

Energisa S.A. (e subsidiárias)

Energisa S.A. (Holding)	Rating	Perspectiva	Última Ação de Rating
IDR de Longo Prazo em Moeda Local	BB+	Estável	Elevado em 3 de abril de 2018
IDR de Longo Prazo em Moeda Estrangeira	BB	Estável	Afirmado em 3 de abril de 2018
Rating Nacional de Longo Prazo	AA+(bra)	Estável	Elevado em 3 de abril de 2018

[Clique aqui para obter a lista completa de ratings](#)

Subsidiárias da Energisa	Rating	Perspectiva	Última Ação de Rating
IDR de Longo Prazo em Moeda Local	BB+	Estável	Afirmado em 3 de abril de 2018
IDR de Longo Prazo em Moeda Estrangeira	BB	Estável	Afirmado em 3 de abril de 2018
Rating Nacional de Longo Prazo	AA+(bra)	Estável	Afirmado em 3 de abril de 2018

[Clique aqui para obter a lista completa de ratings](#)

Resumo Financeiro

(BRL000)	Dez. 2016	Dez. 2017	Dez. 2018P	Dez. 2019P
Receita Líquida	10.383.671	12.245.100	12.599.000	12.977.000
Margem de EBITDAR Operacional (%)	17,5	16,8	19,0	20,6
EBITDA Operacional	1.820.223	2.052.568	2.393.000	2.676.000
Cobertura de Despesas Financeiras pelo FFO (x)	2,4	2,3	2,7	3,4
Total da Dívida Ajustada/EBITDA Operacional (x)	4,4	4,7	3,5	3,1

P: Projeção.
Fonte: Fitch Ratings.

Os IDRs (*Issuer Default Ratings* - Ratings de Probabilidade de Inadimplência do Emissor) da Energisa S.A. e de suas subsidiárias refletem o risco de baixo a moderado do setor brasileiro de distribuição de energia, que é mitigado pela diversificação do grupo, detentor de nove concessões no país. A análise da Fitch Ratings também considera que a geração de caixa operacional da Energisa melhorará consistentemente, trazendo a alavancagem líquida para a faixa de 2,0 a 3,0 vezes, que condiz com os ratings, apesar da projeção de fluxo de caixa disponível (FCF) negativo nos próximos três anos.

A Fitch acredita que o grupo está tendo sucesso na melhora do desempenho operacional, historicamente abaixo da média, das subsidiárias adquiridas em 2014. Positivamente, a Energisa deve manter seu robusto perfil de liquidez, baseado em elevados saldos de caixa e no alongado perfil de vencimento da dívida. A agência acredita que as garantias fornecidas pela holding Energisa a parte da dívida de suas subsidiárias e as cláusulas de inadimplência cruzada equalizam os ratings. A análise incorpora o ambiente regulatório moderado do setor brasileiro de energia e o risco hidrológico, atualmente acima da média. Os IDRs em Moeda Estrangeira são limitados pelo teto-país do Brasil, 'BB'.

Principais Fundamentos dos Ratings

Alavancagem Melhorando: A Fitch projeta que a alavancagem líquida consolidada da Energisa continuará na faixa de 2,0 a 3,0 vezes nos próximos anos. A crescente geração de fluxo de caixa, decorrente dos ganhos de eficiência e do quarto ciclo de revisão tarifária de importantes subsidiárias de distribuição, afetará positivamente os indicadores de crédito. Em 31 de março de 2018, a relação dívida total/EBITDA era de 4,5 vezes, e a dívida líquida/EBITDA, de 3,5 vezes.

FCF Pressionado: O FCF consolidado da Energisa deve permanecer negativo nos próximos três anos, como resultado de altos investimentos e distribuições de dividendos. O grupo pretende melhorar as operações de suas distribuidoras e está construindo duas linhas de transmissão, que requerem investimentos importantes. A Fitch projeta necessidade média de BRL1,5 bilhão por ano de investimentos até 2020. No período de 12 meses encerrado em 31 de março de 2018, o fluxo de caixa de operações (CFFO) somou BRL532 milhões, insuficientes para cobrir investimentos (BRL1,2 bilhão) e dividendos (BRL277 milhões), resultando em FCF negativo de BRL972 milhões.

EBITDA Acima das Metas Regulatórias: Em bases consolidadas, a Energisa gerou EBITDA mais alto do que a soma do EBITDA regulatório de cada uma de suas nove distribuidoras. Em 2017, o EBITDA dessas empresas totalizou BRL1,8 bilhão, frente a um EBITDA regulatório de BRL1,4 bilhão. A Fitch acredita que o consumo de energia nas suas principais áreas de concessão se beneficiará de um crescimento econômico acima da média nacional, sustentado principalmente pelo impacto positivo do agronegócio. Além disso, os investimentos projetados podem melhorar as eficiências operacionais e favorecer o desempenho de algumas distribuidoras em termos de perdas de energia e índices de inadimplência.

Dívida Gerenciável no Nível da Holding: A Fitch acredita que as garantias fornecidas pela holding a uma grande parcela de empréstimos e debêntures de suas subsidiárias, assim como as cláusulas de inadimplência cruzada, equalizam os ratings das companhias. Além disso, o perfil de crédito individual da holding é beneficiado pela forte liquidez e pelo administrável cronograma de amortização. O fluxo de dividendos das subsidiárias deve crescer, devido ao aumento da participação na Energisa Mato Grosso – Distribuidora de Energia S.A. (EMT) para 98%, de 67%, e a melhorias na geração do fluxo de caixa das subsidiárias.

As necessidades de capital dos dois novos projetos de transmissão não envolvem montantes significativos de patrimônio líquido da holding, e a Fitch acredita que o grupo tem flexibilidade financeira para obter estruturas adequadas ao financiamento no nível de projetos. O índice dívida líquida/dividendos recebidos deve se reduzir gradualmente para menos de 3,0 vez nos próximos três anos, das 6,0 vezes de 31 de março de 2018.

