

## RATING ACTION COMMENTARY

### Fitch Atribui Rating 'AAA(bra)' à Proposta de 24ª Emissão de Debêntures da Energisa

Brazil Wed 27 Aug, 2025 - 5:16 PM ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 27 Aug 2025: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' à proposta de 24ª emissão de debêntures da Energisa S.A. (Energisa). A emissão, no montante de BRL3,91 bilhões, será da espécie quirografária, em série única e com vencimento em 2032. Os recursos serão destinados à aquisição facultativa de dívidas existentes. A Fitch já classifica a Energisa com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' e com IDRs (*Issuer Default Ratings* - Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local 'BB+', todos com Perspectiva Estável.

O rating da Energisa reflete o perfil de crédito do grupo e se beneficia de sua rentável e diversificada carteira de concessões no setor brasileiro de energia elétrica. O grupo deve continuar apresentando robusta geração de caixa operacional e ampla flexibilidade financeira para sustentar os Fluxos de Caixa Livre (FCFs) negativos esperados nos próximos anos e atender às suas necessidades de rolagem de dívida, ao mesmo tempo em que mantém índices de alavancagem moderados.

## PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

**Forte Perfil de Negócios:** O perfil de crédito da Energisa se beneficia de uma diversificada carteira de concessões, sobretudo no segmento de distribuição, o que dilui riscos operacionais e regulatórios. O grupo possui concessões em quatro regiões do Brasil, por meio de nove distribuidoras. As concessionárias podem repassar custos não administráveis às tarifas, embora haja alguma exposição à volatilidade da demanda e aos processos periódicos de revisão tarifária.

A distribuição de energia deve continuar sendo o negócio mais importante do grupo, respondendo por mais de 80% do EBITDA até 2028, mesmo com o aumento da presença no segmento de transmissão. Na opinião da Fitch, a Energisa não terá problemas para renovar suas três concessões que vencem em 2027 - Energisa Mato Grosso - Distribuidora de Energia S.A. (EMT), Energisa Mato Grosso do Sul - Distribuidora de Energia S.A. (EMS) e Energisa Sergipe - Distribuidora de Energia S.A. (ESE) -, que, juntas, representaram 50% da energia distribuída pelo grupo nos últimos 12 meses encerrados em junho de 2025. Para a agência, há grande probabilidade de que as renovações se estendam por mais trinta anos.

**Atuação em Transmissão Beneficia Ratings:** A Energisa possui dez linhas de transmissão em fase operacional, com Receita Anual Permitida (RAP) de BRL740 milhões (ciclo 2025/2026), corrigida anualmente pela inflação, sem exposição ao risco de demanda. Os ativos deste segmento reduzem o risco de negócio do grupo e aumentam a previsibilidade das receitas. Há também três linhas de transmissão sendo construídas, que gerarão RAP adicional de BRL235 milhões até 2030. Este segmento deve representar 8% do EBITDA consolidado de 2025 a 2028.

A distribuição de gás, que tem perfil de risco moderado e fortes perspectivas de crescimento, também favorece o perfil de negócios da Energisa, ao diversificar suas atividades. No entanto, este segmento deve continuar pouco representativo dentro do grupo, respondendo por menos de 5% do EBITDA consolidado.

**Desempenho Operacional Positivo:** Os ratings da Energisa se apoiam no eficiente desempenho operacional de suas distribuidoras, cujo consumo em suas áreas de atuação tem crescido acima do registrado no país. No período de 12 meses encerrado em junho de 2025, o volume faturado pelo grupo aumentou 2,3%, superior à média nacional de 2,1%. O EBITDA combinado neste segmento, de BRL6,9 bilhões no período de 12 meses encerrado em junho de 2025, deve atingir BRL7,4 bilhões ao final do ano e BRL7,7 bilhões em 2026, em comparação com o EBITDA regulatório de BRL4,6 bilhões.

**FCF Negativo Administrável:** A Fitch estima que o FCF consolidado da Energisa permanecerá negativo nos próximos anos, considerando o significativo plano de investimentos do grupo, de BRL17,8 bilhões de 2025 a 2027, e uma distribuição de dividendos equivalente a 50% do lucro líquido. Em 2025, o EBITDA consolidado e o Fluxo de Caixa das Operações (CFO) devem atingir BRL8,6 bilhões e BRL4,3 bilhões, respectivamente, e o FCF deve ser negativo em BRL2,9 bilhões, após investimentos de BRL5,6 bilhões e distribuição de dividendos de BRL1,6 bilhão. O FCF consolidado deve permanecer negativo, em torno de BRL3,3 bilhões em 2026 e BRL2,2 bilhões em 2027.

**Alavancagem Moderada:** De acordo com a metodologia da Fitch, o grupo Energisa deve manter índice dívida líquida ajustada/EBITDA em patamar moderado, apesar dos esperados FCFs negativos. Pelas projeções da agência, a alavancagem líquida ajustada do grupo Energisa atingirá 3,5 vezes em 2025 e 3,7 vezes em 2026. Os índices de alavancagem bruta ajustada e de alavancagem líquida ajustada foram de 5,2 vezes e 4,0 vezes, respectivamente, no período de 12 meses encerrado em junho de 2025.

## PRINCIPAIS PREMISSAS

### Fatores que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

- Índice dívida total/EBITDA acima de 4,0 vezes, em bases recorrentes;
- Índice dívida líquida/EBITDA acima de 3,5 vezes, em bases recorrentes;
- Deterioração do perfil de liquidez no âmbito da holding ou consolidado;
- Novos projetos ou aquisições envolvendo montantes significativos de dívida;
- Um rebaixamento do rating soberano levaria ao rebaixamento dos IDRs em Moeda Estrangeira.

