

CPFL Energia S.A. e Subsidiárias

A Fitch Ratings afirmou o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da CPFL Energia S.A. (CPFL Energia), de suas subsidiárias Companhia Paulista de Força e Luz (CPFL Paulista), Companhia Piratininga de Força e Luz S.A. (CPFL Piratininga), RGE Sul Distribuidora de Energia S.A. (RGE Sul), CPFL Geração de Energia S.A. (CPFL Geração) e CPFL Energia Renováveis S.A. (CPFL Renováveis), bem como o de suas emissões de debêntures quirográficas. A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável.

Os ratings refletem a qualidade de crédito consolidada do grupo CPFL, que, por sua vez, apoia-se em seus fortes vínculos legais, estratégicos e operacionais com os controladores indiretos, a State Grid Corporation of China (SGCC, IDR – *Issuer Default Rating* (Rating de Inadimplência do Emissor) 'A+' / Perspectiva Estável) e a State Grid International Development Limited (SGID, IDR 'A+' / Perspectiva Estável), de acordo com a Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias. A Perspectiva Estável dos ratings corporativos reflete a expectativa de manutenção destes vínculos nos próximos anos e a visão de que suportariam um eventual rebaixamento dos IDRs dos controladores em mais de um grau sem serem pressionados.

Em base individual, as classificações da CPFL Energia e de suas subsidiárias estariam em um patamar semelhante ao atual. O robusto perfil de crédito do grupo reflete sua sólida posição de mercado, como um dos maiores grupos privados do setor elétrico brasileiro. Sua relevante base de ativos de distribuição e geração de energia elétrica contribui para diversificar a forte geração de caixa operacional e diluir riscos operacionais, mais presentes no segmento de distribuição.

A avaliação individual também incorpora a expectativa de manutenção de sólidos resultados operacionais consolidados e de alavancagem financeira conservadora, apesar de pressões esperadas no fluxo de caixa livre (FCF), em decorrência de maiores investimentos e dividendos distribuídos. O risco regulatório do setor elétrico brasileiro, baixo a moderado, e o risco hidrológico acima da média histórica são neutros para as classificações das empresas do grupo CPFL.

Principais Fundamentos do Rating

Fortes Vínculos Com o Controlador: Os ratings das empresas do grupo CPFL consideram os fortes vínculos legais, estratégicos e operacionais com a sua controladora indireta, a State Grid International Development Limited - SGID, veículo de investimentos internacionais da chinesa State Grid Corporation of China - SGCC. A SGID controla indiretamente 83,71% da *holding* CPFL Energia e há cláusulas de inadimplência cruzada em dívidas garantidas pela SGID ou pela SGCC que alcançam o grupo CPFL. O grupo é o maior ativo da SGID e deve responder por cerca de 80% da receita e 60% do EBITDA consolidados. A controladora direta da CPFL Energia, State Grid Brazil Power (SGBP), pertencente à SGID, também garante BRL355 milhões em dívidas da CPFL Renováveis. Em 2020, a companhia recebeu, do grupo controlador, BRL2,4 bilhões em empréstimos de mútuo.

Eficiência na Distribuição: A CPFL Energia está entre os três principais grupos do país no segmento de distribuição de energia, onde atua por meio de quatro concessionárias e apresenta eficiência operacional acima da média de seus pares. Este é o seu principal negócio, pois responde por 76% da receita líquida e 60% do EBITDA consolidados estimados pela Fitch para 2021. O grupo CPFL se beneficia do crescimento do consumo de energia nas áreas onde detém concessão, projetado em 2,9% para 2021, após a queda estimada de 3,4% em 2020. Esta alta, combinada à manutenção do bom desempenho operacional do grupo, pode resultar em EBITDA de BRL3,9 bilhões no segmento de distribuição em 2021 — superior ao somatório de BRL3,3

Ratings

Tipo de Rating	Rating	Perspectiva	Última Ação de Rating
Rating Nacional de Longo Prazo	AAA(bra)	Estável	Afirmado em 12 de fevereiro de 2021

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

Metodologia Aplicada

Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020)

Metodologia de Ratings Corporativos (21 de dezembro de 2020)

Sector Navigators - Addendum to the Corporate Rating Criteria (21 de dezembro de 2020)

Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias (26 de agosto de 2020)

Pesquisa Relacionada

Fitch Afirma Ratings 'AAA(bra)' da CPFL Energia e de Suas Subsidiárias; Perspectiva Estável.

