

Análise Detalhada

Equatorial Energia S.A.

Data de publicação: 11 de dezembro de 2019

Analista principal:

Alvaro Landi, São Paulo, 55 (11) 3039-9757, alvaro.landi@spglobal.com

Contato analítico adicional:

Marcelo Schwarz, CFA, São Paulo, 55 (11) 3039-9782, marcelo.schwarz@spglobal.com

Vinicius Ferreira, São Paulo, 55 (11) 3039-9763, vinicius.ferreira@spglobal.com

Matheus Gusman, São Paulo, 55 (11) 3039-4846, matheus.f@spglobal.com

Rating de Crédito de Emissor	
<i>Escala Nacional Brasil</i>	
Equatorial Energia S.A.	brAAA/Estável
Equatorial Pará (ex-Centrais Elétricas do Pará S.A. – CELPA)	brAAA/Estável
Integração Transmissora de Energia S.A. (INTESA)	brAAA/Estável

Destaques da Análise de Crédito

Resumo	
Principais Pontos Fortes	Principais Riscos
Histórico positivo de recuperação operacional de ativos de distribuição com baixa eficiência.	Deterioração temporária de suas métricas de crédito por conta dos elevados investimentos, tanto nas distribuidoras recém-adquiridas como na sua entrada no segmento de transmissão.
Política de liquidez conservadora, com cronograma confortável de vencimento de dívidas.	Concentração geográfica e exposição a um único ambiente regulatório.
Embora a entrada em transmissão deva consumir elevados investimentos, a partir de 2020, o grupo deve beneficiar-se dos fluxos de caixa fortes e previsíveis desse segmento.	Necessidade de consolidar operação de ativos recém-incluídos no portfólio e entregar projetos em construção, de maneira simultânea.

A Equatorial atravessa um novo ciclo de expansão

Atualmente, as atividades da Equatorial apresentam mais de uma frente de expansão, tendo adquirido em um intervalo de tempo relativamente curto os direitos de construir e operar oito linhas de transmissão, um outro ativo de transmissão já operacional, além de duas distribuidoras de energia. Espera-se que os investimentos atrelados a esse ciclo de expansão sejam de cerca de R\$ 7,0 bilhões (sendo aproximadamente R\$ 5,0 bilhões referentes à construção das linhas, R\$ 280 milhões à compra da parcela remanescente da Intesa e o restante associado à aquisição e aportes de capital na Equatorial Piauí e Equatorial Alagoas) entre 2018 e 2022, com maior concentração em 2019. Para financiar este capex, além de fazer uso de capital próprio, a Equatorial conta com o acesso, sobretudo, a bancos de fomento e o mercado de capitais, além de ter realizado a emissão de ações em sua *subholding*, a Equatorial Distribuição, no valor de R\$ 1,0 bilhão em novembro de 2019. Dessa maneira, apesar de contar com a geração de caixa resiliente de suas principais subsidiárias, a Equatorial Pará (brAAA/Estável) e a Equatorial Maranhão (não avaliada), esperamos uma deterioração temporária das métricas de crédito do grupo. Após atingir níveis superiores a 4,5x a sua dívida líquida sobre EBITDA (ajustado de acordo com a metodologia da S&P Global Ratings) no primeiro semestre de 2019, esperamos que o indicador se mantenha inferior a 4,0x ao final do ano, devendo convergir para cerca de 3,0x a 3,5x nos anos seguintes conforme seus investimentos comecem a contribuir com geração de caixa.

Entrada no segmento de transmissão. Ao ingressar em atividades de transmissão de energia, por meio da aquisição da Intesa e da conquista em leilão do direito de construir e operar outras oito linhas, a Equatorial diversificou o perfil de suas operações no setor energético com estratégia similar àquela de outros *players* nacionais que se beneficiam do conhecimento acerca do ambiente regulatório e histórico de execução de projetos no setor. Esperamos que a construção dos novos ativos ocorra conforme o cronograma e o orçamento originalmente definidos, os quais preveem a entrada antecipada em operação das linhas. Graças ao formato de contrato que garante receita fixa por disponibilidade,

esperamos que a operação da Intesa – que marca a entrada da Equatorial no segmento – permaneça resiliente, ao mesmo tempo em que a entrada e a operação e amadurecimento das linhas em construção seja simples. Uma vez concluídos os investimentos, a representatividade do segmento para o resultado consolidado do grupo aumentará dos cerca de 5% atuais para quase 10%, uma vez contando com todos os ativos em operação. Dessa forma, após contribuírem para o pico de alavancagem do grupo durante a fase de desembolsos na construção, esperamos que as linhas de transmissão acrescentem mais de R\$ 1,0 bilhão por ano em EBITDA.

