

RELATÓRIO DE CRÉDITO

22 de dezembro de 2025

RATING PÚBLICO

Atualização

RATINGS ATUAIS (*)

CPFL Energia S.A.	Rating	Perspectiva
Rating Corporativo (CFR)	AAA.br	Estável
Companhia Paulista de Força e Luz		
8ª Emissão de Debêntures – 3ª Série	AAA.br	--
13ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AAA.br	--
13ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AAA.br	--
17ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--
Companhia Piratininga de Força e Luz		
15ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--
17ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AAA.br	--
17ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AAA.br	--
20ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--
21ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--
RGE Sul Distribuidora de Energia S.A.		
13ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--
15ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--
17ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AAA.br	--
17ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AAA.br	--
19ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--
20ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--
CPFL Transmissão S.A.		
10ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--
11ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AAA.br	--
11ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AAA.br	--
12ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--
15ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AAA.br	--
15ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AAA.br	--

(*) Esta publicação não anuncia uma Ação de Rating e, portanto, não deve ser considerada um Relatório de Classificação de Risco de Crédito, nos termos do disposto no artigo 16 da Resolução CVM no 9/2020.

Consulte a página www.moodyslocal.com/country/br para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

CONTATOS

Maria Claudia Komamura
Associate Director – Credit Analyst ML
mariaclaudia.komamura@moodys.com

Nicole Salum
Director – Credit Analyst ML
nicole.salum@moodys.com

Gustavo Kitahara
Associate ML
gustavo.kitahara@moodys.com

CPFL Energia S.A.; Companhia Paulista de Força e Luz; Companhia Piratininga de Força e Luz; RGE Sul Distribuidora de Energia S.A.; CPFL Transmissão S.A.

	2022	2023	2024	UDM set/25	2025E	2026E
Indicadores						
Dívida Bruta / EBITDA	2,4x	2,4x	2,4x	2,6x	2,8x – 3,0x	3,0x – 3,2x
EBIT / Despesa Financeira	5,6x	4,9x	4,6x	4,4x	3,5x – 4,0x	2,7x – 3,2x
FFO / Dívida Bruta	30%	29%	28%	24%	20% - 25%	20% - 25%
R\$ (bilhões)						
Receita Líquida	34,0	35,1	37,0	38,4	37,0 – 38,0	38,0 – 39,0
EBITDA	12,7	13,2	13,1	13,3	13,0 – 14,0	13,0 – 14,0

Fonte: Economática, CPFL Energia S.A. e Moody's Local Brasil. Nota: Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes-padrão da Moody's Local Brasil para as demonstrações financeiras para empresas não-financeiras.

RESUMO

O perfil de crédito da [CPFL Energia S.A.](#) (“CPFL Energia” ou “Companhia”), reflete suas robustas métricas de crédito, derivadas de sua posição bem estabelecida no mercado de energia brasileiro e seu perfil de negócios relativamente diversificado, com operações em larga escala nos segmentos de distribuição, geração, transmissão e comercialização de energia, o que garante estabilidade e previsibilidade na geração de caixa. Ainda, incorpora uma política financeira conservadora, flexibilidade financeira e perfil de liquidez adequado dada a natureza do negócio regulado.

Seu perfil de crédito também leva em consideração o suporte do seu acionista controlador, a State Grid International Development Limited (SGID), bem como o suporte indireto da State Grid Corporation of China (SGCC), dados incentivos estruturais e estratégicos.

Por outro lado, o perfil de crédito incorpora o elevado plano de investimentos anunciado pela Companhia de R\$ 29,8 bilhões durante os anos de 2025 a 2029.

As emissões das subsidiárias [Companhia Paulista de Força e Luz](#) (“CPFL Paulista”), [Companhia Piratininga de Força e Luz](#) (“Piratininga”), [RGE Sul Distribuidora de Energia S.A.](#) (“RGE Sul”) e [CPFL Transmissão S.A.](#) (“CPFL Transmissão”) refletem o perfil de crédito consolidado da controladora CPFL Energia S.A. devido à garantia corporativa da mesma para as respectivas emissões de debentures avaliadas, além de política de caixa centralizada no grupo e cláusulas de inadimplência cruzada (“cross-default”) embutidas nas diversas dívidas emitidas em toda a família corporativa.

Pontos fortes de crédito

- Posição de mercado consolidada, com boa diversificação de ativos;
- Fluxo de caixa robusto e resiliente;
- Adequada eficiência operacional nas áreas de concessão das distribuidoras;
- Importância estratégica para seu controlador e incentivos estruturais para suporte financeiro, caso necessário.

Desafios de crédito

- Expectativa de investimentos elevados;
- Endividamento majoritariamente atrelado à CDI;
- Vencimento de montante de dívidas relevantes em 2028.

Perspectiva dos ratings

A perspectiva estável dos ratings reflete nossa expectativa de que nos próximos 12-18 meses o ambiente regulatório brasileiro continuará estável, e de que a gestão financeira da CPFL Energia e suas subsidiárias se manterá estável e sólida.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

Os ratings estão no nível mais alto da escala, portanto não podem ser elevados.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

Os ratings poderiam ser rebaixados caso haja a uma percepção de uma menor disposição da controladora em fornecer suporte às companhias. Uma pressão negativa sobre os ratings também poderia existir se a estabilidade e transparência do regime regulatório dos setores de distribuição e geração de energia enfraquecer, resultando em um aumento da volatilidade ou diminuição da previsibilidade sobre o fluxo de caixa das companhias. A deterioração nas métricas de crédito e liquidez também pode causar pressão negativa sobre os ratings. Quantitativamente, se o índice de alavancagem bruta ajustada (Dívida Bruta/ EBITDA) permanecer acima de 4,5x. Os ratings atribuídos às debêntures das subsidiárias poderão ser rebaixados em caso de rebaixamento do Rating Corporativo da CPFL Energia.