Fitch Ratings 2021 Outlook: Latin American Corporates

Analistas

Lucas Rios, CFA
+55 11 4504 2205
lucas.rios@fitchratings.com

Wellington Senter
+55 21 4503 2606
wellington.senter@fitchratings.com

bilhões dos EBITDAs regulatórios definidos para as empresas no último ciclo de revisão tarifária, em bases atualizadas para o final de 2020.

Diversificação Positiva em Geração: Em geração, o grupo CPFL é o terceiro maior agente privado do país, com capacidade instalada de 4,3 GW — proporcional à sua participação nos ativos —, proveniente de suas usinas de geração convencional (2,2 GW) e renovável (2,1 GW). O segmento é um importante pilar para o perfil de crédito do grupo, em bases isoladas, e representa 38% do EBITDA consolidado. Por meio das subsidiárias CPFL Geração e CPFL Renováveis, o grupo tem toda a sua capacidade disponível vendida até 2022, com preços satisfatórios e reajustados anualmente pela inflação, o que contribui para a maior previsibilidade dos resultados. O cenário-base da Fitch aponta para um EBITDA de BRL2,5 bilhões para este segmento em 2021, considerando um Generating Scale Factor (GSF) de 0,81 no ano e preço médio de venda BRL325/MWh, de 2021 a 2023.

FCF Negativo Gerenciável: O FCF do grupo CPFL deverá ser negativo em BRL532 milhões por ano, em média, de 2021 a 2023, devido à pressão dos elevados investimentos e aos pagamentos de dividendos, estimados em BRL3,3 bilhões e BRL2,5 bilhões, respectivamente, na média anual do mesmo período. O aumento na energia distribuída e os reajustes de preços do segmento de geração deverão impulsionar o EBITDA ajustado para BRL6,6 bilhões em 2021 e para BRL6,8 bilhões em 2022, acima dos BRL5,9 bilhões esperados em 2020. A Fitch estima fluxo de caixa das operações (CFFO) de BRL5,7 bilhões em 2020, em bases consolidadas, beneficiado pelos recursos recebidos da conta-covid, de BRL1,3 bilhão, além de menor desembolso com o pagamento de juros. O CFFO deverá se reduzir para BRL5,5 bilhões em 2021, com o FCF negativo em BRL914 milhões neste ano.

Alavancagem Financeira Conservadora: A Fitch acredita que a CPFL Energia registrará alavancagem financeira líquida ajustada consolidada em torno de 2,5 vezes a partir de 2020. Este índice está adequado ao atual rating das empresas do grupo e é melhor do que a média histórica de 3,2 vezes, de 2017 a 2019. Em 30 de setembro de 2020, as relações dívida total ajustada/EBITDA ajustado e dívida líquida ajustada/EBITDA ajustado eram de 3,3 vezes e de 2,0 vezes, respectivamente.

Exposição Administrável ao Risco Hidrológico: A exposição do parque de geração do grupo CPFL ao risco hidrológico se limita a 16% da capacidade de suas usinas com fonte hídrica. O grupo possui seguros contra este risco nos contratos de venda de energia no ambiente regulado e, nos contratos de venda no mercado livre, o mitiga por meio de acordos com parceiros nas usinas onde não possui controle integral. Por meio destes contratos, disponibiliza sua capacidade de geração aos parceiros e elimina o risco de variação da capacidade de geração. Ainda assim, o grupo tem o desafio de mitigar o efeito do GSF nesta exposição, mediante contratos de compra de energia a preços compatíveis com os estabelecidos nos contratos de venda. Na geração eólica, que representa quase 30% da energia assegurada do grupo, parte relevante do portfólio está vendida a P-50 e poderá ter sua garantia física reduzida caso a produção seja consistentemente inferior ao volume contratado.