Expansão em distribuição. Esperamos que a expertise da Equatorial em recuperar ativos de distribuição com fraca performance operacional seja empregada nas novas subsidiárias do segmento. Assim, como verificado na Equatorial Maranhão e na Equatorial Pará, esperamos uma melhora nos indicadores operacionais da Equatorial Piauí e da Equatorial Alagoas. Apesar de proporcionarem limitada diversificação geográfica e apresentarem desafios operacionais associados à baixa atividade econômica da Região Nordeste, as áreas de concessão apresentam potencial de crescimento e sua localização possibilita a captura de ganhos de escala. Esperamos, assim, que a aquisição das novas concessões, que envolve um investimento de cerca de R\$ 1,4 bilhão (R\$ 815 milhões dos quais no ativo do Piauí e o restante em Alagoas) e contribuição inicial negativa para o EBITDA consolidado, se reverta em um incremento na geração de caixa de R\$ 500 milhões já em 2020, chegando a representar 15% da geração de caixa do grupo em 2022.

Perspectiva: Estável

A perspectiva estável dos ratings do grupo reflete nossa expectativa de que a Equatorial atravessará seu ciclo de investimentos em ativos de transmissão e expansão das operações de distribuição sem prejudicar materialmente suas métricas de crédito, graças à estabilidade da geração de caixa das operações já consolidadas e rápida desalavancagem esperada para as subsidiárias de transmissão de energia.

Cenário de rebaixamento

Uma revisão da perspectiva para “negativa” nos próximos 12 meses, ou mesmo um rebaixamento, poderia ocorrer seguindo uma ação similar no rating soberano do Brasil ou deterioração material das métricas de crédito para um índice de geração interna de caixa (FFO) sobre dívida consistentemente inferior a 13% e de dívida sobre EBITDA acima de 4,5x.

Cenário de elevação

Não esperamos uma elevação dos ratings da Equatorial, Equatorial Pará e Intesa, dado que os ratings se encontram no topo da Escala Nacional Brasil.

Nosso Cenário-Base

Premissas	Principais métricas			
	2019E	2020E	2021E	
<ul style="list-style-type: none"> • Esperamos inflação de 3,8% em 2019 e 4,0% em 2020, o que impacta diretamente o reajuste anual das tarifas, assim como parte dos custos e despesas. • A S&P Global Ratings assume que haverá um crescimento do PIB de 0,8% em 2019, 2,0% em 2020 e 2,2% em 2021, o que reflete uma recuperação de setores da economia do país e das áreas de concessão das distribuidoras da Equatorial. • Taxa básica de juros de 5,0% em 2019 e 2020, subindo para 5,75% em 2021. • Investimentos de R\$ 4,6 bilhões em 2019 e R\$ 3,1 bilhão em 2020 – sendo que aproximadamente R\$ 4,0 bilhões desse montante tem como destino a construção das novas linhas de transmissão – e R\$ 1,9 bilhão em 2021. • Distribuição de dividendos de cerca de R\$ 460 milhões em 2019, R\$ 265 milhões em 2020 e R\$ 330 milhões em 2021. • Entrada em operação das linhas de transmissão entre 2019 e 2021. 	Receita	10,9 bi	12,4 bi	13,7 bi
	EBITDA	2,8 bi	3,4 bi	4,2 bi
	FFO	1,6 bi	2,0 bi	2,8 bi
	Investimentos	4,6 bi	3,1 bi	1,9 bi
	Margem EBITDA (%)	25	27	31
	Dívida/EBITDA (x)	3,6 – 4,0	3,2 – 3,8	2,5 – 3,2
	FFO/Dívida (%)	14 - 17	15 – 20	22 - 28

Descrição da Empresa

A Equatorial Energia S.A. é uma empresa que atua no setor elétrico brasileiro, tendo se consolidado pela recuperação e gestão de concessões adquiridas de outros grupos. A Equatorial atua principalmente no segmento de distribuição de energia elétrica, o qual representou cerca de 94% do EBITDA consolidado ajustado da empresa em 2018. Além disso, tem aumentado sua presença no segmento de transmissão, devendo consolidar sua posição com o início operacional das linhas de transmissão atualmente em construção e arrematadas em audiência pública em 2016. A empresa possui também atividades na geração, comercialização, e prestação de serviços associados ao setor de energia elétrica, as quais representam parcela pouco significativa do resultado consolidado.