Perfil**CPFL Energia**

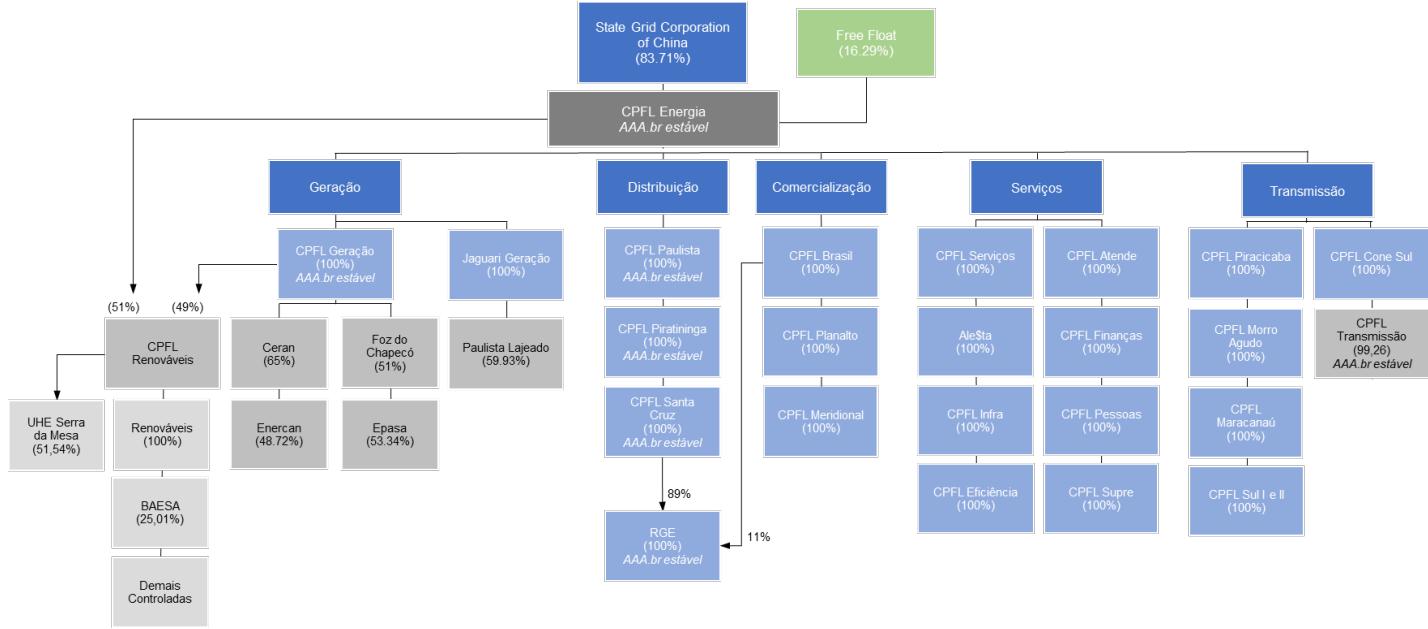
Com sede em Campinas, a CPFL Energia é uma *holding* não-operacional com participações diretas e indiretas em empresas que operam nos setores de distribuição, geração, transmissão, comercialização e serviços de energia no Brasil. A CPFL Energia tem como controlador final a SGCC, a qual detém indiretamente 83,71% das ações totais da empresa, sendo os 16,29% remanescentes em livre circulação no mercado (*free float*).

A CPFL Energia destaca-se como uma das maiores distribuidoras de eletricidade do Brasil, atendendo cerca de 10,8 milhões de clientes em 687 municípios. Também está entre as maiores geradoras do país com 4.072 MW de capacidade instalada. O grupo atua no segmento de transmissão com potência instalada de 16,3 mil MVA e mais de 6 mil quilômetros de linhas de transmissão. Adicionalmente, também fornece soluções integradas em gestão e comercialização de energia, eficiência energética, geração distribuída, infraestrutura energética, geração distribuída, infraestrutura energética e serviço de consultoria.

Nos últimos doze meses encerrados em setembro de 2025, a CPFL Energia apresentou, segundo os ajustes padrão da Moody's Local Brasil, receitas operacionais líquidas (excluindo receitas de construção) de R\$ 38,4 bilhões e EBITDA de R\$ 13,3 bilhões. Ao mesmo tempo, a companhia apresentou margem EBITDA de 34,7% e relação Dívida Bruta / EBITDA de 2,6x, de acordo com os ajustes padrão da Moody's Local Brasil.

FIGURA 1

Estrutura Organizacional da CPFL Energia



Fonte: CPFL Energia e Moody's Local Brasil.

CPFL Paulista

Com sede em Campinas, a CPFL Paulista é a maior concessão de distribuição de energia da CPFL Energia. A CPFL Paulista atende 5 milhões de clientes em 234 municípios no interior do estado de São Paulo, dos quais Campinas, Ribeirão Preto, Bauru e São José do Rio Preto são os mais importantes. Nos últimos 12 meses encerrados em setembro de 2025, a CPFL Paulista apresentou, segundo os ajustes padrão da Moody's Local Brasil, Receita Líquida de R\$ 16,2 bilhões e EBITDA de R\$ 3,8 bilhões e Alavancagem Bruta Ajustada de 2,6x considerando empréstimos, financiamentos, passivos com partes relacionadas e plano de benefício de pensão.

Piratininga

Com sede em Campinas, no estado de São Paulo, a Piratininga é uma distribuidora de energia elétrica cuja área de concessão contempla 27 municípios do interior e do litoral do estado de São Paulo, atendendo 2 milhões de consumidores. Dentre os principais municípios estão Santos, Sorocaba e Jundiaí. Nos últimos 12 meses encerrados em setembro de 2025, a Piratininga apresentou, segundo os ajustes padrão da Moody's Local Brasil, Receita Líquida de R\$ 6,0 bilhões e EBITDA de R\$ 1,3 bilhão, e uma Alavancagem Bruta Ajustada de 3,4x.

RGE Sul

Com sede em São Leopoldo, no Estado do Rio Grande do Sul, a RGE Sul é uma distribuidora de energia elétrica cuja área de concessão contempla 381 municípios do Estado do Rio Grande do Sul. Entre os principais municípios estão Canoas, São Leopoldo, Novo Hamburgo, Santa Maria, Caxias do Sul, Gravataí, Passo Fundo e Bento Gonçalves, atendendo aproximadamente 3,1 milhões de consumidores. Nos últimos 12 meses findos em setembro de 2025, a RGE Sul apresentou, segundo os ajustes padrão da Moody's Local Brasil, Receita Líquida de R\$ 11,8 bilhões e EBITDA de R\$ 2,9 bilhões, e uma Alavancagem Bruta Ajustada de 3,3x.