Resumo Financeiro

(BRL Milhões)	Dez 2018	Dez 2019	Dez 2020P	Dez 2021P
Receita Líquida	26.364	27.844	26.447	30.417
EBITDA Operacional	4.958	5.764	5.944	6.607
Dívida Líquida Total com Capital Híbrido/EBITDA Operacional (x)	3,4	2,5	2,3	2,4
Alavancagem Ajustada pelo FFO (x)	5,4	2,8	2,7	2,9
Cobertura dos Juros pelo FFO (x)	2,8	5,9	9,2	7,6

P – Projeção.

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Resumo da Análise em Comparação Com os Pares

Para a Fitch, os fortes vínculos da CPFL Energia com o grupo State Grid, bem como o seu robusto perfil de negócios, seu destacado desempenho operacional e a expectativa de alavancagem financeira consolidada limitada a 3,0 vezes, justificam a equalização do seu rating ao de outras empresas do setor elétrico brasileiro com atividades de menor risco em geração e transmissão de energia: Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa), Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. (CTEEP), Engie Brasil Energia S.A. (Engie Brasil) e Aliança Geração de Energia S.A. (Aliança Energia), todas avaliadas com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável.

A avaliação da Enel Brasil S.A. (Enel Brasil, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', Perspectiva Estável) também se apoia no forte vínculo com seu controlador, Enel Américas S.A. (Enel Américas, IDR de Longo Prazo 'A-'/Perspectiva Estável), que se sobrepõe ao perfil financeiro mais agressivo da companhia em comparação às demais empresas avaliadas com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'.

Sensibilidades do 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.

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

-- Rebaixamento, em múltiplos graus, do IDR da SGID; e

-- Percepção, pela Fitch, de redução dos vínculos legais, estratégicos e operacionais entre a SGID e o grupo CPFL, em conjunto com o enfraquecimento do perfil de crédito individual do grupo brasileiro.

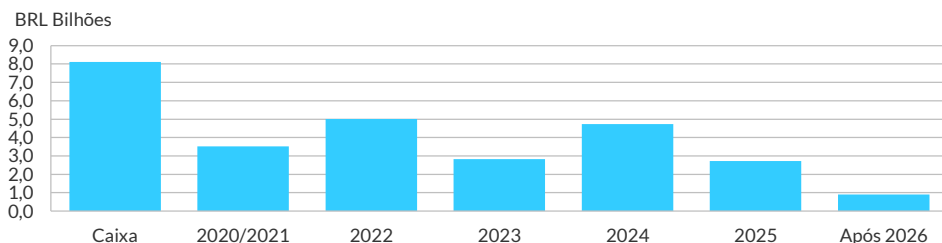
Liquidez e Estrutura da Dívida

Elevada Flexibilidade Financeira: O grupo CPFL possui elevada flexibilidade financeira, com amplo acesso ao mercado de capitais e a dívidas com bancos comerciais e de fomento. Esta característica é importante para o equacionamento dos FCFs negativos projetados e potenciais desembolsos para constituição de depósitos judiciais.

O grupo CPFL encerrou setembro de 2020 com saldo de caixa e aplicações financeiras de BRL8,1 bilhões, após medidas defensivas durante a pandemia de coronavírus e o recebimento de BRL1,3 bilhão da conta-covid, que superou os impactos financeiros estimados. O saldo cobria em 1,3 vez a dívida de curto prazo, de BRL6,0 bilhões (ou 30% da dívida total ajustada), incluindo mútuos de BRL2,4 bilhões recebidos do grupo controlador. Após pagamento de BRL2,1 bilhões em dividendos, este índice deve retornar a um patamar inferior a 1,0 vez já em 2020, em linha com o histórico.

