

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Atribui Rating 'AAA(bra)' à Proposta de 22ª Emissão de Debêntures da Isa Brasil

Brazil Fri 20 Mar, 2026 - 5:21 PM ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 20 Mar 2026: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' à proposta de 22ª emissão de debêntures quirografárias da Isa Energia Brasil S.A. (Isa Brasil), de até BRL1,0 bilhão, em até duas séries, ambas com vencimento em 2041. Os recursos serão destinados exclusivamente a reembolso de gastos, despesas ou dívidas relacionadas a investimentos. Atualmente, a agência classifica a Isa Brasil com Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', Perspectiva Estável.

Os ratings refletem o baixo risco de negócios da significativa carteira de concessões da companhia no setor de transmissão de energia elétrica no Brasil, caracterizado por receitas previsíveis e elevadas margens operacionais. A classificação incorpora uma deterioração do perfil financeiro da empresa nos próximos anos, devido a investimentos relevantes e substanciais pagamentos de dividendos, que devem resultar em fluxo de caixa livre (FCF) negativo e alavancagem líquida ajustada ao redor de 4,0 vezes.

O perfil de crédito da Isa Brasil se beneficia dos médios incentivos estratégicos e operacionais que sua controladora direta, a Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. (Isa; IDRs - *Issuer Default Ratings* - Ratings de Inadimplência do Emissor - em Moedas Estrangeira e Local BBB-/Perspectiva Estável), teria para lhe prover suporte, caso necessário, conforme metodologia da Fitch.

## PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

**Receita Previsível:** O perfil de crédito da Isa Brasil se beneficia de sua atuação no segmento de transmissão, o de menor risco do setor elétrico, com receitas, por meio de Receita Anual Permitida (RAP), altamente previsíveis e baseadas na disponibilidade de ativos, o que a isenta de risco de demanda. O longo prazo de suas concessões também é positivo, e apenas uma concessão, de pequeno porte, vence até 2031. O principal contrato, que representa

cerca de 70% da RAP operacional, proporcionalmente às suas participações nos ativos, expira apenas em 2043.

**Recomposição das Receitas:** As receitas adicionais da Isa Brasil, provenientes de ativos em construção e de reforços e melhorias de ativos existentes, devem repor a perda de receita associada à Rede Básica do Sistema Existente (RBSE) até 2028, quando haverá redução de 80% da indenização, que totalizou BRL1,9 bilhão em 2025. Cinco projetos *greenfield* devem contribuir com cerca de BRL900 milhões, enquanto reforços e melhorias na rede devem gerar receitas anuais em torno de BRL850 milhões. As projeções em base regulatória consolidada consideram RAP operacional de BRL5,9 bilhões em 2025-2026.

**FCFs Negativos:** Em base regulatória, as projeções da Fitch consideram EBITDA ajustado da Isa Brasil de BRL3,9 bilhões em 2026 e de BRL4,4 bilhões em 2027, com cerca de BRL674 milhões de dividendos recebidos no biênio de ativos não consolidados. Cerca de 65% desse montante devem se converter em fluxo de caixa das operações (CFO), impactado pelos elevados juros do país. A companhia deve intensificar os investimentos até 2027, chegando a BRL4,6 bilhões médios anuais em 2026-2027, frente a BRL3,6 bilhões por ano em 2023-2025. Dividendos substanciais, equivalentes a 75% do lucro líquido regulatório, também impactarão o FCF, projetado em BRL2,9 bilhões médios negativos no biênio.

**Maior Alavancagem Financeira:** A alavancagem líquida ajustada da Isa Brasil aumentará gradualmente, à medida que a empresa acumule FCFs negativos nos próximos anos, podendo atingir patamares altos para a classificação. O índice dívida líquida ajustada/EBITDA ajustado, em base regulatória, deve exceder ligeiramente 4,0 vezes em 2026 e 2027, frente a 3,3 vezes em 2025. A dívida ajustada inclui garantias prestadas à dívida de uma subsidiária não consolidada, com saldo garantido de BRL106 milhões ao final de 2025.

**Relação com a Controladora:** O perfil de crédito da Isa Brasil se beneficia dos incentivos estratégicos e operacionais médios que a Isa teria para lhe prestar suporte, se necessário. A empresa colombiana controla 35,8% do capital social e 89,5% do votante da brasileira. A Isa Brasil contribui com mais de 40% do EBITDA da controladora, em base consolidada, sendo um importante veículo de crescimento do grupo, além de incorporar a marca "Isa". As dívidas da Isa não possuem cláusulas de inadimplência cruzada com as da Isa Brasil, e a controladora não garante obrigações da subsidiária.

## SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

-- Manutenção de alavancagem financeira líquida acima de 5,0 vezes, em bases recorrentes, ou acima de 4,0 vezes, caso associada a um enfraquecimento do vínculo de crédito com a Isa ou rebaixamento de seu rating.

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

-- Não se aplicam, pois a classificação já se encontra no patamar mais alto da escala de rating nacional da Fitch.

## **PRINCIPAIS PREMISSAS**

### **As Principais Premissas da Fitch para o Cenário de Rating da Isa Brasil Incluem:**

- RAP de BRL6,0 bilhões em 2026 e de BRL6,3 bilhões em 2027, em base consolidada, incluindo indenização anual da RBSE em torno de BRL1,8 bilhão até 2027;
- Recebimento de dividendos anuais médios em torno de BRL456 milhões de 2026 a 2028 de empresas não consolidadas;
- Investimentos anuais em torno de BRL3,7 bilhões de 2026 a 2028;
- Pagamento de dividendos anuais de BRL982 milhões de 2026 a 2028, equivalentes a 75% do lucro líquido regulatório;
- Pagamento anual de BRL230 milhões, em média, de 2026 a 2028, referente ao convênio firmado com a Secretaria de Fazenda e Planejamento do Estado de São Paulo.