CPFL Transmissão

Com sede em Porto Alegre, no Rio Grande do Sul, a área de concessão da CPFL Transmissão contempla todas as regiões do estado gaúcho. Nos últimos 12 meses findos em setembro de 2025, a CPFL Transmissão apresentou, segundo os ajustes da Moody's Local Brasil, Receita Líquida (sem Receita de Construção) de R\$ 2,3 bilhões e EBITDA ajustado de R\$ 813 milhões.

Principais considerações de crédito

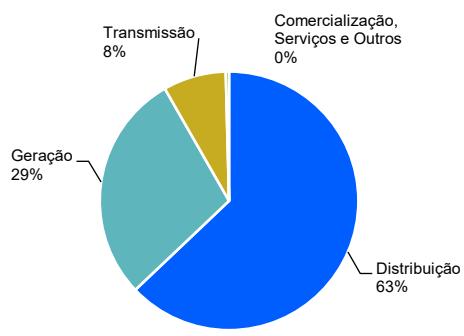
Portfolio de negócios diversificado ajuda a mitigar potencial volatilidade na geração de fluxo de caixa da Companhia

A CPFL Energia possui uma grande diversificação de ativos, tanto em termos de negócios, quanto geograficamente. No entanto, existe uma certa concentração de resultados no setor de distribuição. As distribuidoras operam em regiões economicamente robustas e são razoavelmente bem distribuídas geograficamente, atuando no interior e litoral de São Paulo e no interior dos Estados do Rio Grande do Sul, Paraná e Minas Gerais. Em termos de volume distribuído e faturamento, as mais relevantes são a CPFL Paulista e RGE Sul.

FIGURA 2

Distribuição é representativa nos resultados...

(% EBITDA reportado nos últimos 12 meses findos em set/2025)

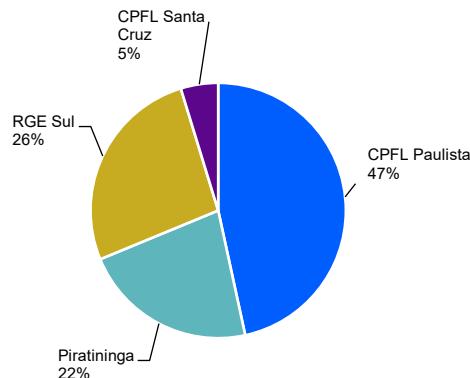


Fonte: CPFL Energia e Moody's Local Brasil.

FIGURA 3

...com diversificação geográfica razoável

(% do volume total distribuído nos últimos 12 meses findos em set/25)



Fonte: CPFL Energia e Moody's Local Brasil.

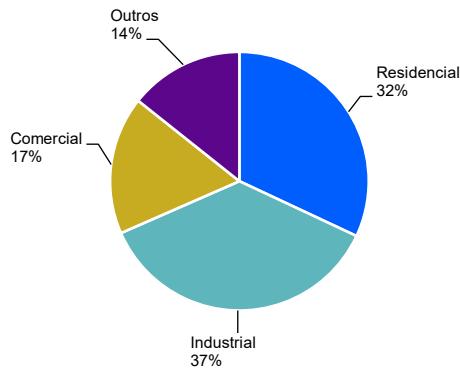
O perfil dos consumidores das distribuidoras da CPFL Energia é concentrado principalmente em clientes da classe industrial que representaram aproximadamente 37% do volume na área de concessão, seguido da classe residencial que representou 32% nos últimos 12 meses findos em setembro de 2025.

O setor industrial manteve um crescimento modesto, reflexo da retomada econômica na região. Por outro lado, o consumo residencial no ano de 2025 foi impactado negativamente pelas temperaturas mais amenas e pelo contínuo avanço da Geração Distribuída (GD). A CPFL Energia vem realizando inúmeras iniciativas para se preparar para a abertura gradual do mercado livre nos próximos anos e a nossa expectativa é de que não haverá impactos significativos nos resultados consolidados, principalmente por conta da diversificação em distribuição e geração que a Companhia apresenta. Dessa maneira, esperamos que os volumes continuem resilientes para os próximos 12 a 18 meses.

FIGURA 4

Volume concentrado em clientes industriais e residenciais...

Volume em % dos últimos doze meses findos em setembro de 2025

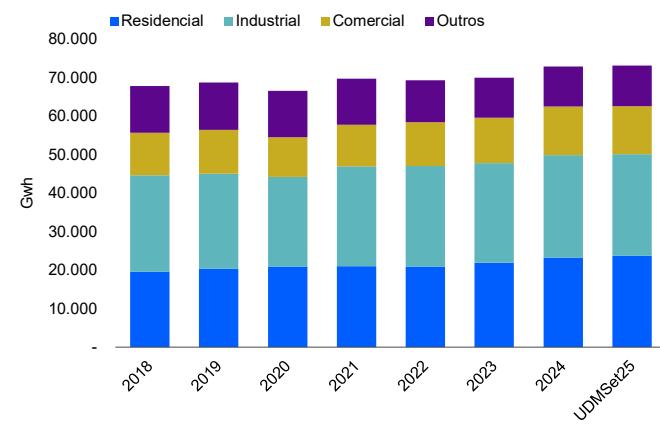


Fonte: CPFL Energia e Moody's Local Brasil.

FIGURA 5

...vem mostrando recuperação

Valores em Gwh



Fonte: CPFL Energia e Moody's Local Brasil.

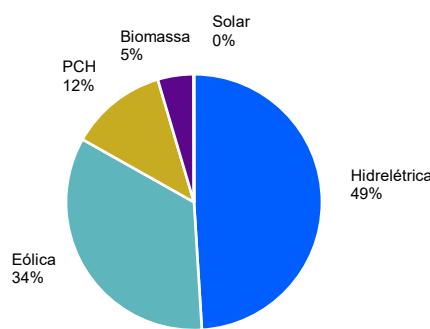
No setor de geração, a CPFL Energia é uma das maiores geradoras privadas do país e possui diversificação em termos de matriz energética, além de possuir diversidade regional. Os ativos de geração da CPFL Energia estão distribuídos em diversos estados brasileiros, sendo que as hidrelétricas estão localizadas em Goiás, Santa Catarina, Rio Grande do Sul e Tocantins.