A dívida total consolidada ajustada em setembro de 2020 era de BRL18,0 bilhões, incluindo BRL676 milhões de dívidas fora do balanço referentes a garantias prestadas para empresas não consolidadas. A dívida era composta por debêntures (BRL7,8 bilhões), empréstimos da Resolução 4.131 com proteção cambial (BRL6,2 bilhões) e linhas do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES, BRL3,3 bilhões). O grupo tem o desafio de alongar o cronograma de amortização da dívida, cujo prazo médio era de 2,7 anos em setembro de 2020.

Liquidez e Amortização da Dívida (Em 30 de setembro de 2020)



Fonte: Relatórios da companhia, Fitch.

Cenário de Liquidez e Vencimento da Dívida Sem Refinanciamento

CPFL Energia S.A. – Análise de Liquidez

(BRL Milhões)	2020P	2021P	2022P
Fontes de Liquidez			
Saldo de Caixa – Início do Período	2.788	4.424	8.469
Cenário de Rating do Fluxo de Caixa Livre (FCF) após Aquisições e Alienações	-1.571	266	131
Liquidez Total Disponível (A)	1.218	4.690	8.600
Utilização da Liquidez			
Amortização da Dívida	3.207	3.779	3.254
Utilização da Liquidez Total (B)	3.207	3.779	3.254
Cálculo da Liquidez			
Saldo de Caixa ao Final do Período (A+B)	4.424	8.469	11.854
Linhas de Crédito Rotativas Disponíveis	0	0	0
Liquidez Disponível	4.424	8.469	11.854
Índice de Liquidez (x)	-0,4	-1,2	-2,6

P – Projeção.

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Cronograma de Amortização da Dívida

(BRL Milhões)	Original 31/12/2019
2019	3.207
2020	3.779
2021	3.254
2022	3.215
2023	2.428
Após	2.411
Total	18.294

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Principais Premissas

As Principais Premissas da Fitch no Cenário de Rating do Grupo CPFL Incluem:

- Consumo de energia elétrica nas áreas de concessão das distribuidoras do grupo: redução de 3,4% em 2020 e crescimento de 2,9% em 2021;
- 100% da energia assegurada do segmento de geração vendidos a longo prazo;
- Custos operacionais: variação em linha com a inflação;
- GSF médio de 0,83 em 2020, de 0,81 em 2021 e de 0,84 a partir de 2022;
- Novos projetos de geração: entrada em operação em 2024, ampliando em 3% a energia assegurada consolidada;
- Preço médio de venda no segmento de geração: BRL259/MWh em 2020 e BRL312/MWh em 2021;
- Investimentos: BRL3,3 bilhões anuais, em média, de 2020 a 2023, em base consolidada;
- Dividendos: equivalentes a 80% do lucro líquido do exercício anterior, a partir de 2021, no âmbito da CPFL Energia.