### Fatores que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

- Uma elevação dos IDRs em Moeda Local da Energisa dependerá da capacidade de o grupo manter a alavancagem líquida em torno de 2,5 vezes e alongar o perfil de vencimento da dívida;
- Uma elevação dos IDRs em Moeda Estrangeira está sujeita à elevação dos IDRs em Moeda Local, combinada a uma ação de rating positiva no soberano.

## ANÁLISE DE PARES

O perfil de negócios da Energisa é inferior ao da Companhia Energética de Minas Gerais (Cemig; Rating Nacional de Longo Prazo AAA(bra)/Perspectiva Estável), que tem negócios mais diversificados e maior presença em geração. A Cemig, porém, enfrenta incertezas quanto à renovação das concessões de suas duas maiores hidrelétricas, que vencem em 2027 e respondem por cerca de 50% da capacidade comercial do grupo, ou 17% do EBITDA consolidado – o que justifica a equalização dos ratings dos grupos. Ao contrário das concessões de distribuidoras, as de geração costumam retornar ao poder concedente após o término do contrato, quando são novamente leiloadas, com nova outorga.

O rating da Energisa está dois graus acima do da Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A. (Celesc; Rating Nacional de Longo Prazo AA(bra)/Perspectiva Estável). A Energisa possui uma base de ativos mais diversificada, com atuação mais expressiva em transmissão e geração, além do negócio principal, de distribuição. Possui, também, presença crescente em distribuição de gás. O grupo opera nove concessões de distribuição e é mais eficiente do que a Celesc neste segmento. O perfil de negócios mais robusto desta última, entretanto, se contrapõe ao perfil financeiro mais agressivo da Energisa. A Fitch estima índices dívida líquida/EBITDA em torno de 3,5 vezes para o grupo Energisa em 2025-2026, frente à média de 2,5 vezes para a Celesc, em base consolidada.

## Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras

-- Receita líquida e EBITDA não incorporam receitas e custos de construção.

## LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A Energisa tem acesso comprovado a diferentes fontes de captação, o que é crucial para atender a suas necessidades de refinanciamento e administrar os FCFs negativos esperados. O grupo vem melhorando seu perfil de liquidez com o alongamento do prazo médio de vencimento da dívida, que fechou em 6,1 anos em junho de 2025, frente a 3,8 anos em dezembro de 2023. Ao final do semestre, os BRL8,7 bilhões de caixa e aplicações financeiras cobriam adequadamente, em 1,2 vez, a dívida de curto prazo, de BRL7,4 bilhões. A nova emissão de debêntures proposta pela holding, de BRL3,91 bilhões, permitirá um novo alongamento da dívida.

Em 30 de junho de 2025, o grupo reportava dívida total ajustada de BRL39,7 bilhões, composta principalmente por debêntures (BRL23,4 bilhões) e dívida referente à Resolução 4.131 do Banco Central do Brasil (BRL6,1 bilhões). A metodologia da Fitch considera como dívida o saldo de BRL2,7 bilhões em ações preferenciais emitidas pelas subholdings Energisa Participações Minoritárias (EPM) e Energisa Participações Nordeste (EPNE).

A holding se beneficia do recebimento de dividendos de suas subsidiárias operacionais, que totalizaram BRL2,4 bilhões no período de 12 meses encerrado em junho de 2025. Ao final do primeiro semestre de 2025, a Energisa possuía BRL2,4 bilhões em caixa e aplicações financeiras e dívida de curto prazo de BRL898 milhões, sendo que a sua dívida totalizava BRL11,2 bilhões.

## PERFIL DO EMISSOR

A Energisa é uma holding não operacional, que atua no setor de energia elétrica, principalmente por meio de nove concessionárias de distribuição. O grupo também tem operações em transmissão e geração de energia elétrica, além de distribuição de gás natural.

## DATA DO COMITÊ DE RATING RELEVANTE

09 May 2025

## INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Energisa S.A.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

Energisa S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 28 de julho de 2006.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 29 de julho de 2025.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em [www.fitchratings.com/brasil](http://www.fitchratings.com/brasil).

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em '[www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)' e em '[www.fitchratings.com/brasil](http://www.fitchratings.com/brasil)'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

- Metodologia de Ratings Corporativos (6 de dezembro de 2024);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020);
- Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias (27 de junho de 2025).

Outra Metodologia Relevante:

- Corporate Hybrids Treatment and Notching Criteria (8 de abril de 2025).

### RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕
<input type="text"/>	<input type="text"/>
Energisa S.A.	
senior unsecured	Natl LT AAA(bra) New Rating
PREVIOUS	Page <input type="text" value="1"/> of 1 <input type="text" value="10 rows"/> NEXT

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

Informações adicionais estão disponíveis em [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

### PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

**APPLICABLE CRITERIA**

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria - Effective from 16 June 2023 to 27 June 2025 \(pub. 16 Jun 2023\)](#)

[Corporate Rating Criteria - Effective from 6 December 2024 to 27 June 2025 \(pub. 06 Dec 2024\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Corporate Hybrids Treatment and Notching Criteria \(pub. 08 Apr 2025\)](#)

**APPLICABLE MODELS**

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 ([08 Apr 2025](#), [06 Dec 2024](#))

**ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

**ENDORSEMENT STATUS**

Energisa S.A.

EU Endorsed, UK Endorsed

**DISCLAIMER & COPYRIGHT**

Todos os ratings de crédito da Fitch estão sujeitos a algumas limitações e termos de isenção de responsabilidade. Por favor, veja no link a seguir essas limitações e termos de isenção de responsabilidade: <http://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as def

[READ MORE](#)

**SOLICITATION STATUS**

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Fitch's solicitation status policy can be found at [www.fitchratings.com/ethics](http://www.fitchratings.com/ethics).

**ENDORSEMENT POLICY**

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.