Setor Estratégico: A análise da Fitch incorpora que os perfis de crédito das empresas brasileiras de energia se beneficiam da importância estratégica do setor no sustento do crescimento econômico. Historicamente, o governo se empenha para resolver problemas sistêmicos que possam impactar o fluxo de caixa operacional das companhias e abre discussões para melhorar o ambiente regulatório, a fim de mitigar os riscos do setor. Ainda assim, a agência acredita que o segmento de distribuição apresenta um risco mais alto do que os de transmissão e geração.

Resumo da Análise em Comparação Com os Pares

Comparação Com os Pares	
Comparação de pares	O IDR em Moeda Estrangeira 'BB' da Energisa e suas subsidiárias são limitados pelo teto-país. O IDR em Moeda Local 'BB+' se baseia no risco de baixo a moderado dos negócios do grupo e na expectativa de que a liquidez permanecerá robusta e a alavancagem líquida migrará para de 2,0 a 3,0 vezes. O perfil financeiro da companhia é mais agressivo do que o da Enel Américas S.A. ('BBB+/Estável'). Apesar de pares latino-americanos, como Empresas Públicas de Medellín ESP ('BBB'/Observação Negativa) e Grupo Energia Bogotá S.A. ESP ('BBB'/Estável), apresentarem perfis financeiros semelhantes ao da Energisa, os juros locais historicamente altos justificam os IDRs diferentes. Em termos de perfil de negócios, todas operam como empresas reguladas.
Vínculo Entre Controlador/Subsidiária	Nenhum vínculo entre controlador e subsidiária se aplica.
Teto-País	O IDR em Moeda Estrangeira da Energisa é limitado pelo teto-país, 'BB'.
Ambiente Operacional	O ambiente operacional da empresa é 'BB-', pois a maior parte de seus ativos e geração de receita está no Brasil, que possui um ambiente econômico desafiador. O mercado financeiro bem desenvolvido do país e o acesso da empresa aos mercados de capital e bancário domésticos mitigam este fator, embora não tenha sido testado o acesso a financiamento internacional.
Outros Fatores	Nenhum.
Fonte: Fitch Ratings.	

Sensibilidades dos Ratings

Desenvolvimentos Que Podem, Individualmente ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva:

- Alavancagem líquida consolidada continuamente abaixo de 2,0 vezes;
- Caixa e aplicações financeiras/dívida de curto prazo acima de 1,5 vez.

Desenvolvimentos Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação De Rating Negativa:

- Novos projetos ou aquisições que demandem significativo endividamento;
- Alavancagem líquida consolidada consistentemente acima de 3,0 vezes;
- Caixa e aplicações financeiras/dívida de curto prazo abaixo de 1,0 vez;
- No nível holding, dividendos recebidos mais caixa e aplicações financeiras/serviço de dívida de curto prazo abaixo de 1,0 vez.

Estrutura da Dívida e Liquidez

Forte Perfil de Liquidez: O grupo Energisa possui liquidez forte e grande flexibilidade financeira para financiar seus investimentos e refinar a dívida de curto prazo, se necessário. Em 31 de março de 2018, caixa e aplicações financeiras ajustados totalizavam BRL2,1 bilhões e cobriam a dívida de curto prazo (BRL2,3 bilhões) em 0,9 vez. A dívida total era de BRL10 bilhões. Na holding, a posição de caixa era de BRL241 milhões, com dívida de curto prazo de BRL328 milhões, representando uma cobertura de 0,73 vez. Apesar dos BRL566 milhões para adquirir ações da EMT no início de 2018, o que aumentou a participação da Energisa na subsidiária, a conclusão da nona emissão de debêntures (BRL850 milhões) melhorou a liquidez.

Vencimentos da Dívida e Liquidez em 31 de Dezembro de 2017

Análise de Liquidez		
(BRL 000)	31/12/2016	31/12/2017
Caixa e Equivalentes	2.600.548	2.818.271
Investimentos de Curto Prazo	0	0
Menos: Caixa Não Disponível e Equivalentes	(138.524)	(137.837)
Caixa Disponível e Equivalentes (Definidos pela Fitch)	2.462.024	2.680.434
Disponibilidade de Linhas de Crédito Compromissadas	0	0
Liquidez Total	2.462.024	2.680.434
Mais: FCF em 2018, segundo projeções da Fitch (após dividendos)		(361.242)
Score de Liquidez (x)		1,17
EBITDA	1.820.223	2.052.568
FCF	(412.125)	(865.183)

Fonte: Fitch Ratings, dados da companhia.

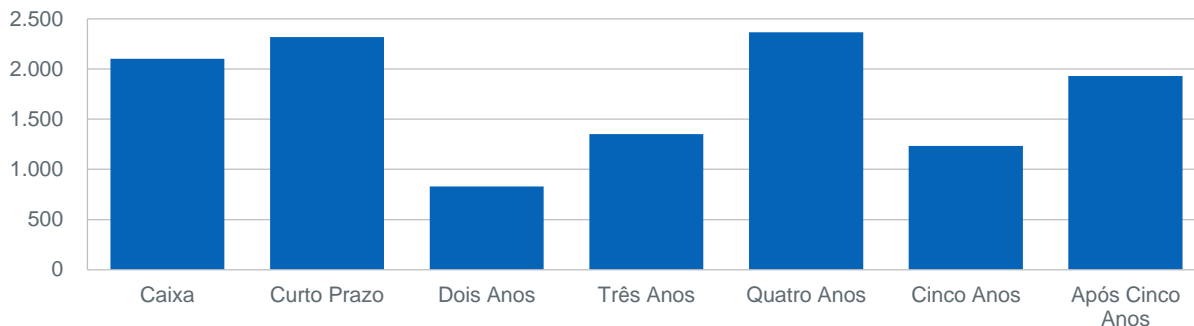
Cronograma de Vencimentos da Dívida	
(BRL 000)	31/12/2017
31 de Dezembro de 2018	1.975.429
31 de Dezembro de 2019	1.792.000
31 de Dezembro de 2020	1.594.913
31 de Dezembro de 2021	1.180.922
31 de Dezembro de 2022	1.229.442
Após	1.776.022
Total dos Vencimentos da Dívida	9.548.728

Fonte: Fitch Ratings, dados da companhia.