Resumo Financeiro

(BRL Milhões)	Histórico			Projeção		
	Dez 2017	Dez 2018	Dez 2019	Dez 2020P	Dez 2021P	Dez 2022P
Resumo da Demonstração de Resultados						
Receita Líquida	24.671	26.364	27.844	26.447	30.417	31.454
Varição da Receita (%)	38,9	6,9	5,6	-5	15	3,4
EBITDA Operacional (Antes de Rendimentos de Associados)	4.346	4.958	5.764	5.944	6.607	6.759
Margem de EBITDA Operacional (%)	17,6	18,8	20,7	22,5	21,7	21,5
EBITDAR Operacional	4.346	4.958	5.764	5.944	6.607	6.759
Margem de EBITDAR Operacional (%)	17,6	18,8	20,7	22,5	21,7	21,5
EBIT Operacional	3.022	3.708	4.363	4.236	4.765	4.792
Margem de EBIT Operacional (%)	12,2	14,1	15,7	16	15,7	15,2
Despesa Bruta com Juros	-1.661	-1.329	-1.156	-823	-880	-868
Lucro Antes dos Impostos (Incluindo Rendimento/Perdas de Associados)	1.847	2.940	3.986	4.148	4.452	4.471
Resumo do Balanço Patrimonial						
Caixa e Equivalentes	3.250	1.891	2.788	5.984	2.910	3.541
Dívida Total com Capital Híbrido	19.615	19.752	18.294	19.907	18.655	19.382
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	20.735	20.709	19.102	20.715	19.481	20.208
Dívida Líquida	16.366	17.860	15.506	13.923	15.745	15.841
Resumo do Fluxo de Caixa						
EBITDA Operacional	4.346	4.958	5.764	5.944	6.607	6.759
Juros Pagos	-1.846	-1.353	-1.132	-823	-880	-868
Impostos Pagos	-338	-816	-964	-510	-1.337	-1.342
Dividendos Recebidos Menos Dividendos Distribuídos a Participações Minoritárias (Entrada/Saída de Fluxo)	0	0	0	0	0	0
Outros Itens Antes do FFO	-1.159	-610	1.587	1.764	1.005	695
Recursos das Operações (FFO)	2.190	2.712	5.850	6.910	5.962	5.791
Margem de FFO (%)	8,9	10,3	21	26,1	19,6	18,4
Varição no Capital de Giro	-156	-1.855	258	-133	-478	90
Fluxo de Caixa das Operações (CFFO) (Definido pela Fitch)	2.034	857	6.108	6.777	5.484	5.882
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não Recorrente	0	0	0	0	0	0
Investimentos	-2570	-2062	-2262			
Intensidade de Capital (Investimentos/Receita) (%)	10,4	7,8	8,1			
Dividendos Ordinários	-337	-322	-534			
Fluxo de Caixa Livre (FCF)	-873	-1.528	3.311			
Aquisições e Desinvestimentos Líquidos	0	0	-4.108	0	0	0
Outros Itens do Fluxo de Caixa de Invest. e Financiamento	59	212	225	0	-1.200	-57
Recursos de Dívida Líquidos	-1.978	-50	-1.880	1.613	-1.253	727
Recursos de Capital Líquidos	-123	8	3.622	0	0	0
Varição do Saldo de Caixa	-2.915	-1.358	1.171	3.196	-3.074	631
Índices de Alavancagem (x)						
Dívida Líquida Total com Capital Híbrido/EBITDA Operacional	3,2	3,4	2,5	2,3	2,4	2,3
Dívida Total Ajustada/EBITDAR Operacional	4,1	3,9	3,1	3,3	2,8	2,8
Dívida Líquida Total Ajustada/EBITDAR Operacional	3,4	3,6	2,7	2,3	2,4	2,3

Dívida Total com Capital Híbrido/EBITDA Operacional	4,1	3,9	3,1	3,3	2,8	2,8
Alavancagem Ajustada pelo FFO	5,8	5,4	2,8	2,7	2,9	3,1
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO	4,9	4,9	2,4	2,0	2,5	2,6
Alavancagem Pelo FFO	5,8	5,4	2,8	2,7	2,9	3,1
Alavancagem Líquida pelo FFO	4,9	4,9	2,4	2,0	2,5	2,6
Cálculos das Projeções						
Investimentos, Dividendos, Aquisições e Outros Itens Antes do FFO	-2.907	-2.385	-6.904	-5.194	-6.106	-5.921
Fluxo de Caixa Livre Após Aquisições e Desinvestimentos	-873	-1.528	-796	1.582	-622	-39
Margem de FCF (Após Aquisições Líquidas)	-4	-6	-3	6	-2	0
Índices de Cobertura (x)						
Cobertura de Juros Pelo FFO	1,9	2,8	5,9	9,2	7,6	7,5
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO	1,9	2,8	5,9	9,2	7,6	7,5
EBITDAR Operacional/Juros Pagos + Aluguéis	2,7	3,9	5,4	7,7	8,0	8,3
EBITDAR Operacional/Juros Pagos	2,7	3,9	5,4	7,7	8,0	8,3
Métricas Adicionais (%)						
CFFO - Investimentos/Dívida Total com Capital Híbrido	-2,6	-5,8	20,1	18,4	11,2	12,7
CFFO - Investimentos/Dívida Líquida Total com Capital Híbrido	-3,1	-6,4	23,6	26,3	13,3	15,5

