

RATING ACTION COMMENTARY**Fitch Afirma Ratings da Energisa e de Suas Subsidiárias**

Brazil Mon 12 May, 2025 - 5:40 PM ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 12 May 2025: A Fitch Ratings afirmou, hoje, os IDRs (*Issuer Default Ratings* - Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local 'BB+' da Energisa S.A. (Energisa). Ao mesmo tempo, a agência afirmou o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da empresa e de suas emissões de debêntures seniores sem garantias, bem como os ratings de 11 subsidiárias da Energisa. A Perspectiva de todos os ratings corporativos é Estável. A relação completa das ações de rating encontra-se ao final deste comunicado.

O perfil de crédito do grupo Energisa 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 rolar seu cronograma de amortização de dívida, ao mesmo tempo em que mantém índices de alavancagem moderados. A equalização dos ratings da Energisa e de suas subsidiárias reflete, principalmente, os elevados incentivos legais que a *holding* teria para lhes prestar suporte, caso necessário.

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 de energia, 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 permanecer como 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 com a renovação das três concessões que vencem em 2027 – Energisa Mato Grosso (EMT), Energisa Mato Grosso do Sul (EMS) e Energisa Sergipe (ESE) –, que, juntas, representaram 49% da energia distribuída pela empresa em 2024. A agência considera muito prováveis as renovações por um período adicional de trinta anos.

Diversificação de Negócios Beneficia Ratings: A Energisa possui dez linhas de transmissão em fase operacional, com Receita Anual Permitida (RAP) de BRL730 milhões (ciclo 2024/2025), 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 em construção, que gerarão RAP adicional de BRL219 milhões até 2030. Este segmento deve representar 8% do EBITDA consolidado de 2025 a 2028.

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

Desempenho Operacional Positivo: Os ratings da Energisa se apoiam no desempenho operacional eficiente de suas distribuidoras, com histórico de aumento do consumo acima do registrado no país. No período de 12 meses encerrado em março de 2025, o volume faturado do grupo aumentou 5,0%, frente à média nacional de 4,2%. O EBITDA combinado neste segmento, que foi de BRL6,7 bilhões em 2024, deve atingir BRL7,4 bilhões em 2025 e BRL7,7 bilhões em 2026, em comparação com um EBITDA regulatório de BRL4,2 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 (CFFO) 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 cerca 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 na faixa de 3,0 vezes a 3,5 vezes entre 2025 e 2027, apesar do esperado FCF negativo. Ganhos de eficiência e os ajustes positivos de tarifas nas concessões de distribuição, aliados à maior contribuição de novos ativos operacionais em outros segmentos, devem sustentar a manutenção de indicadores de crédito moderados. Pelas projeções da agência, a alavancagem líquida ajustada do grupo Energisa atingirá 3,4 vezes em 2025 e 3,5 vezes em 2026. Os índices de alavancagem bruta ajustada e de alavancagem líquida ajustada foram de 4,6 vezes e 3,4 vezes, respectivamente, em 2024, e de 5,1 vezes e 3,9 vezes no período de 12 meses encerrado em março de 2025.

Ratings das Subsidiárias Equalizados: A Fitch equaliza os IDRs da Energisa Paraíba, da Energisa Sergipe, da Energisa Minas Rio e os ratings em escala nacional das 11 subsidiárias classificadas aos da Energisa. Isto reflete, principalmente, os elevados incentivos legais que a *holding* tem para prestar suporte a estas empresas em um cenário de estresse. A Energisa consolida as subsidiárias e garante parte significativa de suas dívidas. Além disso, há cláusulas de inadimplência cruzada em alguns dos instrumentos de dívida do grupo. A Fitch também considera as subsidiárias, que são administradas de forma centralizada, inseridas nos principais negócios da companhia.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

PRINCIPAIS PREMISSAS

- Crescimento médio do consumo de energia nas áreas de concessão da Energisa de 1,7% de 2025 a 2028;
- Distribuição de dividendos equivalente a 50% do lucro líquido;
- Investimentos anuais médios de BRL5,6 bilhões de 2025 a 2028;
- Linhas de transmissão concluídas de acordo com o cronograma da empresa;
- Ausência de venda de ativos ou novas aquisições.

ANÁLISE DE PARES

O perfil financeiro da Energisa é mais agressivo do que o de pares latino-americanos como Enel Américas S.A. (Enel Américas, IDRs em Moedas Estrangeira e Local BBB+/Perspectiva Estável), Enel Chile S.A. (Enel Chile, IDRs em Moedas Estrangeira e Local BBB+/Perspectiva Estável), Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM, IDRs em Moedas Estrangeira e Local BB+/Perspectiva Negativa) e Grupo Energía Bogotá S.A. E.S.P. (GEB, IDRs em Moedas Estrangeira e Local BBB/Perspectiva Negativa). Os IDRs da Energisa também refletem a concentração de suas atividades no Brasil, em comparação com pares que operam em países com ratings mais elevados na região, como Chile (IDRs em Moedas Estrangeira e Local A-/Perspectiva Estável) e Colômbia (IDRs em Moedas Estrangeira e Local BB+/Perspectiva Negativa).

Em comparação com outras empresas brasileiras do setor de energia com operações predominantes no segmento de distribuição, a Energisa atua em áreas com crescimento econômico acima da média nacional e com forte exposição ao agronegócio. O perfil de negócios da Energisa é inferior ao da Companhia Energética de Minas Gerais (Cemig, IDRs em Moedas Estrangeira e Local BB/Perspectiva Estável), que possui negócios mais diversificados e maior presença no segmento de geração.