O grupo fornece energia para mais de 7,4 milhões de clientes em suas quatro distribuidoras. O consumo de energia elétrica em 2018 consolidado das quatro distribuidoras da Equatorial chegou a 21,5 TWh, incluindo o mercado livre, representando cerca de 5% do mercado brasileiro de energia elétrica. Com a conclusão da construção das novas linhas, o segmento de transmissão da Equatorial deve somar 3,281 km, sendo 695 km já em operação, passando a representar cerca de 30% do EBITDA consolidado em 2020 de acordo com nossas projeções. Mais detalhadamente, as atividades da Equatorial se dividem em:

- Distribuição de energia elétrica por meio das subsidiárias:
 - Equatorial Maranhão, controlada pela Equatorial desde 2006, que possui área de atuação de 332 mil km² e atende 2,5 milhões de clientes (cerca de 7 milhões de habitantes), tendo distribuído 6,2 GWh de energia em 2018. A Equatorial Maranhão é a principal geradora de caixa do grupo, contribuindo com 45% do EBITDA anual;

- Equatorial Pará, controlada desde 2012 e responsável pelo atendimento de 2,6 milhões de clientes (cerca de 8,2 milhões de habitantes) em uma área de atuação de 1.248 mil km². Distribuindo 8,6 GWh de energia em 2018, a Equatorial Pará foi responsável pela geração de 50% do caixa operacional do grupo no ano;
- Equatorial Piauí, cujo controle acionário foi adquirido pela Equatorial em outubro de 2018 e possui área de atuação de 251 mil km² e cerca de 1,2 milhão de clientes. Apesar de atualmente não contribuir com geração de caixa operacional, esperamos que a Equatorial implemente estratégias parecidas com aquelas aplicadas à Equatorial Maranhão e à Equatorial Pará, para, em 2022, ter a Equatorial Piauí gerando entre 5% e 10% do caixa do consolidado do grupo;
- Equatorial Alagoas, adquirida em 2019 pela Equatorial, atua sobre uma área de 28 mil km² com cerca de 1,2 milhão de clientes e características socioeconômicas semelhantes às das outras áreas de concessão atendidas pela Equatorial, representando um mercado de cerca de 3,546 GWh em 2017. A área de concessão apresenta desafios como a não conformidade com metas regulatórias operacionais, mas também oportunidades como potencial de crescimento de consumidores com benefício de baixa renda (TSEE).

Informações sobre as área de concessão	Equatorial Maranhão	Equatorial Pará	Equatorial Piauí	Equatorial Alagoas
População total (2017)	7.000.229	8.366.628	3.218.485	3.358.963
Consumidores (2017, mil)	2.358	2.442	1.227	1.157
Área do Estado (km ²)	331.983	1.248.000	251.500	27.800
PIB per Capita (R\$/habitante/ano)	11.285	15.821	12.187	13.803
Rendimento domiciliar per capita (R\$/mês)	575	708	750	658
IDH	0,639	0,646	0,646	0,631
Tamanho da rede (km)	123.650	153.284	91.765	47.788
Mercado (TWh)	6,166	8,736	3,281	3,546
Nível de complexidade Aneel	0,315	0,503	0,257	0,266

Fonte: Equatorial Energia S.A., S&P Global Ratings.