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

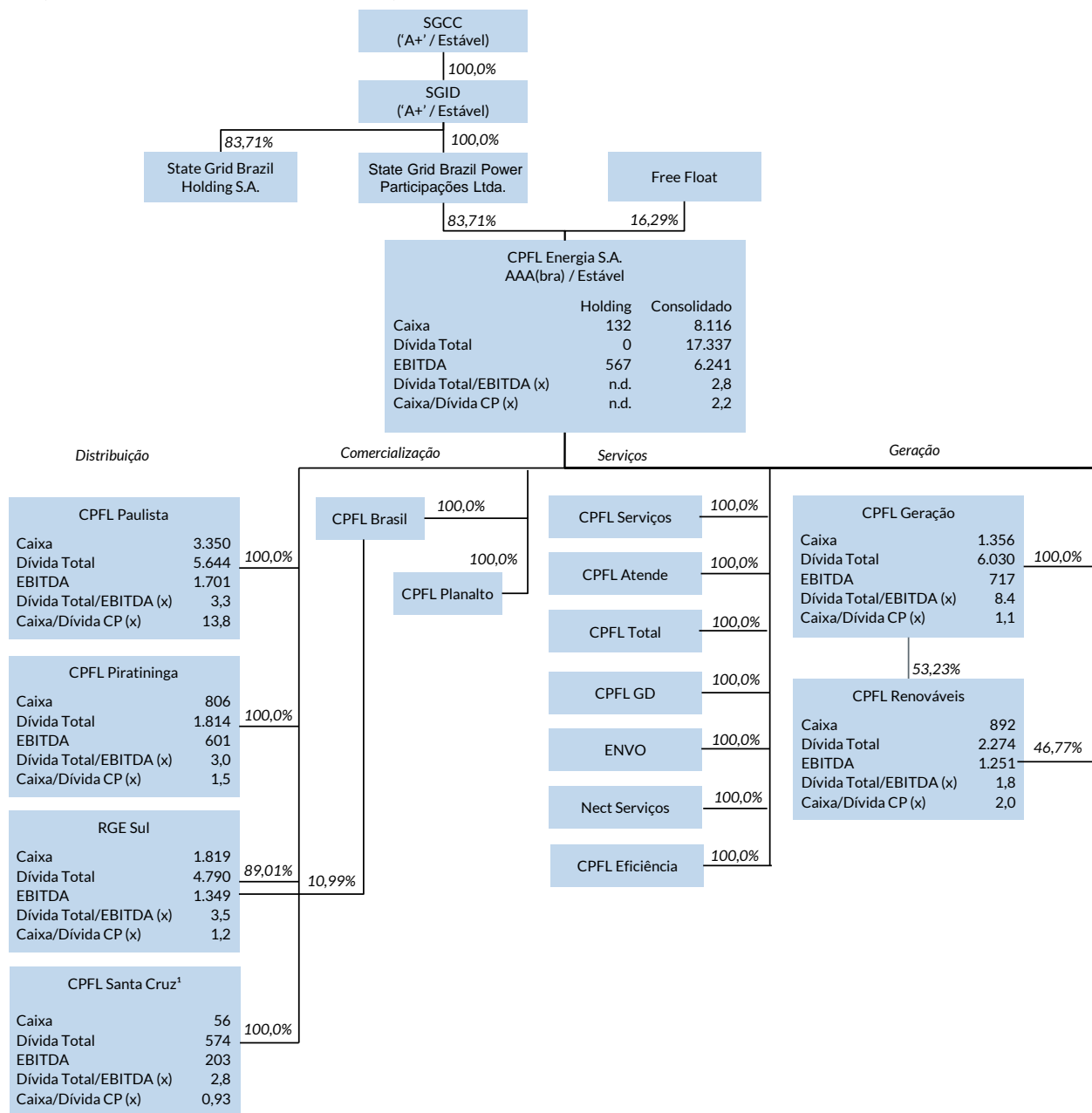
Como Interpretar as Projeções Apresentadas