Apesar do impacto significativo do *curtailment*, que atingiu 37,3% no terceiro trimestre de 2025, o EBITDA da geração manteve-se resiliente, registrando redução de apenas 6,44% nos nove meses do ano em relação a 2024. Em comparação, no mesmo período de 2024, o *curtailment* foi de 23,2%, resultando em uma queda bem menor no EBITDA, de apenas 1,6%. Esse contraste evidencia que, embora o efeito do *curtailment* tenha se intensificado em 2025, a performance operacional continua robusta frente ao cenário adverso. Adicionalmente, a capacidade hídrica está protegida dos efeitos do *Generation Scaling Factor (GSF)* com o hedge SP-100.

FIGURA 6

A matriz da CPFL Energia é majoritariamente hídrica, porém vem se diversificando

Capacidade instalada em operação proporcional à participação da CPFL em setembro de 2025



Fonte: CPFL Energia e Moody's Local Brasil.

O desenvolvimento dos negócios de transmissão trouxe para a empresa maior relevância nesse segmento, com uma Receita Anual Permitida (RAP) de aproximadamente R\$ 1,1 bilhão para a Companhia. Os ativos de transmissão são considerados positivos para o perfil de crédito da CPFL Energia porque proporcionam maior diversificação e uma geração de caixa estável, com receita por disponibilidade e sem risco associado ao volume, aliado a concessões com longo prazo remanescente.

O plano de investimentos da CPFL Energia para o período de 2025 a 2029 prevê aproximadamente R\$ 3,7 bilhões destinados aos ativos de transmissão. No Leilão 04/2025, realizado em 31 de outubro de 2025, a companhia venceu o Lote 3, que contempla ativos nos estados do Rio Grande do Sul e do Paraná, incluindo 115 km de linhas e quatro novas subestações, com início de operação previsto para 2030. O capex estimado pela Aneel é de R\$ 1,1 bilhão, e a RAP será de R\$ 81 milhões. Esses ativos apresentam elevada sinergia com a base já existente no Sul. Consideramos que o evento está em linha com a estratégia da Companhia.

FIGURA 7

Ativos de transmissão operacionais

Portfolio de ativos de transmissão em setembro de 2025

Contrato de Concessão	Início da Concessão	Final da Concessão	Participação CPFL Transmissão	Índice de Reajuste	RAP 25-26 (R\$ milhões)	KM de Rede	Categoria dos Projetos
CONTRATO 055/11	dez/02	dez/42	100%	IPCA	1.043	5.829	1
SUL II	mar/19	mar/49	100%	IPCA	46	75	3
TESB	jul/11	jul/41	98%	IPCA	44	98	3
SUL I	mar/19	mar/49	100%	IPCA	36	307	3
CONTRATO 080/02	dez/02	dez/32	100%	IGP-M	22	127	2
MORRO AGUDO	mar/15	mar/45	100%	IPCA	20	-	3
PIRACICABA	fev/13	fev/43	100%	IPCA	17	-	3
CONTRATO 004/01 (CAC 3)	mar/21	mar/51	100%	IPCA	12	-	3
MARACANAÚ	set/18	set/48	100%	IPCA	11	-	3
ETAU	dez/02	dez/32	10%	IGP-M	54	188	2
TPAE	nov/09	nov/39	10%	IPCA	12	12	3
Total					1.122		

Fonte: CPFL Energia e Moody's Local Brasil.

Renovação das concessões de distribuição tem avançado

As primeiras concessões da CPFL Energia com prazo de vencimento mais próximo são a CPFL Paulista e a RGE Sul, que tiveram início em novembro de 1997 e possuem vigência de 30 anos, terminando, portanto, em novembro de 2027, seguido pela Piratininga com vencimento em 2028. As três distribuidoras tiveram o seu processo de prorrogação da concessão recomendando ao Ministério de Minas e Energia (MME) pela Agência de Nacional de Energia Elétrica (ANEEL). A nossa expectativa é de que, dada a adequada performance operacional e financeira das distribuidoras, as concessões sejam renovadas.

A própria CPFL Energia teve as concessões de distribuição das antigas subsidiárias CPFL Santa Cruz, CPFL Jaguari, CPFL Mococa, CPFL Leste Paulista e CPFL Sul Paulista (atualmente incorporada pela CPFL Santa Cruz), cujas concessões foram outorgadas originalmente em 1999 para um período de 16 anos, sendo renovados até 2045 segundo o Decreto nº 7.805/12, da Lei nº 12.783/13 e do Decreto nº 8.461/15, estando sujeitas às suas metas e padrões estabelecidos em aditamento do contrato de concessão.

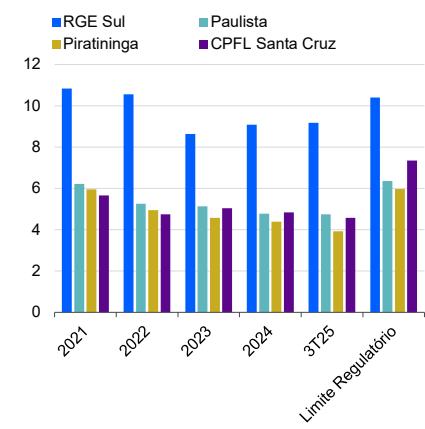
Em 2023, as principais distribuidoras da CPFL passaram pelo processo de Revisão Tarifária da ANEEL. A primeira foi a CPFL Paulista em abril de 2023, seguido da RGE Sul em julho de 2023 e da Piratininga em outubro. Na CPFL Paulista foi definida uma Base de Remuneração Líquida de R\$ 10,6 bilhões, crescimento de 105% em comparação ao ciclo anterior de revisão tarifária, na RGE Sul foi definido um valor de aproximadamente R\$ 11 bilhões, crescimento de 103% e na Piratininga a Base de Remuneração Líquida foi definida em aproximadamente R\$ 3,9 bilhão, 58% maior que o ciclo anterior. Consideramos o reconhecimento dos investimentos como adequado. A expectativa da Moody's Local Brasil é de que, em caso de não renovação das concessões, haja o devido resarcimento dos investimentos realizados.