- Transmissão de energia elétrica por meio das subsidiárias:
 - Integração Transmissora de Energia (Intesa), linha operacional de 695 km entre os estados de Tocantins e Goiás, controlada desde 2017, que gera aproximadamente R\$ 150 milhões de Receita Anual Permitida (RAP, formato de receita por disponibilidade) e contribuiu com cerca de 5% do EBITDA em 2018.
 - Equatorial Transmissão, holding que possui oito projetos de construção e operação de linhas de transmissão e subestações, vencidos em dois leilões de novos empreendimentos organizados pela ANEEL. A expectativa é que esses ativos entrem em operação a partir de 2020.
 - Equatorial Transmissora 1 SPE: uma linha de 251 km em construção na Bahia que demandará investimentos totais de aproximadamente R\$ 485 milhões e possui RAP de R\$ 85 milhões;
 - Equatorial Transmissora 2 SPE: linha de 213 km em construção na Bahia que demandará investimentos totais de aproximadamente R\$ 500 milhões e possui RAP de R\$ 77 milhões;

- Equatorial Transmissora 3 SPE: linha de 380 km em construção entre a Bahia e Piauí que demandará investimentos totais de aproximadamente R\$ 600 milhões e possui RAP de R\$ 112 milhões;
- Equatorial Transmissora 4 SPE: linha de 594 km em construção entre a Bahia e Minas Gerais que demandará investimentos totais de aproximadamente R\$ 1,150 bilhão e possui RAP de R\$ 202 milhões;
- Equatorial Transmissora 5 SPE: linha de 257 km em construção entre a Bahia e Minas Gerais que demandará investimentos totais de aproximadamente R\$ 470 milhões e possui RAP de R\$ 93 milhões;
- Equatorial Transmissora 6 SPE: linha de 330 km em construção em Minas Gerais que demandará investimentos totais de aproximadamente R\$ 550 milhões e possui RAP de R\$ 116 milhões;
- Equatorial Transmissora 7 SPE: linha de 125 km em construção no Pará que demandará investimentos totais de aproximadamente R\$ 470 milhões e possui RAP de R\$ 97 milhões;
- Equatorial Transmissora 8 SPE: linha de 436 km em construção no Pará que demandará investimentos totais de aproximadamente R\$ 715 milhões e possui RAP de R\$ 135 milhões.

	Extensão (km)	Investimentos totais (R\$ milhões)	RAP (R\$ milhões)	Avanço Físico até 3T19
SPE 01	251	485	85	89,5%
SPE 02	213	500	77	88,7%
SPE 03	380	600	112	23,5%
SPE 04	594	1,150	202	54,6%
SPE 05	257	470	93	39,3%
SPE 06	330	550	116	6,0%
SPE 07	125	470	97	47,8%
SPE 08	436	715	135	94,8%

Fonte: Equatorial Energia S.A., S&P Global Ratings.

Perfil de risco de negócios: Regular

Ambiente regulatório favorável

Companhias de distribuição de energia elétrica constituem monopólios naturais que operam sob contratos de concessão e, no Brasil, são regulados pela Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel). Consideramos o ambiente regulatório brasileiro, para a distribuição de energia elétrica, transparente e previsível, apesar de enxergarmos possibilidade de interferência política. Esse ambiente regulatório permite reajustes tarifários anuais e revisões tarifárias a cada cinco ou quatro anos. Os reajustes tarifários acontecem a cada 12 meses e permitem não só o reajuste das tarifas por um índice de preços, IPCA ou IGP-M no caso das distribuidoras da Equatorial, mas também a recuperação de custos não administráveis reconhecidos sob a "Parcela A" e acumulados como ativo regulatório até o próximo reajuste. Entendemos que o período de 12 meses entre os reajustes tarifários pode resultar em defasagens na recuperação dos custos não administráveis incorridos pelas distribuidoras. Assim podendo resultar em volatilidade do capital de giro das companhias distribuidoras.

De maneira complementar, as revisões tarifárias buscam equilibrar o contrato de concessão ao avaliar a remuneração do capital e os investimentos realizados na área de concessão, uma vez que o poder concedente garante a completa remuneração dos investimentos realizados e dos custos não recuperados por meio das tarifas até o fim do período de concessão. Além da revisão tarifária regular, as companhias distribuidoras têm o direito de requerer revisões tarifárias extraordinárias para rebalanceamento econômico e financeiro do contrato de concessão sob condições não usuais.