## **ANÁLISE DE PARES**

A Fitch classifica a Isa Brasil e a Alupar Investimento S.A. (Alupar) com o mesmo Rating Nacional de Longo Prazo, 'AAA(bra)', Perspectiva Estável, tendo em vista o robusto perfil de negócios de ambas. O perfil de crédito da Alupar se beneficia de sua atuação predominante no segmento de transmissão de energia e de uma base diversificada de ativos, que inclui ativos de geração que contribuem com em torno de 15% do EBITDA consolidado. Como a Isa Brasil, a Alupar está implantando projetos de transmissão e deve elevar significativamente os investimentos nos próximos anos, o que aumentará sua alavancagem

líquida para em torno de 3,5 vezes em 2027 – níveis mais conservadores que as projeções para a Isa Brasil.

A Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa; IDRs BB+ e Rating Nacional de Longo Prazo AAA(bra), todos com Perspectiva Estável) tem perfil de negócios semelhante ao da Isa Brasil, com atuação exclusiva em transmissão e amplo portfólio de concessões. Ao contrário da Isa Brasil e da Alupar, a Taesa deve reduzir os investimentos a partir de 2026. No entanto, dividendos robustos devem continuar a pressionar o FCF e manter a alavancagem líquida ajustada em torno de 4,0 vezes.

A Isa Brasil é a maior das três empresas, beneficiando-se de incentivos e suporte de sua controladora e da expansão por meio de investimentos em reforços e melhorias, que são menos relevantes para a Taesa e a Alupar. As três empresas operam com elevada margem de EBITDA, entre 80% e 85%.

## **LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA**

A Isa Brasil deve continuar se beneficiando de forte acesso a recursos de longo prazo no mercado local para suportar seus FCFs negativos e os vencimentos de suas dívidas. A 21ª emissão de debêntures, de quase BRL3,9 bilhões, realizada em janeiro de 2026, e a proposta de 22ª emissão de debêntures fortalecem o perfil de liquidez da companhia ao alongarem o prazo médio da dívida.

Ao final de 2025, o saldo ajustado de caixa e aplicações financeiras do balanço consolidado era de BRL1,9 bilhão, robusto frente a vencimentos de curto prazo de BRL586 milhões. A dívida ajustada consolidada, de BRL16,1 bilhões, era composta principalmente por debêntures (BRL15,2 bilhões). Aproximadamente 65% da dívida consolidada estavam indexados à inflação.

## **PERFIL DO EMISSOR**

A Isa Brasil atua em transmissão de energia elétrica do Brasil, sendo controlada pela colombiana Isa. A companhia detém participação em 35 concessões, que somam aproximadamente 23 mil quilômetros de linhas de transmissão e 137 subestações.

## **SF**

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 Isa Energia Brasil 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:

Isa Energia Brasil S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 8 de abril de 2009.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 10 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/site/brasil](http://www.fitchratings.com/site/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 (27 de junho de 2025);

-- 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).

## DATA DO COMITÊ DE RATING RELEVANTE

09 July 2025

## RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕
Isa Energia Brasil S.A.	
senior unsecured	Natl LT    AAA(bra)    New Rating

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

**Wellington Senter**

Director

Analista primário

+55 21 4503 2606

wellington.senter@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

**Jose Ramon Rio**

Director

Analista secundário

+56 2 3321 2915

joseramon.rio@fitchratings.com

**Mauro Storino**

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2625

mauro.storino@fitchratings.com

**MEDIA CONTACTS****Maggie Guimaraes**

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

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 \(pub. 27 Jun 2025\)](#)[Corporate Rating Criteria - Effective from 27 June 2025 to 9 January 2026 \(pub. 27 Jun 2025\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria - Effective from 27 June 2025 to 9 January 2026 \(pub. 27 Jun 2025\)](#)**APPLICABLE MODELS**

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 (1)

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

Isa Energia Brasil S.A.

-

## **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 definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes a inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste website. O código de conduta da Fitch e as políticas de confidencialidade, conflitos de interesse; segurança de informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste website, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, para o qual o analista principal está baseado em uma empresa da Fitch Ratings (ou uma afiliada a esta) registrada na ESMA ou na FCA, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no website da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao produzir outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém uma verificação adequada destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado grau de segurança, ou em

determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e da natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado. A Fitch Ratings realiza ajustes frequentes e amplamente aceitos nos dados financeiros reportados, de acordo com as metodologias relevantes e/ou padrões do setor, de modo a prover consistência em termos de métricas financeiras para entidades do mesmo setor ou classe de ativos.

A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. A Fitch também fornece informações sobre os melhores cenários de elevação de rating e os piores cenários de rebaixamento de rating (definidos como o 99º percentil de transições de rating, medidos em cada direção) para ratings de crédito internacionais, com base no desempenho histórico. Uma média simples entre classes de ativos apresenta elevações de quatro graduações no melhor cenário de elevação e de oito graduações no pior cenário de rebaixamento no 99º percentil. Os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão listados detalhadamente em <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou da venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxaço sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar o rating dos títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e da distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para estes assinantes até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123), a qual

autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam à utilização por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma “Nationally Recognized Statistical Rating Organization” (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de ratings de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (consulte <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de ratings de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as “não-NRSROs”). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2026 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados.

[READ LESS](#)

## **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.