As projeções apresentadas se baseiam nas projeções do cenário de rating conservador produzidas internamente na agência. As projeções não representam as estimativas dos emissores classificados. As projeções publicadas acima são apenas um componente utilizado pela Fitch para atribuir um rating ou determinar uma perspectiva de rating. As informações presentes na projeção refletem elementos significativos, porém não totais, das premissas de rating da Fitch para o desempenho financeiro do emissor. Assim, não podem ser usadas para estabelecer um rating e não devem se apoiar neste propósito. As projeções da Fitch são elaboradas com uma ferramenta de propriedade interna, que utiliza as premissas da agência sobre desempenho financeiro e operacional, que podem não refletir as premissas que o leitor faria. As definições próprias da Fitch de termos financeiros, como EBITDA, dívida ou fluxo de caixa livre, podem diferir das do leitor. A Fitch pode obter acesso, periodicamente, a informações confidenciais de elementos de planejamento futuro do emissor. Alguns elementos podem ter sido omitidos destas projeções, mesmo quando incluídos nas deliberações internas da agência, sempre que a Fitch, a seu critério, considerar que os dados possam ser sensíveis em contextos comerciais, legais ou regulatórios. As projeções (assim como a íntegra deste relatório) são produzidas estritamente de acordo com os *disclaimers* presentes no final deste documento. A Fitch pode atualizar as projeções em relatórios futuros, mas não assume responsabilidade em fazê-lo.

Estrutura Organizacional Simplificada do Grupo

Estrutura Organizacional Simplificada – CPFL Energia S.A.

(BRL milhões, em 30 de setembro de 2020)



¹ Dados de 2019. n.d. – não disponível. CP – Curto Prazo.
Fonte: Dados da companhia, Fitch.

Resumo Financeiro dos Pares

Companhia	IDR em Moeda Estrangeira/IDR em Moeda Local/Rating Nacional de Longo Prazo	Data das Demonstrações Financeiras	Receita Líquida (BRL Milhões)	Dívida Líquida Total Com Capital Híbrido/EBITDA Operacional (x)	EBITDA Operacional (BRL Milhões)	Cobertura dos Juros pelo FFO (x)	Alavancagem Ajustada pelo FFO (x)
CPFL Energia S.A.	AAA(bra) ¹	2019	27.844	2,5	6.096	5,9	2,8
		2018	26.364	3,4	5.269	2,8	5,4
		2017	24.671	3,2	5.077	1,9	5,8
Engie Brasil Energia S.A.	BB/BBB-/AAA(bra)	2019	9.252	2,0	5.032	8,4	3,0
		2018	8.409	1,7	4.027	7,7	2,5
		2017	7.010	1,3	3.519	11,8	2,3
Energisa S.A.	BB/BB+/AAA(bra)	2019	17.285	4,5	3.227	3,2	5,6
		2018	14.275	4,6	2.648	1,9	13,2
		2017	12.245	3,3	2.053	2,3	7,1
Aliança Geracão de Energia S.A.	AAA(bra) ¹	2019	1.103	-0,6	543	9,8	1,3
		2018	984	-0,2	511	7,8	1,4
		2017	923	0,1	497	6,9	2,0
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	BB/BBB-/AAA(bra)	2019	1.426	2,2	1.368	7,2	4,4
		2018	1.383	1,8	1.367	8,7	2,5
		2017	1.089	2,4	991	5,9	2,1
Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. (CTEEP)	AAA(bra) ¹	2019	2.728	1,1	2.196	10,7	2,3
		2018	2.798	1,1	2.275	12,9	2,6
		2017	2.454	0,8	1.932	5,2	6,1