As distribuidoras do grupo equatorial lograram reajustes tarifários acima da inflação no ano de 2018 para recuperar altos custos não gerenciáveis incorridos no período anterior à data de reajuste, porém em 2019 os reajustes mostraram-se menos favoráveis. A tabela abaixo resume as principais informações sobre reajustes das tarifas das distribuidoras do grupo. Cabe ressaltar que a Equatorial Piauí sofreu redução de sua tarifa em 2019 em razão do deságio oferecido pelo grupo no leilão de sua aquisição e que apesar de suas revisões tarifárias estarem distantes, como mostra a tabela abaixo, a Equatorial Piauí e a Equatorial Alagoas terão direito a solicitar Revisão Tarifária Extraordinária em dezembro de 2019 e maio de 2020, respectivamente.

Distribuidora	Efeito Médio Percebido pelos Consumidores no últimos reajuste (%)	Início da Vigência Tarifária após reajuste anual	Data da próxima revisão tarifária
Equatorial Maranhão	-3,82%	28/08/2019	ago/2021
Equatorial Pará	0,69%	07/08/2019	ago/2023
Equatorial Piauí	12,64%	02/12/2018	dez/2023
Equatorial Alagoas	-2,72%	03/05/2019	mai/2024

Fonte: Equatorial Energia S.A., S&P Global Ratings.

Assim como no caso da regulação da distribuição de energia elétrica, também vemos o ambiente regulatório brasileiro da transmissão de energia elétrica como transparente e previsível, o que beneficia a Equatorial em relação aos seus pares comparáveis de outras jurisdições com ambientes regulatórios menos favoráveis. No Brasil, há três tipos gerais de contratos de concessão de redes de transmissão de energia elétrica.

O primeiro cabe a linhas de transmissão com concessões renovadas sob a lei 12.783/2013, que recebem apenas uma receita equivalente à operação e manutenção de tais linhas de transmissão adicionada de uma possível remuneração mediante realização de novos investimentos na concessão. Nenhum dos ativos da Equatorial se encaixa nessa categoria.

O segundo tipo geral de contrato de concessão diz respeito a contratos de concessão assinados entre 2000 e 2006 e possui contratos com duração de 30 anos além de receitas reajustadas anualmente pelo IPCA, sendo que as receitas serão reduzidas em 50% a partir do 16º ano de operação e continuarão a ser ajustadas pelo IPCA a partir de então. A Intesa, o único ativo de transmissão da Equatorial que se encontra em operação, se encaixa nessa categoria, sendo que sofrerá a queda de 50% na sua receita a partir de junho de 2023, dado que a Intesa iniciou suas atividades operacionais em 30 de maio de 2008.

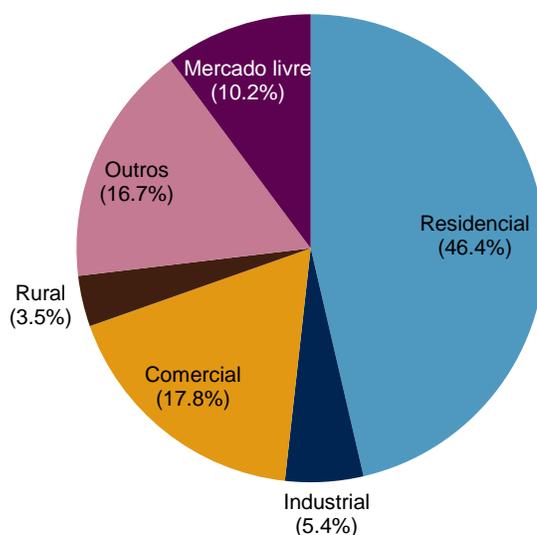
O terceiro tipo geral diz respeito a contratos de concessão assinados depois de 2006, nos quais a duração também é de 30 anos e as receitas são reajustadas anualmente pela inflação, mas com revisões tarifárias a cada cinco anos, de maneira semelhante ao funcionamento dos reajustes e revisões tarifárias realizadas nas concessionárias de distribuição de energia elétrica. Os oito projetos que se encontram em fase de construção se encaixam nesta terceira categoria. Acreditamos que esse modelo, garante não apenas a estabilidade dos fluxos de caixa, mas também a recuperação dos investimentos

realizados por meio da avaliação dos investimentos realizados e remuneração do capital empregado, por intermédio do mecanismo de revisão tarifária.