Trajetória adequada de indicadores de qualidade

A Companhia mantém trajetória positiva nos indicadores de qualidade do serviço de distribuição, refletindo os investimentos realizados. No terceiro trimestre de 2025, a Duração Equivalente de Interrupção (DEC) registrou 5,89 horas e a Frequência Equivalente de Interrupção (FEC) 3,36 horas, ambos significativamente abaixo dos limites regulatórios.

FIGURA 8

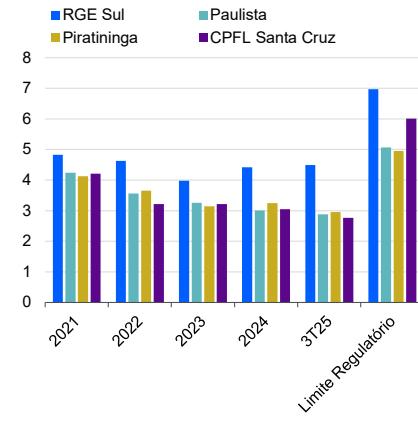
Histórico de DEC (horas) das distribuidoras da CPFL Energia



Fonte: CPFL Energia e Moody's Local Brasil.

FIGURA 9

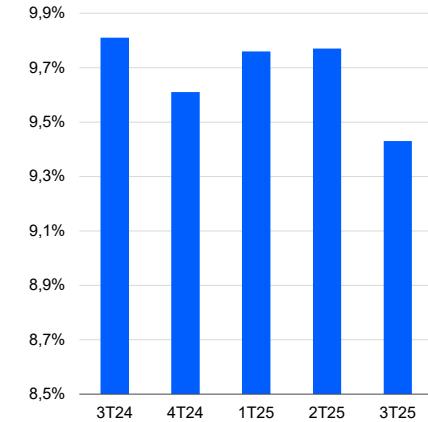
Histórico de FEC (Interrupções) das distribuidoras da CPFL Energia



Fonte: CPFL Energia e Moody's Local Brasil.

FIGURA 10

Histórico de perdas das distribuidoras da CPFL Energia – Nova Metodologia



Fonte: CPFL Energia e Moody's Local Brasil.

Em 2025, o Despacho Aneel nº 684/2025, resultado da Consulta Pública nº 09/2024, aprovou aprimoramentos na metodologia de cálculo da energia requerida e das perdas não técnicas, incorporando os efeitos da micro e minigeração distribuída (MMGD) no sistema de compensação. A nova diretriz introduz o conceito de "mercado de fornecimento medido", que considera a energia efetivamente consumida pelos usuários, independentemente da compensação por geração própria. Além disso, determina a inclusão da energia injetada na rede pelos sistemas de MMGD na carga total, refletindo de forma mais precisa a demanda sobre a infraestrutura elétrica.

A CPFL Energia também vem intensificando as ações em busca de melhorias operacionais e principalmente no combate a perdas por meio de manutenção das fronteiras elétricas e subestações internas, o mapeamento detalhado das perdas por meio de microbalanços e a blindagem de clientes com equipamentos de medição mais seguros. A Companhia também intensificou inspeções em unidades consumidoras, com alta taxa de assertividade na identificação de irregularidades, resultando na recuperação e faturamento de energia e no incremento do mercado. Além disso, foram substituídos milhares de medidores obsoletos por equipamentos eletrônicos modernos, realizadas visitas para cortes em unidades inativas religadas indevidamente e regularizadas unidades sem contrato ou clandestinas, muitas vezes exigindo obras de rede.

As perdas que vinham mostrando certa estabilidade, foram impactadas positivamente pelas ações implementadas pela Companhia, registrando redução no terceiro trimestre de 2025. Esperamos que, com a continuidade dessas iniciativas, o indicador mantenha trajetória de queda também em 2026.

Forte geração de caixa operacional suporta métricas de crédito; robusto cronograma de investimentos e pagamento de dividendos

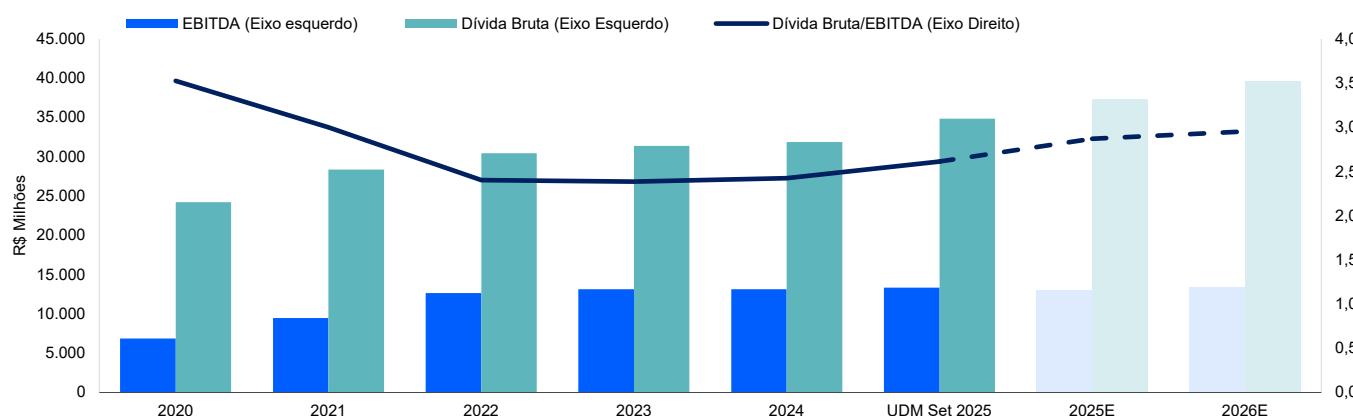
A CPFL Energia tem registrado margens resilientes e robusta geração de fluxo de caixa, o que esperamos que seja mantido ao longo dos próximos 12-18 meses. O crescimento estável dos volumes de vendas na distribuição, aliado ao adequado reajuste tarifário em conformidade com o arcabouço regulatório, contribuem para a estabilidade das margens no segmento. Ao mesmo tempo, os volumes contratados nos segmentos de geração e os ativos de transmissão com receitas reajustadas anualmente por indicadores de inflação, reforçam a previsibilidade do fluxo de caixa da CPFL Energia.