Gráficos

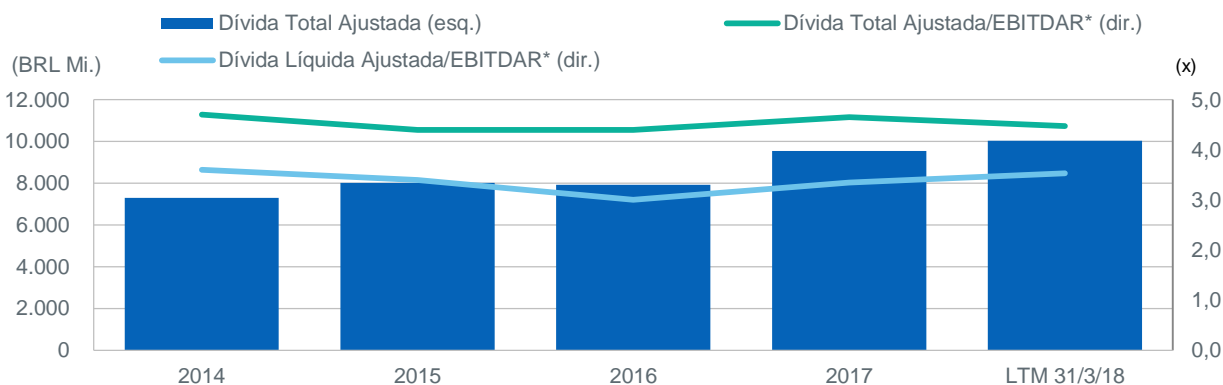
Liquidez e Cronograma de Vencimento da Dívida

(em 31 de março de 2018)



Fonte: Dados da Companhia, Fitch

Dívida Total Ajustada e Indicadores de Alavancagem

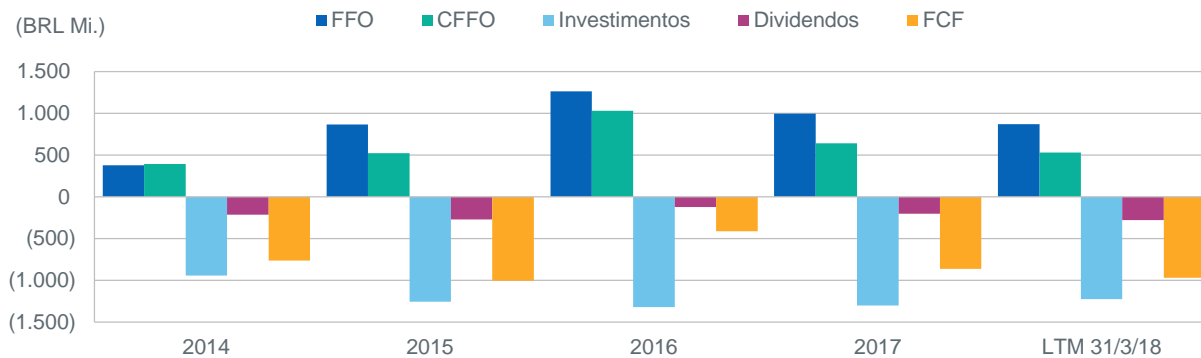


LTM: período de 12 meses.

*EBITDAR Operacional Após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias.

Fonte: Dados da Companhia, Fitch.

Desempenho do Fluxo de Caixa – Anual



LTM: período de 12 meses.

Fonte: Dados da companhia, Fitch.

Principais Premissas

As Principais Premissas do Cenário de Rating da Fitch para o emissor incluem:

- Aumento do consumo de energia de acordo com o crescimento do PIB brasileiro;
- Média anual de investimentos de BRL1,5 bilhão até 2021;
- Pagamento de dividendos de 50% de lucro líquido;
- Nenhuma aquisição financiada por dívida.

Resumo Financeiro

(BRL000)	Histórico		Projeções		
	Dez. 2016	Dez. 2017	Dez.2018P	Dez.2019P	Dez.2020P
RESUMO DA DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS					
Receita Líquida	10.383.671	12.245.100	12.599.000	12.977.000	13.340.000
Varição na Receita (%)	-3,8	17,9	2,9	3,0	2,8
EBITDA Operacional	1.820.223	2.052.568	2.393.000	2.676.000	2.943.000
Margem do EBITDA Operacional (%)	17,5	16,8	19,0	20,6	22,1
EBITDAR Operacional	1.820.223	2.052.568	2.393.000	2.676.000	2.943.000
Margem do EBITDAR Operacional (%)	17,5	16,8	19,0	20,6	22,1
EBIT Operacional	1.116.579	1.244.893	1.590.530	1.803.338	2.018.379
Margem do EBIT Operacional (%)	10,8	10,2	12,6	13,9	15,1
Despesa Bruta com Juros	-762.391	-588.165	-860.156	-783.529	-750.508
Lucro Antes de Impostos	344.079	606.890	807.994	1.082.289	1.332.007
RESUMO DO BALANÇO PATRIMONIAL					
Caixa e Equivalentes	2.462.024	2.680.434	1.331.600	1.071.854	1.100.275
Dívida Total Com Capital Híbrido	7.920.738	9.548.728	8.423.299	8.366.299	8.291.386
Dívida Total Ajustada Com Capital Híbrido	7.920.738	9.548.728	8.423.299	8.366.299	8.291.386
Dívida Líquida	5.458.714	6.868.294	7.091.699	7.294.445	7.191.111
RESUMO DO FLUXO DE CAIXA					
EBITDA Operacional	1.820.223	2.052.568	2.393.000	2.676.000	2.943.000
Juros Pagos	-691.150	-593.615	-860.156	-783.529	-750.508
Impostos Pagos	-182.827	-204.649	-31.974	-42.828	-52.710
Dividendos Recebidos Menos Dividendos Pagos a Participações Minoritárias (Entrada/Saída de caixa)	0	0	0	0	0
Outros Itens Antes do FFO	316.381	-255.900	0	0	0
Recursos das Operações	1.262.627	998.404	1.578.490	1.912.123	2.203.918
Varição no Capital de Giro	-229.796	-356.708	-25.574	-27.315	-26.231
Fluxo de Caixa das Operações (Definido pela Fitch)	1.032.831	641.696	1.552.916	1.884.808	2.177.687
Fluxo de Caixa Total Não-Operacional/Não-Recorrente	0	0			
Investimentos	-1.321.267	-1.303.492			