Estabilidade da geração de caixa

Principal segmento de negócios do grupo, a distribuição de energia beneficia-se da estabilidade proporcionada pelo formato do contrato de concessão e concentração da base de clientes na classe residencial. As revisões e os reajustes tarifário permitem tanto a recuperação de custos não gerenciáveis quanto a estabilidade da geração de caixa de empresas de distribuição de energia ao longo de ciclos. Nesse sentido, apesar da volatilidade no capital de giro, referente ao acúmulo ou consumo de ativo regulatório a ser compensado no reajuste tarifário subsequente, as variações nos custos não-gerenciáveis não afetam a geração de caixa das distribuidoras ao longo dos anos. Além disso, a base de clientes da Equatorial apresenta concentração no segmento residencial, geralmente inelástico à atividade econômica, e maior potencial de expansão do sistema de distribuição em comparação com outras regiões mais desenvolvidas do Brasil.

Gráfico 1
Vendas de energia por Classe de Consumo em 2018
% de MWh em relação ao total



Fonte: Equatorial Energia S.A., S&P Global Ratings.
Copyright © 2019 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Já no segmento de transmissão, apesar da atual baixa escala proporcionada pelo fato de apenas a Intesa estar em operação, a Equatorial se beneficia de certa diversificação da base de ativos, assim como de estabilidade adicional da geração de caixa, graças à característica não competitiva da atividade e ao modelo de remuneração fixa. A receita prevista nos contratos de concessão de transmissoras é denominada Receita Anual Permitida (RAP), sendo atualizada anualmente pela inflação e realizada pela disponibilização das instalações e não pela utilização por geradores, distribuidoras e consumidores livres, não sendo sujeita ao risco de demanda. Uma vez concluídos os investimentos nesse segmento (estimados em um total de cerca de R\$ 5,0 bilhões, dos quais 56% foram realizados até setembro de 2019) nas 8 linhas em construção, a Equatorial contará com RAP total de aproximadamente R\$ 1,1

bilhão. A Intesa manteve níveis de disponibilidade acima de 98%, capturando assim quase a totalidade de sua RAP, o que esperamos que seja o caso também para as novas linhas de transmissão, após o *ramp-up* inicial.

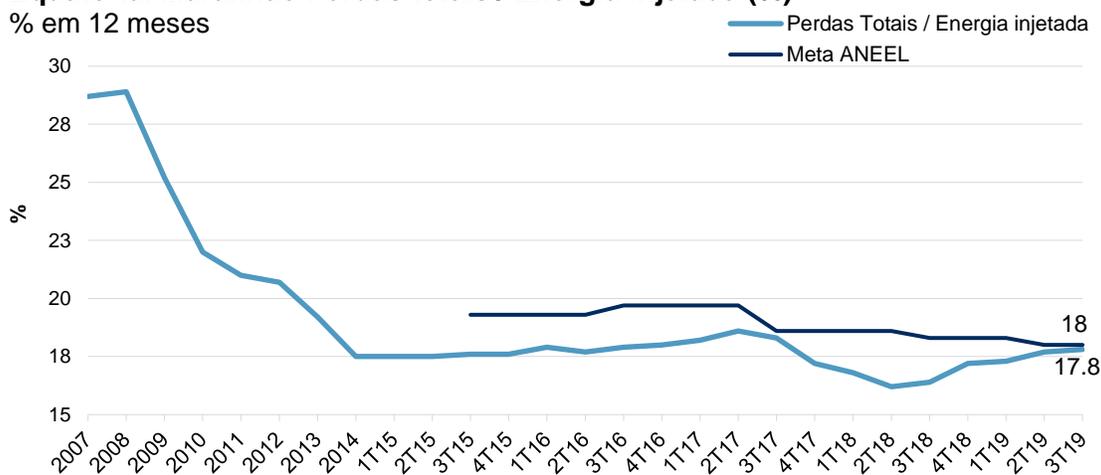
Histórico de melhora operacional

No segmento de distribuição, a Equatorial se mostrou bem-sucedida ao melhorar a eficiência operacional dos ativos cujo controle assumiu, no sentido de se aproximar das metas regulatórias de perdas de energia, e frequência e duração da interrupção do serviço de energia, como mostram os gráficos abaixo, otimizando suas margens operacionais. Nota-se que tanto a Equatorial Pará quanto a Equatorial Maranhão são áreas de concessão mais complexas que as recém adquiridas Equatorial Piauí e Equatorial Alagoas. A trajetória de queda mais de 10% das perdas totais da Equatorial Maranhão representa o principal caso de sucesso do grupo, bem como a queda de 8% observada nas perdas totais da Equatorial Pará entre 2013 e meados de 2018.