A Companhia possui 78% da sua dívida bruta indexada ao CDI, 21% à inflação e 1% à TJLP (considerando que para o total da dívida atrelada à moeda estrangeira e parte da dívida atrelada à inflação foram contratadas operações de swap para CDI). Dessa maneira, o custo da dívida bruta nominal que foi de 14,2% no 3T25 deve manter-se elevado dada a expectativa de taxa de juros atual.

Nos últimos doze meses encerrados em setembro de 2025, a CPFL Energia reportou métrica estável de alavancagem bruta ajustada de 2,6x comparado a 2,4x em dezembro de 2024 e 2023. Devido ao plano de investimentos significativos da Companhia para os próximos anos, focado principalmente nas distribuidoras, necessários para a manutenção dos elevados níveis de qualidade das concessionárias, esperamos um leve aumento na alavancagem da companhia nos próximos 12-18 meses, porém ainda em níveis bastante saudáveis. Esperamos que a métrica de Alavancagem Bruta Ajustada fique em torno de 2,8x a 3,2x no período.

FIGURA 11

Evolução da alavancagem da CPFL Energia (histórico e projetado)



Fonte: CPFL Energia e Moody's Local Brasil.

Além disso, esperamos que a Companhia mantenha seu gerenciamento de dividendos de maneira prudente, de forma a não comprometer o seu perfil de crédito. A CPFL Energia e suas controladas estão sujeitas a restrições de distribuição de dividendos por conta de empréstimos e financiamentos obtidos, sendo estabelecidas métricas de Dívida Líquida sobre EBITDA menor ou igual a 3,75x. A política de distribuição de dividendos da CPFL Energia estabelece que seja distribuído anualmente como dividendo, no mínimo, 50% do lucro líquido. No ano de 2024, a Companhia aprovou dividendos totalizando 3,2 bilhões de reais.

Considerações Ambientais, Sociais e de Governança (ESG)

A CPFL Energia está bem-posicionada para enfrentar políticas **ambientais** mais rigorosas e riscos de transição de carbono, dada a sua carteira diversificada de negócios e posição de liderança em energias renováveis. A expectativa é que a CPFL Energia cresça principalmente sua carteira de projetos eólicos e solares, equilibrando a diversificação das fontes de energia hidrelétrica. Além disso, consideramos que o ambiente regulatório brasileiro permanece estável. As concessionárias de serviços públicos regulados têm, em geral, uma longa experiência em lidar com regulamentações ambientais progressivamente mais rigorosas e têm uma forte capacidade de recuperar os custos relacionados dentro de um quadro regulatório bem estabelecido.

No entanto, o aumento das tarifas das concessionárias a fim de atenuar os riscos ambientais ou cumprir os padrões de poluição do ar pode ser politicamente sensível em alguns casos. Os aumentos poderiam incentivar a geração distribuída ou diminuir os volumes de vendas ao longo do tempo devido à eficiência e conservação energética. As empresas de serviços regulados de energia e geração no Brasil também estão sujeitas ao clima e à precipitação das chuvas, uma vez que a matriz energética é predominantemente baseada em fontes hidrelétricas. Tudo isso poderia levar a uma mudança nos fundamentos do mercado ou no paradigma regulatório,

criando riscos adicionais para os serviços públicos regulados, especialmente aqueles que dependem dos volumes para cobrir despesas fixas.

Como provedora de acessos a serviços básicos de eletricidade, e em linha com a nossa visão para este setor, consideramos que a CPFL Energia tem exposição moderada a riscos **sociais** e demográficos. No segmento de distribuição, o aumento nas tarifas de energia pode representar um risco político-regulatório dado o caráter essencial dos serviços desempenhados pela CPFL Energia, aumentando o risco de intervenção no processo de revisão tarifária. Além disso, companhias deste setor têm exposição a cenários econômicos mais desafiadores para a população de suas áreas de concessão, que podem se traduzir em maiores índices de inadimplência.

O nível de **governança** da companhia é robusta. A companhia está listada no segmento de mercado que possui o mais alto nível de governança - Novo Mercado da [B3 S.A. - Brasil, Bolsa e Balcão](#) (B3, AAA.br estável). O Conselho de Administração da Companhia é formado por sete membros, sendo dois membros independentes. Os membros independentes obedecem às regras previstas no Regulamento do Novo Mercado, que determina que as companhias devem contar com, no mínimo, dois conselheiros independentes ou 20% do total de membros. Após a oferta pública de ações em 2019, a CPFL voltou a integrar o índice ISE da B3 e também passaram a integrar o índice de Carbono Eficiente (ICO2) da B3, ambos indicadores visam o acompanhamento da CPFL com melhorias de práticas sustentáveis e monitoramento de riscos ESG.

Avaliação de Suporte

O perfil de crédito da CPFL Energia incorpora nossa elevada expectativa de suporte do controlador SGID e do controlador indireto SGCC, devido à importância estratégica para as operações do grupo econômico. Esta relevância está explícita na influência direta exercida por membros seniores que foram nomeados para supervisionar as operações da CPFL Energia, incluindo o presidente do Conselho de Administração. Além disso, operacionalmente existe o suporte de desenvolvimento e implantação de novas tecnologias, bem como a troca de conhecimento entre as subsidiárias do grupo.

Existem outras considerações estruturais que contribuem para a nossa visão:

- Os incentivos ao suporte financeiro em caso de necessidade da empresa devido a cláusulas de default cruzado nas escrituras de dívidas da SGID relacionadas a pedido de recuperação judicial de qualquer subsidiária que ela detenha mais de 50% de participação;
- Apoio financeiro por meio de mútuos firmados entre State Grid Brazil Power (SGBP) e CPFL Renováveis e CPFL Brasil, mútuos firmados pela State Grid Europe Limited (SGEL) e CPFL Paulista, Piratininga e RGE Sul, além de participação da SGBP na emissão de debêntures emitidas pelo grupo CPFL em dezembro de 2022.
- Uma rede mais ampla de relações bancárias globais, incluindo bancos chineses, que pode atenuar ainda mais os riscos de refinanciamento e possibilitar manutenção do baixo custo da dívida, como uma alternativa aos financiamentos em moeda local.