¹ Rating Nacional de Longo Prazo apenas.

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Reconciliação dos Indicadores Pelos Critérios da Fitch

(BRL Milhões)	Valores Reportados	Somatório dos Ajustes da Fitch	Valores Ajustados
30 de setembro de 2020			
Resumo da Demonstração dos Resultados			
Receita Líquida	21.625	-1.784	19.841
EBITDAR Operacional	4.435		4.435
EBITDAR Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	4.602		4.602
Despesa com Arrendamento Operacional	0		0
EBITDA Operacional	4.435		4.435
EBITDA Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	4.602		4.602
EBIT Operacional	3.351		3.351
Resumo da Dívida e do Caixa			
Dívida Total com Capital Híbrido	20.192	-459	19.733
Dívida Referente a Arrendamento Operacional	0		0
Outras Dívidas Fora do Balanço	676		676
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	20.868	-459	20.409
Caixa & Equivalentes Disponíveis	8.116		8.116
Caixa & Equivalentes Não Disponíveis	0		0
Resumo do Fluxo de Caixa			
EBITDA Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	4.602		4.602
Dividendos Preferenciais (Pagos)	0		0
Juros Recebidos	135		135
Juros (Pagos)	-617		-617
Impostos (Pagos)	-577		-577
Outros Itens Antes do FFO	2.180		2.180
Recursos das Operações (FFO)	5.307		5.307
Variação no Capital de Giro (Definida pela Fitch)	-314		-314
Fluxo de Caixa das Operações (CFFO)	4.993		4.993
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não-Recorrente	0		0
Investimentos	-1.838		-1.838
Dividendos Ordinários (Pagos)	-20		-20
Fluxo de Caixa Livre (FCF)	3.134		3.134
Alavancagem Bruta			
Dívida Total Ajustada/EBITDA Operacional* (x)	3,3		3,3
Alavancagem Ajustada pelo FFO	2,7		2,6
Alavancagem pelo FFO (x)	2,7		2,6
Dívida Total com Capital Híbrido / EBITDA Operacional* (x)	3,3		3,3
CFFO - Investimentos/Dívida Total com Capital Híbrido (%)	21%		21%
Alavancagem Líquida			
Dívida Líquida Total Ajustada/EBITDAR Operacional* (x)	2,0		2,0
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO	1,6		1,6
Alavancagem Líquida pelo FFO (x)	1,6		1,6
Dívida Líquida Total/(CFFO - Investimentos) (x)	2,0		2,0

CFFO - Investimentos/Dívida Líquida com Capital Híbrido (%)	34%	35%
Cobertura	0,0	0,0
EBITDAR Operacional/(Juros Pagos + Despesas com Arrendamento)* (x)	6,7	6,7
EBITDA Operacional/Juros Pagos (x)	6,7	6,7
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO (x)	8,4	8,4
Cobertura dos Juros pelo FFO (x)	8,4	8,4

*EBITDA após dividendos a associadas e participações minoritárias.

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, CPFL Energia S.A.

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.

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 ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR ESSAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE: : [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM WWW.FITCHRATINGS.COM. OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. 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 SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA". A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO, 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, PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DO EMISSOR, NO SITE DA FITCH.

Copyright © 2021 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). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retrasmisso, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe 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 razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar 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 natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existent 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.

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. 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 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 taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os 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 distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a 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 a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).