Gráfico 2

Equatorial Maranhão Perdas totais / Energia Injetada (%)

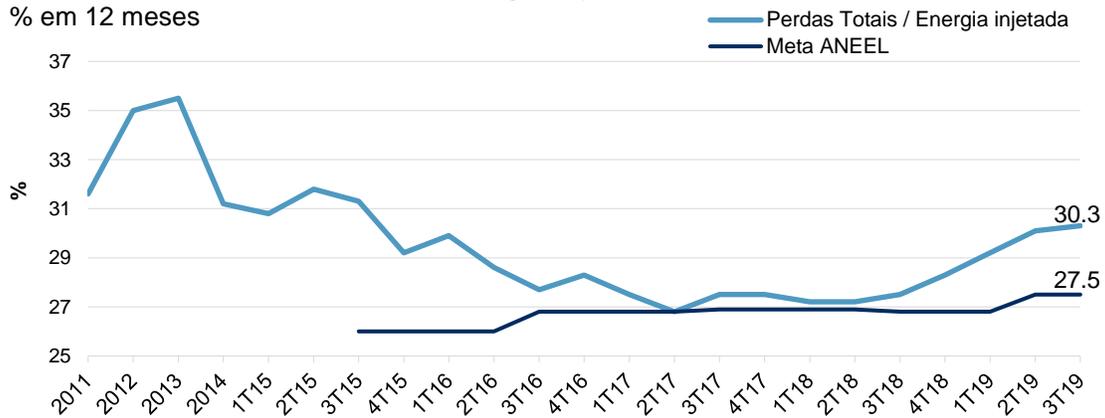
% em 12 meses



Fonte: Equatorial Energia, S&P Global Ratings.
Copyright © 2019 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Gráfico 3
Equatorial Pará Perdas totais / Energia Injetada (%)

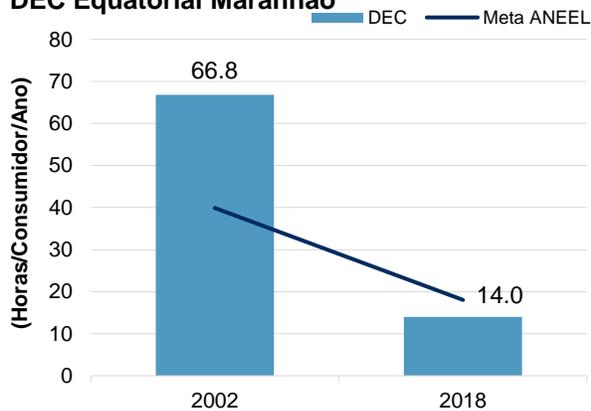
% em 12 meses



Fonte: Equatorial Energia, S&P Global Ratings.
 Copyright © 2019 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

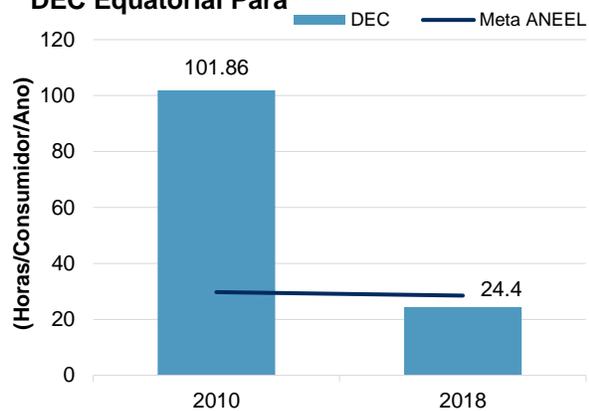
Apesar de enxergarmos desafios à frente da Equatorial para executar a melhora operacional nos novos ativos de distribuição de energia, após a bem-sucedida recuperação da Equatorial Maranhão e progresso sendo feito na Equatorial Pará, acreditamos que a companhia conseguirá repetir o *turnaround* na Equatorial Piauí e Equatorial Alagoas.