No entanto, a Cemig enfrenta incertezas quanto à renovação dos contratos de concessão de suas duas maiores hidrelétricas, que vencem em 2027 e respondem por cerca de 50% da capacidade comercial do grupo, ou 15% do EBITDA consolidado, justificando um rating um grau abaixo do da Energisa. Ao contrário das concessões no segmento de distribuição, as de geração geralmente retornam ao governo federal após seus contratos expírem.

REFERÊNCIAS PARA FONTES ALTAMENTE RELEVANTES CITADAS ENTRE OS PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

As principais fontes de informação utilizadas na análise estão descritas nas Metodologias Aplicadas listadas abaixo.

CONSIDERAÇÕES DE ESG

Salvo disposição em contrário divulgada nesta seção, o *score* mais alto de Relevância de Crédito Ambiental, Social e de Governança (ESG) é '3'. Isto significa que as questões de ESG são neutras ou têm impacto mínimo no crédito da entidade, seja devido à sua natureza, ou à forma como estão sendo por ela administradas. Os *scores* de relevância ESG não são inputs para o processo de rating, mas uma observação sobre a relevância de fatores ESG na decisão de rating. Para mais informações sobre os Scores de ESG da Fitch, acesse <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

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 um importante fator de crédito. Em março de 2025, o grupo melhorou seu perfil de liquidez, alongando o prazo médio de vencimento da dívida para 6,1 anos, em comparação com 3,8 anos em dezembro de 2023. No mesmo período, a posição de caixa, de BRL8,6 bilhões, também cobria adequadamente, em 1,3 vez, a dívida de curto prazo, de BRL6,4 bilhões. Este perfil beneficia o grupo, o que lhe permite atender às suas necessidades de refinanciamento e administrar o esperado FCF negativo.

Também em março de 2025, o grupo reportava dívida total ajustada de BRL36,7 bilhões, composta principalmente por debêntures (BRL21,2 bilhões) e dívida referente à Resolução 4.131 do Banco Central do Brasil (BRL6,7 bilhões). A metodologia da Fitch considera como dívida 50% do 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 BRL1,8 bilhão no período de 12 meses encerrado em março de 2025. A Fitch calculou uma média anual de BRL1,3 bilhão em dividendos a serem recebidos pela *holding* entre 2025 e 2028. Neste período, a Energisa possuía BRL1,7 bilhão em caixa e equivalentes, em comparação com uma dívida de curto prazo de BRL898 milhões.

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, atendendo a 8,8 milhões de clientes, o que a posiciona como o quinto maior grupo do setor no Brasil. O grupo também tem operações nos segmentos de transmissão e geração de energia elétrica, além de distribuição de gás natural.

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: 17 de maio de 2024.

Energisa Paraíba – Distribuidora de Energia S.A. (EPB)

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 7 de fevereiro de 2008.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 17 de maio de 2024.

Energisa Mato Grosso – Distribuidora de Energia S.A. (EMT)

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 29 de janeiro de 2018.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 17 de maio de 2024.

Energisa Mato Grosso do Sul – Distribuidora de Energia S.A. (EMS)

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 15 de agosto de 2017.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 17 de maio de 2024.

Energisa Rondônia - Distribuidora de Energia S.A. (ERO)

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 26 de novembro de 2020.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 17 de maio de 2024.

Energisa Tocantins - Distribuidora de Energia S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 28 de setembro de 2018.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 17 de maio de 2024.

Energisa Sergipe - Distribuidora de Energia S.A. (ESE)

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 7 de fevereiro de 2008.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 17 de maio de 2024.

Energisa Transmissão de Energia S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 17 de dezembro de 2018.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 17 de maio de 2024.

Energisa Sul Sudeste - Distribuidora de Energia S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 28 de setembro de 2018.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 17 de maio de 2024.

Energisa Acre - Distribuidora de Energia S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 26 de novembro de 2020.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 17 de maio de 2024.

Energisa Minas Rio - Distribuidora de Energia 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: 17 de maio de 2024.

Alsol Energias Renováveis

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 25 de setembro de 2019.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 17 de maio de 2024.

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.

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' e em '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 (16 de junho de 2023).

Outra Metodologia Relevante:

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

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅

RATING ⇅

PRIOR ⇅

Energisa Acre - Distribuidora de Energia S.A.	Natl LT	AAA(bra)	Affirmed	AAA(bra)
senior unsecured	Natl LT	AAA(bra)	Affirmed	AAA(bra)
Energisa Mato Grosso - Distribuidora de Energia S.A.	Natl LT	AAA(bra)	Affirmed	AAA(bra)
senior unsecured	Natl LT	AAA(bra)	Affirmed	AAA(bra)
Energisa S.A.	LT IDR	BB+	Affirmed	BB+
	LC LT IDR	BB+	Affirmed	BB+
	Natl LT	AAA(bra)	Affirmed	AAA(bra)
senior unsecured	Natl LT	AAA(bra)	Affirmed	AAA(bra)
Energisa Sergipe - Distribuidora de Energia S/A	LT IDR	BB+	Affirmed	BB+
	LC LT IDR	BB+	Affirmed	BB+

PREVIOUS

Page 1 of 4

10 rows

NEXT

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

Informações adicionais estão disponíveis em 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 \(pub. 16 Jun 2023\)](#)
- [Corporate Rating Criteria \(pub. 06 Dec 2024\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)
- [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 ([06 Dec 2024](#), [08 Apr 2025](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

- [Solicitation Status](#)
- [Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Energisa Minas Rio - Distribuidora de Energia S.A.	EU Endorsed, UK Endorsed
Energisa Paraiba - Distribuidora de Energia S/A	EU Endorsed, UK Endorsed
Energisa S.A.	EU Endorsed, UK Endorsed
Energisa Sergipe - Distribuidora de Energia 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.

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.