

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Eleva Rating da Elea Para 'BBB+(bra)'; Perspectiva Positiva

Brazil Thu 28 Aug, 2025 - 16:05 ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 28 Aug 2025: A Fitch Ratings elevou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo da Elea Digital Infraestrutura e Redes de Telecomunicações S.A. (Elea) e de sua quarta emissão de debêntures para 'BBB+(bra)', de 'BBB(bra)'. Ao mesmo tempo, a agência revisou a Perspectiva do rating para Positiva, de Estável, e atribuiu o Rating Nacional de Longo Prazo 'BBB+(bra)' à proposta de quinta emissão de debêntures da companhia, com garantias reais, em série única e no montante de BRL790 milhões, com vencimento final em 2032. Os recursos serão utilizados para refinanciamento da dívida da Elea e para fins corporativos gerais.

A elevação dos ratings reflete o fortalecimento do perfil de negócios da Elea, devido à maior previsibilidade de receitas e à melhora de sua carteira de clientes após a transferência de contratos com a Oi S.A. (Oi, Rating Nacional de Longo Prazo C(bra)) para a V.tal - Rede Neutra de Telecomunicações S.A. A ação de rating também considera a expectativa de redução da alavancagem da Elea para patamares mais moderados, em decorrência da esperada capitalização de USD60 milhões em 2025 – que, em conjunto com o refinanciamento antecipado da dívida, contribuirão para prover mais flexibilidade financeira à empresa.

A Perspectiva Positiva incorpora a expectativa de contínuos ganhos de escala e avanços na rentabilidade da Elea com a assinatura de novos contratos, aliados à manutenção da maior flexibilidade financeira e à gradual melhora dos indicadores de cobertura de juros.

O rating reflete a ainda limitada escala de negócios da Elea no competitivo e dinâmico setor de *data center* no Brasil, caracterizado por ser intensivo em capital. Suas margens são satisfatórias, em torno de 40% a 50%. A classificação também contempla um cenário favorável de demanda para os serviços de nuvem e inteligência artificial (IA) provenientes de grandes empresas de tecnologia.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Menor Exposição à Oi: A exposição da Elea à Oi caiu para cerca de 7% da receita recorrente mensal (*Monthly Recurring Revenue - MRR*) após a venda da ClientCo para V.tal e a assinatura de novos contratos com clientes. A condição financeira desafiadora da Oi era motivo de preocupação para a Fitch, mas a V.tal, que passou a responder por cerca de 20% da receita, tem balanço mais robusto. A Elea deve continuar ampliando a diversificação de clientes, o que ocorrerá gradualmente, à medida que novos contratos forem assinados.

Expectativa de Redução da Alavancagem: O cenário-base da Fitch projeta redução da alavancagem líquida para menos de 6,0 vezes em 2025, beneficiada pela capitalização planejada de USD60 milhões. A aquisição de dois ativos em 2024 foi financiada por dívida, o que pressionou temporariamente os indicadores de alavancagem da Elea, que ficaram acima do gatilho de rebaixamento do rating. Apesar da redução da alavancagem, a classificação permanece limitada por índices de cobertura de juros esperados abaixo de 1,5 vez.

Demanda Defensiva: A Fitch considera a demanda por *data centers* defensiva, mesmo em um ambiente macroeconômico adverso, pois as implantações em *data centers* geralmente representam infraestrutura crítica para as operações dos clientes. O forte crescimento da demanda, a duração dos contratos de médio a longo prazo (três a cinco anos) e os elevados custos de mudança de fornecedor têm protegido as receitas da Elea, que apresenta baixa taxa média de desconexão (*churn*). A renovação de contratos relevantes com vencimento em 2025 e 2026 é esperada sem aumento significativo do *churn*. No entanto, a Fitch acredita que a companhia enfrenta o desafio de ampliar a taxa de ocupação de seus ativos, atualmente inferior a 80%.

Escala Reduzida: A escala da Elea é limitada quando comparada à de concorrentes de grande porte. A companhia possui nove *data centers* no Brasil e capacidade próxima a 29MW. A adição, em 2024, de dois ativos localizados em áreas estratégicas e com elevada demanda por serviços de *data center* foi positiva para o perfil de negócios da empresa, contribuindo para a maior diversificação da carteira de ativos e de clientes. A Fitch projeta EBITDA de BRL90 milhões a BRL100 milhões em 2025 e BRL100 milhões a BRL110 milhões em 2026.

Investimentos Pressionam FCF: A Fitch espera que o Fluxo de Caixa Livre (FCF) da Elea permaneça negativo em 2025 e 2026, pressionado por elevadas despesas financeiras e por investimentos anuais médios próximos a 50% da receita, necessários para sustentar seu crescimento. A companhia possui baixa exposição a projetos especulativos, já que expansões planejadas estão relacionadas a *data centers* com contratos atrelados. O cenário-base não incorpora distribuição de dividendos ou realização de aquisições.