Resumo Financeiro (continuação)					
	Histórico		Projeções		
	Dez. 2016	Dez. 2017	Dez.2018P	Dez.2019P	Dez.2020P
Intensidade de Capital (Investimentos no Imobilizado/Receita Líquida)	12,7	10,6			
Dividendos Ordinários	-123.689	-203.387			
Fluxo de Caixa Livre	-412.125	-865.183			
Aquisições e Desinvestimentos Líquidos	52.139	119.673			
Outros Itens do Fluxo de Caixa de Investimento e Financiamento	-574.472	-584.506	137.837	0	0
Recursos de Dívida Líquidos	-79.400	1.195.719	-1.125.429	-57.000	-74.913
Recursos de Capital Líquidos	1.545.466	0	0	0	0
Variação do Saldo de Caixa	531.608	-134.297	-1.348.834	-259.745	28.420
RESUMO DO FLUXO DE CAIXA DETALHADO					
Margem do FFO (%)	12,2	8,2	12,5	14,7	16,5
Cálculos das Projeções					
Investimentos, Dividendos, Aquisições & Outros Itens Antes do FCF	-1.392.817	-1.387.206	-1.914.159	-2.087.553	-2.074.354
FCF Após Aquisições e Desinvestimentos	-359.986	-745.510	-361.242	-202.745	103.333
Margem do FCF (Após Aquisições Líquidas) (%)	-3,5	-6,1	-2,9	-1,6	0,8
ÍNDICES DE COBERTURA					
Cobertura dos Juros pelo FFO (x)	2,4	2,3	2,7	3,4	3,9
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO (x)	2,4	2,3	2,7	3,4	3,9
EBITDAR Operacional /Juros Pagos + Aluguéis (x)	2,6	3,5	2,8	3,4	3,9
EBITDA Operacional /Juros Pagos (x)	2,6	3,5	2,8	3,4	3,9
ÍNDICES DE ALAVANCAGEM					
Dívida Total Ajustada/EBITDAR Operacional (x)	4,4	4,7	3,5	3,1	2,8
Dívida Líquida Total Ajustada/EBITDAR Operacional (x)	3,0	3,3	3,0	2,7	2,4
Dívida Total Com Capital Híbrido/EBITDA Operacional (x)	4,4	4,7	3,5	3,1	2,8
Alavancagem Ajustada pelo FFO (x)	4,8	7,1	3,6	3,2	2,9
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO (x)	3,5	5,2	3,0	2,8	2,5

Como interpretar a previsão apresentada

A previsão apresentada é baseada na previsão do cenário de rating conservador produzido internamente da agência. Não representa a previsão do emissor classificado. A previsão apresentada acima é apenas um componente usado pela Fitch para atribuir um rating ou determinar uma perspectiva de rating e as informações na previsão refletem o material mas não os elementos exaustivos das premissas de rating da Fitch para o desempenho financeiro do emissor. Como tal, isso não pode ser usado para estabelecer um rating e não deve servir como base para esse propósito. As previsões da Fitch são construídas usando uma ferramenta de previsão interna proprietária, que emprega premissas próprias da Fitch no desempenho operacional e financeiro que pode não refletir as premissas que você faria. As definições próprias da Fitch dos termos financeiros tais como o EBITDA, a dívida ou o fluxo de caixa disponível podem ser diferentes de suas próprias definições do tipo. A Fitch pode ter o acesso concedido, periodicamente, a informações confidenciais sobre certos elementos do planejamento futuro do emissor. Certos elementos de tais informações podem ser omitidos desta previsão, mesmo quando estiverem incluídos em deliberações internas próprias da Fitch, em que a Fitch, a seu critério exclusivo, considere que os dados podem ser potencialmente sigilosos em um contexto comercial, jurídico ou regulamentar. A previsão (como no caso da totalidade deste relatório) é produzida estritamente sujeita a isenções de responsabilidade definidas no fim deste relatório. A Fitch pode atualizar a previsão nos futuros relatórios, mas não assume a responsabilidade de fazer isso.

Rating Navigator

Energisa S.A.

Corporates Ratings Navigator LATAM Utilities

Factor Levels	Sector Risk Profile	Operating Environment	Business Profile				Financial Profile			Issuer Default Rating
			Management and Corporate Governance	Regulatory Risk	Commodity Price and Market Risk	Market	Asset Base and Operations	Profitability	Financial Structure	
aaa										AAA
aa+										AA+
aa										AA
aa-										AA-
a+	█									A+
a	█									A
a-	█									A-
bbb+	█		█							BBB+
bbb	█		█	█	█	█	█	█	█	BBB
bbb-	█		█	█	█	█	█	█	█	BBB-
bb+	█			█	█	█	█	█	█	BB+
bb	█			█	█	█	█	█	█	BB Stable
bb-	█	█								BB-
b+	█									B+
b	█									B
b-	█	█								B-
ccc										CCC
cc										CC
c										C
d or rd										D or RD

Operating Environment

bb	Economic Environment	b	Weak combination of countries where economic value is created and where assets are located.
bb-	Financial Access	bbb	Average combination of issuer specific funding characteristics and of the strength of the relevant local financial market.
	Systemic Governance	bb	Systemic governance (eg rule of law, corruption; government effectiveness) of the issuer's country of incorporation consistent with 'bb'.
b-			
ccc			

Regulatory Risk

bbb	Independence	bb	Moderate government interference in utility regulations.
bb-	Balance	bbb	Regulatory framework is moderately biased toward the needs of end users at the expense of sector participants.
bb+	Transparency	bbb	The tariff-setting procedure is transparent and includes the participation of industry players.
bb	Recourse of Law	bbb	Procedures to appeal regulatory rulings are clear but long processing periods. Companies can oppose or comment on regulations.
bb-	Timeliness of Cost Recovery	bb	Significant lag to recover capital and operating costs.