Considerações Estruturais

A Companhia tem uma política de gestão de caixa centralizada, que está alinhada com a CPFL Energia, no papel de *holding*, garantindo quase a totalidade da dívida das subsidiárias operacionais, com estruturas incluindo cláusulas de inadimplência cruzada ("cross default") em toda a estrutura organizacional na CPFL Energia. Como *holding*, a CPFL Energia não possui nenhuma operação; é estritamente um veículo para deter participações controladoras e não-controladoras nas subsidiárias operacionais. Em setembro de 2025, a CPFL Energia não tinha dívidas no seu balanço individual.

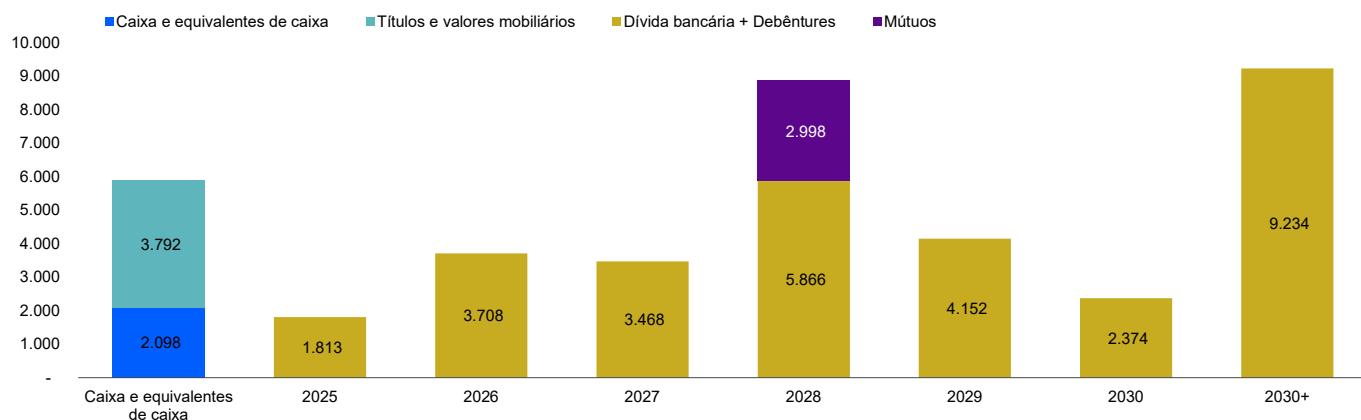
Análise de Liquidez

Em setembro de 2025, a CPFL Energia reportou uma posição de caixa de R\$ 2,1 bilhões. A Companhia possuía adicionalmente cerca de R\$ 3,78 bilhões em fundos de investimentos em títulos da dívida pública – Letra Financeira ("LF") e Letra Financeira do Tesouro ("LFT"), além de cerca de R\$ 10 milhões em títulos sem liquidez imediata, o que garantem uma liquidez adicional de cerca de R\$ 3,8 bilhões.

Historicamente, a CPFL Energia sempre manteve uma posição de caixa em linha ou abaixo da dívida de curto prazo. A Companhia apresenta geração de fluxo de caixa operacional forte e previsível, entre R\$ 8 a R\$ 9 bilhões segundo os ajustes padrão da Moody's Local Brasil, além de possuir um histórico de política financeira prudente. Além disso, a Companhia beneficia-se de um bom acesso aos mercados de capital e dívida. A CPFL Energia também mantém relações de longa data com bancos locais e internacionais e se beneficia das relações que seu controlador também possui com bancos, portanto a expectativa é de que a Companhia faça a adequada administração do endividamento com vencimento em 2028 principalmente.

FIGURA 12

Cronograma de amortização da dívida - CPFL Energia, posição em setembro de 2025



Fonte: CPFL Energia e Moody's Local Brasil.

Definição dos ratings atribuídos

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, disponível em <https://moodyslocal.com.br/>, para maiores informações a respeito das definições dos ratings atribuídos.

Metodologia

A metodologia aplicável ao(s) rating(s) é a Metodologia de Rating para Empresas Não-Financeiras - (22/Jul/2025), disponível na seção de Metodologias em <https://moodyslocal.com.br/relatorios/metodologias-estruturas-analiticas-de-avaliacao/>

O presente relatório não deve ser considerado como publicidade, propaganda, divulgação ou recomendação de compra, venda, ou negociação dos instrumentos objeto destas classificações de risco de crédito.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. e/ou suas licenciadas e afiliadas (em conjunto, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados.

OS RATINGS DE CRÉDITO ATRIBUÍDOS PELAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S SÃO AS OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O RISCO FUTURO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, DÍVIDA OU VALORES MOBILIÁRIOS EQUIVALENTES A DÍVIDA, DE MODO QUE OS MATERIAIS, PRODUTOS, SERVIÇOS E AS INFORMAÇÕES PUBLICADAS, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZADAS, PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "MATERIAIS") PODEM INCLUIR TAIS OPINIÕES ATUAIS. A MOODY'S DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUAISQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE INADIMPLEMENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVERTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZA, OS SEUS MATERIAIS ASSUMINDO E PRESSUPONDENDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.

OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, SUAS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO SÃO DESTINADAS PARA O USO DE INVESTIDORES DE VAREJO E SERIA IMPRUDENTE E INADEQUADO AOS INVESTIDORES DE VAREJO USAR OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES OU MATERIAIS DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. EM CASO DE DÚVIDA, O INVESTIDOR DEVERÁ ENTRAR EM CONTATO COM UM CONSULTOR FINANCEIRO OU OUTRO CONSULTOR PROFISSIONAL.

TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO ESTÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, OS DIREITOS DE AUTOR, E NÃO PODEM SER COPIADAS, REPRODUZIDAS, ALTERADAS, RETRANSMITIDAS, TRANSMITIDAS, DIVULGADAS, REDISTRIBUIDAS OU REVENDIDAS OU ARMAZENADAS PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER UM DESTES FINS, NO TODO OU EM PARTE, POR QUALQUER FORMA OU MEIO, POR QUALQUER PESSOA, SEM O CONSENTIMENTO PRÉVIO, POR ESCRITO, DA MOODY'S. PARA FINS DE CLAREZA, NENHUMA INFORMAÇÃO CONTIDA AQUI PODE SER UTILIZADA PARA DESENVOLVER, APERFEIÇOAR, TREINAR OU RETREINAR QUALQUER PROGRAMA DE SOFTWARE OU BANCO DE DADOS, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A, QUALQUER SOFTWARE DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL, APRENDIZADO DE MÁQUINA OU PROCESSAMENTO DE LINGUAGEM NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGIA E/OU MODELO.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO, POR QUALQUER PESSOA, COMO UMA REFERÊNCIA ("BENCHMARK"), JÁ QUE ESTE TERMO É DEFINIDO APENAS PARA FINS REGULATÓRIOS E, PORTANTO, NÃO DEVEM SER UTILIZADOS DE QUALQUER MODO QUE POSSA RESULTAR QUE SEJAM CONSIDERADOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

Toda a informação contida neste documento foi obtida pela MOODY'S junto de fontes que esta considera precisas e confiáveis. Contudo, devido à possibilidade de erro humano ou mecânico, bem como outros fatores, a informação contida neste documento é fornecida no estado em que se encontra ("AS IS"), sem qualquer tipo de garantia, seja de que espécie for. A MOODY'S adota todas as medidas necessárias para que a informação utilizada para a atribuição de ratings de crédito seja de suficiente qualidade e provenha de fontes que a MOODY'S considera confiáveis, incluindo, quando apropriado, terceiros independentes. Contudo, a MOODY'S não presta serviços de auditoria e não pode, em todos os casos, verificar ou confirmar, de forma independente, as informações recebidas nos processos de ratings de crédito ou na preparação de seus Materiais.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade perante qualquer pessoa ou entidade relativamente a quaisquer danos ou perdas, indiretos, especiais, consequenciais ou incidentais, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores sejam informados com antecedência da possibilidade de ocorrência de tais perdas ou danos, incluindo, mas não se limitando a: (a) qualquer perda de lucros presentes ou futuros; ou (b) qualquer perda ou dano que ocorra em que o instrumento financeiro relevante não seja objeto de um rating de crédito específico atribuído pela MOODY'S.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade por quaisquer perdas ou danos, diretos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligéncia (mas excluindo fraude, conduta dolosa ou qualquer outro tipo de responsabilidade que, para que não subsistam dúvidas, por lei, não possa ser excluída) por parte de, ou qualquer contingência dentro ou fora do controle da, MOODY'S ou de seus administradores, membros de órgão social, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída, ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação.

A MOODY'S NÃO PRESTA NENHUMA GARANTIA, EXPRESSA OU IMPLÍCITA, QUANTO À PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETITUDE, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER RATING DE CRÉDITO, AVALIAÇÃO, OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY'S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, divulga que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., acordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à Moody's Investors Service, Inc., para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência. A MCO e todas as entidades que emitem ratings sob a marca ("Moody's Ratings") também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito e processos de ratings de crédito da Moody's Ratings. São incluídas anualmente no website ir.moody's.com, sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Charter Documents — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca de certas relações que possam existir entre administradores da MCO e as entidades classificadas com ratings de crédito e entre as entidades que possuem ratings da Moody's Investors Services, Inc. e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission – EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Clasificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V. I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., e Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (coletivamente, as "Moody's Non-NRSRO CRAs") são todas subsidiárias de agências de classificação de risco integralmente detidas de forma indireta pela MCO. Nenhuma das Moody's Non-NRSRO CRAs é uma Organização de Classificação de Risco Estatístico Nacionalmente Reconhecida (NRSRO).

Termos adicionais apenas para a Austrália: qualquer publicação deste documento na Austrália será feita nos termos da Licença para Serviços Financeiros Australiana da filiada da MOODY's, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 e/ou pela Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (conforme aplicável). Este documento deve ser fornecido apenas a distribuidores ("wholesale clients"), de acordo com o estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. Ao continuar a acessar esse documento a partir da Austrália, o usuário declara e garante à MOODY'S que é um distribuidor ou um representante de um distribuidor, e que não irá, nem a entidade que representa irá, direta ou indiretamente, divulgar este documento ou o seu conteúdo a clientes de varejo, de acordo com o significado estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. O rating de crédito da Moody's é uma opinião em relação à idoneidade creditícia de uma obrigação de dívida do emissor e não diz respeito às ações do emissor ou qualquer outro tipo de valores mobiliários disponíveis para investidores de varejo.

Termos adicionais apenas para a Índia: Os ratings de crédito da Moody's, avaliações, outras opiniões e Materiais não têm a intenção de ser, e não devem ser, utilizadas ou consideradas, por usuários localizados na Índia em relação a valores mobiliários listados ou propostos para listagem em bolsas de valores indianas.

Termos adicionais referentes a Second Party Opinions ('SPO') e Avaliações Net Zero ('NZA') (conforme definido nos Símbolos e Definições de Rating da Moody's Ratings): Por favor, observe que as SPOs e as NZAs não são um 'rating de crédito'. A emissão de SPOs não é uma atividade regulamentada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. JAPÃO: No Japão, o desenvolvimento e a oferta de SPOs se enquadram na categoria de 'Negócios Auxiliares', não em 'Negócios de Rating de Crédito', e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos 'Negócios de Rating de Crédito' sob a Lei de Instrumentos Financeiros e Câmbio do Japão e suas regulamentações relevantes. RPC: Qualquer SPO: (1) não constitui uma Avaliação de Bônus Verde da RPC conforme definido por quaisquer leis ou regulamentos relevantes da RPC; (2) não pode ser incluído em nenhum documento de declaração de registro, circular de oferta, prospecto ou qualquer outro documento enviado às autoridades reguladoras da RPC ou utilizado de outra forma para atender a qualquer requisito de divulgação regulatória da RPC; e (3) não pode ser utilizado na RPC para qualquer fim regulatório ou para qualquer outro fim que não seja permitido pelas leis ou regulamentos relevantes da RPC. Para os fins deste aviso legal, "RPC" refere-se ao continente da República Popular da China, excluindo Hong Kong, Macau e Taiwan.