Projeções Excluem Rio AI City: O cenário-base da Fitch não inclui o projeto Rio AI City, anunciado em maio de 2025, que prevê a construção, pela Elea, de um *campus* de IA, que pode chegar a 3,2 GW de capacidade. Este é um projeto *greenfield*, a ser realizado apenas mediante a obtenção de contratos com clientes, e os montantes de captação, bem como o *mix* de capital próprio e de terceiros, ainda serão definidos. O projeto pode fomentar a estratégia da Elea de obter grandes contratos *take-or-pay* e seria positivo para o seu perfil de crédito, pois contribuiria para o aumento de sua escala e a previsibilidade das receitas.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

- Saída de clientes de grande porte, sem perspectivas de reposição;
- Índice dívida líquida/EBITDA acima de 6,0 vezes, de forma sustentável;
- Índice de cobertura de juros pelo EBITDA abaixo de 1,0 vez, de forma contínua;
- Percepção, pela Fitch, de enfraquecimento da liquidez ou da flexibilidade financeira da Elea.

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

- Ganhos de escala contínuos e assinatura de contratos relevantes;
- Taxas de utilização acima de 85%, de forma consistente;
- Índice dívida líquida/EBITDA abaixo de 5,0 vezes, em bases sustentáveis;
- Índice de cobertura do EBITDA/juros acima de 1,5 vez, de forma consistente.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As Principais Premissas da Fitch Para o Cenário de Rating da Elea Incluem:

- Taxas de utilização de 70% em 2025 e de 80% em 2026;
- Investimentos médios de BRL115 milhões em 2025 e 2026;
- Ausência de distribuição de dividendos no horizonte do rating;

-- Aumento de capital de USD60 milhões em 2025;

-- Emissão de BRL790 milhões em dívidas de longo prazo em 2025.

ANÁLISE DE PARES

A escala, a rentabilidade e as taxas de ocupação da Elea são inferiores às de grandes empresas de *data center* dos Estados Unidos, e seu risco de concentração de clientes é maior do que o de seus concorrentes em mercados desenvolvidos, como a Equinix, Inc. (Equinix, IDR (*Issuer Default Rating* – Rating de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo BBB+/Perspectiva Estável) e a Digital Realty Trust, Inc. (DLR, IDR de Longo Prazo BBB/Perspectiva Estável).

O rating da Elea é inferior ao da QMC Telecom do Brasil Cessão de Infraestrutura S.A. (QMC, Rating Nacional de Longo Prazo A(bra)/Perspectiva Estável), que possui maior escala de negócios, diversificação de ativos e margem de EBITDA superior. O perfil financeiro da QMC também é mais forte, com expectativa de índices de cobertura de juros pelo EBITDA próximos a 1,5 vez de 2025 a 2028. As duas companhias apresentam alavancagem similar e acesso adequado ao mercado de capitais local.

A qualidade de crédito da Elea é inferior à da Highline do Brasil II Infraestrutura de Telecomunicações S.A. (Highline, Rating Nacional de Longo Prazo A-(bra)/Perspectiva Estável), e ambas se beneficiam da forte demanda por infraestrutura de telecomunicações no Brasil. A Highline se destaca por sua escala superior, pela maior diversificação de ativos e pela previsibilidade de receitas, o que lhe confere um modelo de negócios mais forte. Entretanto, sua classificação é limitada pela elevada alavancagem líquida, entre 7,0 vezes e 7,5 vezes.

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

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

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A proposta de emissão de debêntures, no montante de BRL790 milhões, é positiva para a Elea, pois deve elevar sua liquidez a um patamar mais robusto e reduzir o risco de refinanciamento. Com vencimento final em 2032, as debêntures propostas serão usadas para amortizar integralmente a dívida atual, alongando o perfil de vencimentos e reduzindo o custo médio da dívida.

A flexibilidade financeira da Elea também se beneficiará da capitalização de USD60 milhões ainda em 2025, o que representa um importante fator de proteção do rating. Com a conclusão do refinanciamento e do aumento de capital, os imóveis da companhia localizados em São Paulo (SP02 e SP03) tornam-se livres de ônus e, portanto, poderão ser dados em garantia para novos financiamentos, o que confere flexibilidade financeira adicional à Elea.

Em 30 de junho de 2025, o caixa disponível somava BRL38 milhões, e a dívida total da Elea, de BRL758 milhões, era composta por debêntures e outros empréstimos (93% da dívida total), além de obrigações com aquisições (7%).

PERFIL DO EMISSOR

A Elea é uma subsidiária do grupo Piemonte Holding. Possui nove *data centers*, distribuídos nas cidades de Brasília, Porto Alegre, Curitiba, São Paulo e Rio de Janeiro, com capacidade instalada total de 29MW.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Elea Digital Infraestrutura e Redes de Telecomunicações S.A.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 22 de setembro de 2021.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 6 de setembro de 2024.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em www.fitchratings.com/brasil

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/site/brasil'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings Corporativos (27 de junho de 2025);

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

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕			PRIOR ↕
Elea Digital Infraestrutura e Redes de Telecomunicacoes S.A.	Natl LT	BBB+(bra)	Upgrade	BBB(bra)

senior secured	Natl LT	BBB+(bra)	New Rating	
senior secured	Natl LT	BBB+(bra)	Upgrade	BBB(bra)

PREVIOUS

Page

1

of

10 rows



NEXT

1

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 27 Jun 2025\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 27 Jun 2025\)](#)

APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Elea Digital Infraestrutura e Redes de Telecomunicacoes S.A.

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todos os ratings de crédito da Fitch estão sujeitos a algumas limitações e termos de isenção de responsabilidade. Por favor, veja no link a seguir essas limitações e termos de isenção de responsabilidade: <http://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as def

[READ MORE](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Fitch's solicitation status policy can be found at www.fitchratings.com/ethics.

ENDORSEMENT POLICY

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.