Market

bbb+	Consumption Growth Trend	bbb	Customer and usage growth in line with industry averages.
bbb	Customer Mix	a	Well diversified customer mix.
bb-	Geographic Location	bb	High sensitivity to extreme weather or disaster disruptions.
bb+	Supply Demand Dynamics	bb	Uncertain outlook for prices and rates.
bb			

Profitability

bb-	Volatility of Profitability	bb	Less stability and predictability of profits relative to utility peers.
bb+	Free Cash Flow	bb	Structurally negative FCF across the investment cycle.
bb			
bb-			
b+			

Financial Flexibility

bbb	Financial Discipline	bbb	Less conservative policy but generally applied consistently.
bb-	Liquidity (Cash+CFO)/S-T Debt	bbb	One year liquidity ratio above 1.25x. Well-spread maturity schedule of debt but funding may be less diversified.
bb+	FFO Fixed Charge Cover	b	2.0x
bb	FX Exposure	aa	No material FX mismatch.
bb-			

Management and Corporate Governance

a-	Management Strategy	bbb	Strategy may include opportunistic elements but soundly implemented.
bbb+	Governance Structure	bb	Board effectiveness questionable with few independent directors. "Key man" risk from dominant CEO or shareholder.
bbb	Group Structure	a	Group structure shows some complexity but mitigated by transparent reporting.
bbb-	Financial Transparency	bbb	Good quality reporting without significant failing. Consistent with the average of listed companies in major exchanges.
bb+			

Commodity Price and Market Risk

bbb	Price and Volume Risk	bbb	Moderate exposure to price risk. Long-term contracts provide high revenue visibility and most costs variations are passed through.
bbb-	Counterparty Risk	bb	Weighted average credit quality of actual and potential offtakers is in line with 'BB' rating.
bb+			
bb			
bb-			

Asset Base and Operations

bbb+	Asset Diversity	bbb	Good quality and/or reasonable scale diversified assets.
bbb	Reliability of Operations and Cost Position	bbb	Reliability and cost of operations at par with industry averages with moderate operating losses.
bbb-	Exposure to Environmental Capital and Technological Intensity	bbb	Limited or manageable exposure to environmental regulations.
bb+		bbb	Moderate reinvestment requirements in established technologies.
bb			

Financial Structure

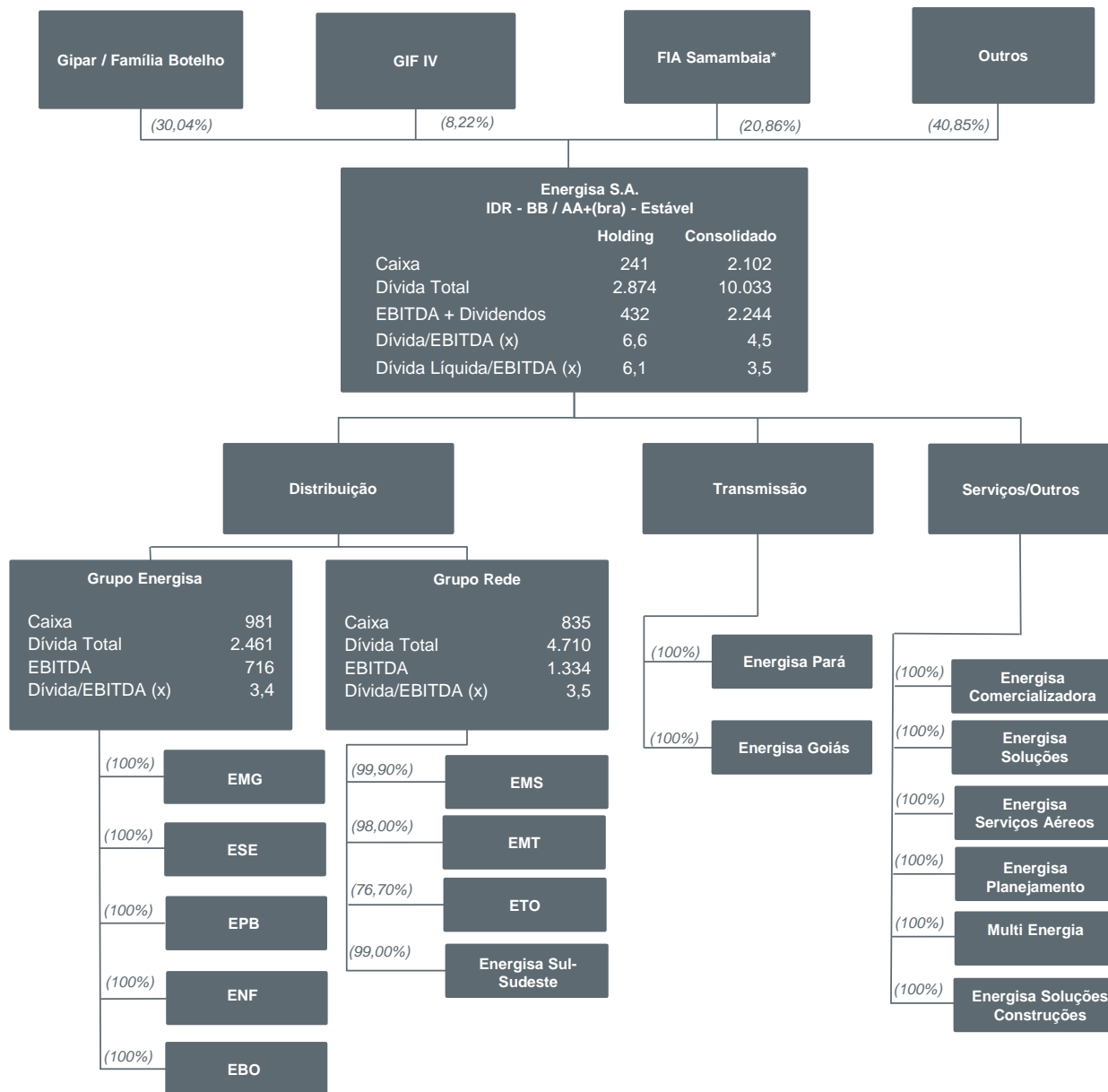
bbb+	Lease Adjusted FFO Gross Leverage	bbb	3.5x
bbb	Lease Adjusted FFO Net Leverage	bb	4.0x
bbb-	Total Adjusted Debt/Operating	bbb	3.5x
bb+			
bb			

How to Read This Page: The left column shows the three-notch band assessment for the overall Factor, illustrated by a bar. The right column breaks down the Factor into Sub-Factors, with a description appropriate for each Sub-Factor and its corresponding category.

Estrutura Organizacional Simplificada

Estrutura Organizacional— Energisa S.A.

(BRL Milhões, Período de 12 meses encerrado em 31 de março de 2018.)



LTM: Período de 12 meses

IDR – Issuer Default Rating – Rating de Probabilidade de Inadimplência do Emissor.

* Considera investimentos declarados diretos e indiretos por veículos de investimento

Fonte: Energisa, Fitch.

Resumo Financeiro dos Pares

Empresa	Data	Rating	Receita bruta (USD mi)	Margem operacional do EBITDAR (%)	Margem FFO (%)	Cobertura de despesas fixas FFO (x)	Alavancagem ajustada FFO (x)
Energisa S.A.	2017	BB	3.702	16,8	8,2	2,3	7,1
	2016		3.187	17,5	12,2	2,4	4,8
	2015		2.765	16,7	8,0	2,4	6,6
Enel Américas S.A. (ex. Enersis Américas)	2017	BBB+	10.540	28,2	15,2	5,1	2,8
	2015		7.495	29,7	36,4	8,0	1,2
	2014		11.943	31,0	19,0	6,2	2,4
Empresas Públicas de Medellín E.S.P. (EPM)	2016	BBB+	5.269	21,6	19,5	3,7	3,9
	2015		4.412	25,7	18,2	4,0	4,6
	2014		4.917	30,3	39,6	9,8	2,2
Grupo Energia Bogotá S.A. E.S.P. (GEB)	2016	BBB	1.044	47,2	60,5	5,0	3,6
	2015		1.086	41,6	62,7	6,1	3,7
	2014		964	45,6	50,9	5,3	5,2
Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A.	2016	BB	3.332	6,8	18,3	4,9	1,4
	2015		3.344	7,4	2,8	1,7	4,9
	2014		3.771	5,1	2,3	1,5	6,5

Fonte: Fitch Ratings.

Reconciliação dos Principais Indicadores Financeiros

(BRL 000)	31 Dez 17
Resumo da Demonstração dos Resultados	
EBITDA Operacional	2.052.568
+ Dividendos Recorrentes Pagos a Participações Não Controladas	0
+ Dividendos Recorrentes Recebidos de Associadas	0
+ Ajustes Adicionais da Análise para Dividendos Recorrentes Recebidos de Associadas e Pagos a Participações Minoritárias	0
= EBITDA Operacional Após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias (k)	2.052.568
+ Despesas com Arrendamento Operacional Consideradas Capitalizadas (h)	0
= EBITDAR Operacional Após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias (j)	2.052.568
Resumo da Dívida e do Caixa	
Dívida Total com Capital Híbrido (l)	9.548.728
+ Dívida Referente a Arrendamentos Operacionais (Despesas com Arrendamento Consideradas Capitalizadas	0
* Múltiplo do Arrendamento Capitalizado	
+ Outras Dívidas fora do Balanço	0
= Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido (a)	9.548.728
Caixa Disponível [Definido pela Fitch]	2.680.434
+ Aplicações Financeiras Disponíveis [Definidas pela Fitch]	0
= Caixa & Equivalentes Disponíveis (o)	2.680.434
Dívida Líquida Total Ajustada (b)	6.868.294
Resumo do Fluxo de Caixa	
Dividendos Preferenciais (Pagos) (f)	0
Juros Recebidos	237.642
+ Juros (Pagos) (d)	-593.615
= Encargos Financeiros Líquidos (e)	-355.973
Recursos das Operações [FFO] (c)	998.404
+ Variação no Capital de Giro [Definida pela Fitch]	-356.708
= Fluxo de Caixa das Operações [CFFO] (n)	641.696
Investimentos (m)	-1.303.492
Múltiplo Aplicado aos Arrendamentos Operacionais Capitalizados (i)	5,0
Alavancagem Bruta	
Dívida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x] (a/j)	4,7
Alavancagem Bruta Ajustada pelo FFO [x] (a/(c-e+h-f))	7,1
<i>Dívida Total Ajustada/(FFO - Encargos Financeiros Líquidos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
Dívida Total com Capital Híbrido/ EBITDA Operacional* [x] (l/k)	4,7
Alavancagem Líquida	
Dívida Líquida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x] (b/j)	3,3
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO [x] (b/(c-e+h-f))	5,1
<i>Dívida Líquida Total Ajustada/(FFO - Encargos Financeiros Líquidos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
Dívida Líquida Total / (CFFO - Investimentos) [x] ((l-o)/(n+m))	-10,4
Cobertura	
EBITDAR Operacional / (Juros Pagos + Despesas com Arrendamento)* [x] (j/-d+h)	3,5
EBITDA Operacional / Juros Pagos* [x] (k/(-d))	3,5
Cobertura de Encargos Fixos pelo FFO [x] ((c-e+h-f)/(-d+h-f))	2,3
<i>(FFO - Encargos Financeiros Líquidos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos) / (Juros Brutos Pagos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
Cobertura dos Juros Brutos pelo FFO [x] ((c-e-f)/(-d-f))	2,3
<i>(FFO - Encargos Financeiros Líquidos - Dividendos Preferenciais Pagos) / (Juros Brutos Pagos - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
* EBITDA/R após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	
Fonte: Fitch, com base nos relatórios da empresa.	

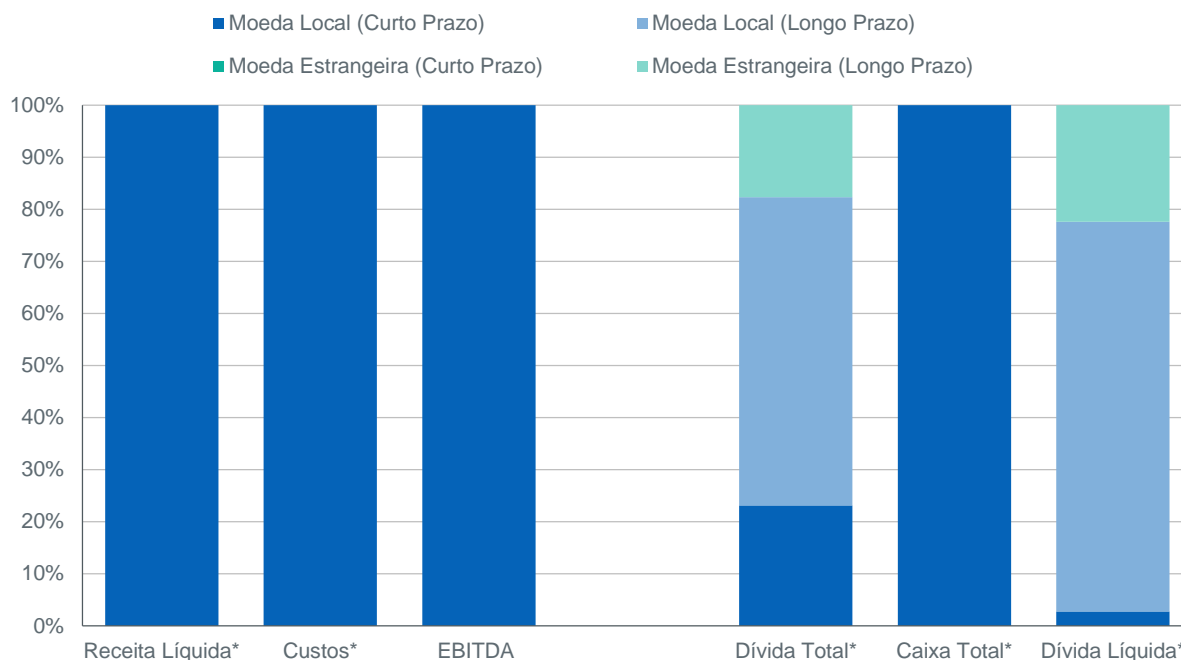
Reconciliação dos Indicadores Pelos Critérios da Fitch

(BRL 000)	Valores Reportados 31 Dez 17	Somatório dos Ajustes da Fitch	Outros Ajustes	Valores Ajustados
Resumo da Demonstração dos Resultados				
Receita Líquida	13.637.154	-1.392.054	-1.392.054	12.245.100
EBITDAR Operacional	2.052.568	0		2.052.568
EBITDAR Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	2.052.568	0		2.052.568
Despesa com Arrendamento Operacional	0	0		0
EBITDA Operacional	2.052.568	0		2.052.568
EBITDA Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	2.052.568	0		2.052.568
EBIT Operacional	1.244.893	0		1.244.893
Resumo da Dívida e do Caixa				
Dívida Total com Capital Híbrido	8.954.561	594.167	594.167	9.548.728
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	8.954.561	594.167	594.167	9.548.728
Dívida Referente a Arrendamento Operacional	0	0		0
Outras Dívidas Fora do Balanço	0	0		0
Caixa & Equivalentes Disponíveis	2.680.434	0		2.680.434
Caixa & Equivalentes Não Disponíveis	137.837	0		137.837
Resumo do Fluxo de Caixa				
Dividendos Preferenciais (Pagos)	0	0		0
Juros Recebidos	237.642	0		237.642
Juros (Pagos)	-593.615	0		-593.615
Recursos das Operações [FFO]	998.404	0		998.404
Variação no Capital de Giro [Definida pela Fitch]	-356.708	0		-356.708
Fluxo de Caixa das Operações [CFFO]	641.696	0		641.696
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não-Recorrente	0	0		0
Investimentos	-1.303.492	0		-1.303.492
Dividendos Ordinários (Pagos)	-203.387	0		-203.387
Fluxo de Caixa Livre [FCF]	-865.183	0		-865.183
Alavancagem Bruta				
Dívida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x]	4,4			4,7
Alavancagem Ajustada pelo FFO [x]	6,6			7,1
Dívida Total com Capital Híbrido / EBITDA Operacional* [x]	4,4			4,7
Alavancagem Líquida				
Dívida Líquida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x]	3,1			3,3
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO [x]	4,6			5,1
Dívida Líquida Total / (CFFO - Investimentos) [x]	-9,5			-10,4
Cobertura				
EBITDAR Operacional / (Juros Pagos + Despesas com Arrendamento)* [x]	3,5			3,5
EBITDA Operacional / Juros Pagos* [x]	3,5			3,5
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO [x]	2,3			2,3
Cobertura dos Juros pelo FFO [x]	2,3			2,3
*EBITDA/R após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias Fonte: Fitch, com base nos relatórios da empresa.				

FX Screener

Fitch FX Screener

(Energisa S.A. —BB/Estável, LTM em 31 de Março de 2018, BRL000)



*Após hedge, os números absolutos apresentados refletem as estimativas da Fitch, com base em informações públicas disponíveis:

Fonte: Fitch

Lista completa de ratings

Tipo de rating	Rating	Perspectiva	Última ação de rating
Energisa S.A. (Holding)			
IDR de Longo Prazo em Moeda Local	BB+	Estável	Elevado em 3 de abril de 2018
IDR de Longo Prazo em Moeda Estrangeira	BB	Estável	Afirmado em 3 de abril de 2018
Rating Nacional de Longo Prazo	AA+(bra)	Estável	Elevado em 3 de abril de 2018
Subsidiárias da Energisa			
IDR de Longo Prazo em Moeda Local	BB+	Estável	Afirmado em 3 de abril de 2018
IDR de Longo Prazo em Moeda Estrangeira	BB	Estável	Afirmado em 3 de abril de 2018
Rating Nacional de Longo Prazo	AA+(bra)	Estável	Afirmado em 3 de abril de 2018

Metodologia e Pesquisa Relacionada

Metodologia de Ratings Corporativos (março de 2018)

Metodologia de Rating em Escala Nacional (março de 2017)

Analistas

Paula Martins

+55 11 4504-2205

paula.martins@fitchratings.com

Wellington Senter

+55 21 4503-2606

wellington.senter@fitchratings.com

A presente publicação não é um relatório de classificação de risco de crédito para os efeitos do artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

Os ratings acima foram solicitados pelo, ou em nome do, emissor, e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação dos ratings.

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A CERTAS LIMITAÇÕES E ISENÇÕES DE RESPONSABILIDADE. LEIA ESSAS LIMITAÇÕES E ISENÇÕES DE RESPONSABILIDADE SEGUINDO ESTE LINK: [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES DE RATING E OS TERMOS DE USO DESSES RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA EM WWW.FITCHRATINGS.COM. RATINGS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE A TODO O MOMENTO. CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH, CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE, FIREWALL DE AFILIAÇÃO, CONFORMIDADE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS A PARTIR DA SEÇÃO DO CÓDIGO DE CONDUTA DESTE SITE. A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO PERMITIDO PARA A ENTIDADE CLASSIFICADA OU SEUS TERCEIROS. DETALHES DESTE SERVIÇO PARA RATINGS PARA OS QUAIS O ANALISTA PRINCIPAL SE BASEIA EM UMA ENTIDADE REGISTRADA NA UE PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DE RESUMO DA ENTIDADE PARA ESSE EMISSOR NO SITE DA FITCH.

Copyright © 2018 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. A reprodução ou retransmissão total ou parcial é proibida, salvo por permissão. Todos os direitos reservados. Ao emitir e manter seus ratings e criar outros relatórios (inclusive informações de previsão), a Fitch conta com informações concretas que recebe dos emissores e subscritores de outras fontes que a Fitch acredita serem críveis. A Fitch conduz uma investigação razoável das informações concretas que dependem dela de acordo com sua metodologia de rating e obtém verificação razoável dessas informações junto a fontes independentes, contanto que essas fontes estejam disponíveis para um determinado título ou em uma determinada jurisdição. A forma de investigação factual da Fitch e do escopo da verificação de terceiros que ela obtém irá variar de acordo com a natureza do título classificado e de seu emissor, os requisitos e práticas na jurisdição em que o título classificado é oferecido e vendido e/ou o emissor é localizado, a disponibilidade e a natureza das informações públicas relevantes, acesso ao gerenciamento do emissor e seus conselheiros, a disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros tais como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordados, apreciações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, opiniões jurídicas e outros relatórios fornecidos por terceiros, a disponibilidade de fontes de verificação de terceiros independentes e competentes a respeito do título específico ou na jurisdição específica do emissor ou uma variedade de outros fatores. Os usuários dos relatórios e ratings da Fitch devem entender que nem uma investigação concreta aprimorada nem nenhuma verificação de terceiros pode assegurar que todas as informações nas quais a Fitch se baseia juntamente com um rating ou relatório serão precisas e completas. Por fim, o emissor e seus conselheiros são responsáveis pela exatidão das informações que eles fornecem à Fitch e ao mercado na oferta de documentos e outros relatórios. Ao emitir seus ratings e relatórios, a Fitch deve contar com o trabalho de peritos, incluindo auditores independentes com relação às demonstrações financeiras e advogados com relação às questões jurídicas e tributárias. Além disso, os ratings e as previsões das finanças e de outras informações são inerentemente voltados ao futuro e às premissas incorporadas e previsões sobre os eventos futuros que, por natureza, não podem ser verificados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação dos fatos concretos, os ratings e as previsões podem ser afetados por eventos futuros e condições que não foram antecipados no momento em que um rating ou previsão foi emitido ou afirmado.

As informações neste relatório são fornecidas “como estão” sem qualquer representação ou garantia de qualquer tipo. Um rating da Fitch é uma opinião quanto à credibilidade de um título. Esta opinião é baseada em critérios estabelecidos e metodologias que a Fitch está continuamente avaliando e atualizando. Portanto, os ratings são o produto de trabalho coletivo da Fitch e nenhuma pessoa, ou grupo de pessoas, é unicamente responsável por um rating. O rating não contempla o risco de perdas devido a riscos que não sejam os de crédito, a menos que tal risco seja especificamente mencionado. A Fitch não está envolvida na oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch compartilharam a autoria. As pessoas identificadas em um relatório da Fitch estiveram envolvidas em, mas não são unicamente responsáveis por, opiniões nele declaradas. As pessoas são nomeadas apenas para fins de contato. Um relatório fornecendo um rating da Fitch não é um prospecto nem um substituto para as informações recolhidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes em conjunto com a venda de títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer momento por qualquer motivo a critério exclusivo da Fitch. A Fitch não fornece conselho de investimento de qualquer tipo. Os ratings não são uma recomendação para comprar, vender ou manter qualquer título. Os ratings não fazem comentários sobre a adequação do preço de mercado, adequação de qualquer título para um determinado investidor ou natureza isenta de impostos ou tributação de pagamentos feitas com relação a qualquer título. A Fitch recebe honorários junto a emissores, seguradoras, fiadores, outros devedores e subscritores para títulos de rating. Esses honorários geralmente variam de US\$1.000 a US\$750.000 (ou moeda aplicável equivalente) por emissão. Em certos casos, a Fitch classificará todas ou inúmeras emissões lançadas por um emissor específico ou asseguradas ou garantidas por uma seguradora ou fiador específico, para um único honorário anual. É esperado que esses honorários variem de US\$10.000 a US\$1.500.000 (ou moeda aplicável equivalente). A atribuição, a publicação ou a disseminação de um rating pela Fitch não deve constituir um consentimento pela Fitch para usar seu nome como especialista juntamente com qualquer demonstração de registro arquivada sob os valores mobiliários dos Estados Unidos, a Lei dos Serviços e Mercados Financeiros de 2000 do Reino Unido ou os valores mobiliários de qualquer jurisdição específica. Devido à eficiência relativa da publicação e distribuição eletrônicas, a pesquisa da Fitch pode ficar disponível aos subscritores eletrônicos até três dias antes dos subscritores de publicação impressa.

Para Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Australia Pty Ltd detém uma licença de serviços financeiros australianos (licença AFS Nº. 337123) que a autoriza a fornecer ratings de crédito apenas a clientes grossistas. As informações de ratings de crédito publicadas pela Fitch não destinam-se a ser usadas pelas pessoas que sejam clientes varejistas no sentido da Lei de Sociedade por Ações de 2001.