Gráfico 4
DEC Equatorial Maranhão



Fonte: ANEEL
 Copyright © 2019 pela S&P Global Ratings. Todos os direitos reservados.

Gráfico 5
DEC Equatorial Pará



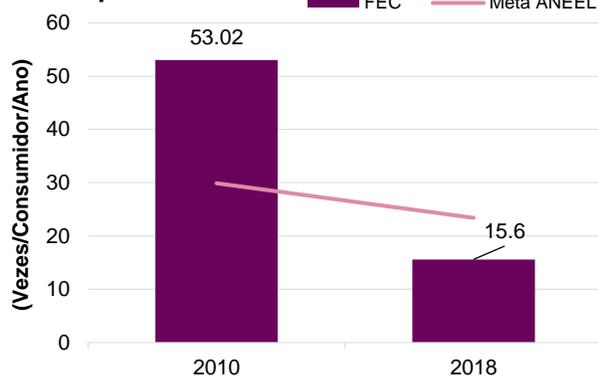
Fonte: ANEEL
 Copyright © 2019 pela S&P Global Ratings. Todos os direitos reservados.

Gráfico 6
FEC Equatorial Maranhão



Fonte: ANEEL
Copyright © 2019 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Gráfico 7
FEC Equatorial Pará



Fonte: ANEEL
Copyright © 2019 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Uma vez consolidadas as novas operações, acreditamos que o grupo contará com geração de caixa operacional ainda mais estável e previsível, além de sólidas margens operacionais e menor concentração de ativos.

Comparação com pares

A estratégia de expansão para áreas de concessão adjacentes traz ganhos de escala e sinergias operacionais que fortalecem o negócio. Cobrindo uma área combinada de quase 2 milhões de km² e atendendo um total de aproximadamente 7,5 milhões de clientes, a Equatorial detém escala comparável à da Energisa, que atende cerca de 7 milhões de clientes.

No nível individual das distribuidoras, as distribuidoras do Grupo Equatorial apresentam métricas de desempenho operacional que se comparam positivamente em relação a outras distribuidoras presentes nas mesmas regiões geográficas, com exceção para a Equatorial Piauí e Equatorial Alagoas, conforme mostra a tabela abaixo.

Região	Empresa	Grupo	Nº de clientes (2018)	Mercado GWh (2018)	Desempenho Global de Continuidade	Perdas realizadas - Perdas	PMSO ajustado / PMSO Regulatório (%) (2T19 UDM)
Norte	Boa Vista	Oliveira Energia	166.065	932	1,75	0,02	219,2
	Ceron	Energisa	648.790	3.104	1,08	0,05	118,5
	Eletoacre	Energisa	265.744	1.004	0,94	-0,01	103,6
	AmE	Oliveira Energia	1.016.471	6.011	0,58	0,14	52,5
	CEA	Governo Est.	208.814	1.096	0,74	0,06	147,1
	Equatorial Pará	Equatorial	2.660.538	8.981	0,73	0,02	8,9
Nordeste	Equatorial Maranhão	Equatorial	2.94.390	6.336	0,69	-0,01	-0,9
	Equatorial Piauí	Equatorial	1.298.303	3.681	1,07	0,05	-44,6
	Equatorial Alagoas	Equatorial	1.186.330	3.583	1,26	0,01	34,4
	ETO	Energisa	588.211	2.304	0,76	0,00	2,2
	Coelba	Neoenergia	6.046.812	20.083	0,88	0,01	21,8
	Celpe	Neoenergia	3.749.544	13.820	0,77	0,01	30,5
	ESE	Energisa	780.984	3.181	0,82	0,00	-13,6
	Enel CE	Enel	3.565.048	11.775	0,82	0,02	0,8
	EPB	Energisa	1.439.440	4.461	0,71	0,00	-12,1
	Cosern	Neoenergia	1.453.138	5.739	0,74	-0,01	24,6

Fonte: Aneel, S&P Global Ratings.

O perfil de negócio regular da Equatorial reflete não apenas sua limitação geográfica, de escala e de diversificação, mas a necessidade da consolidação de melhoras operacionais na Equatorial Pará, Equatorial Piauí e Equatorial Alagoas. Neste sentido, as novas aquisições, o início da operação das transmissoras atualmente em construção, ao lado da melhora nas métricas operacionais das distribuidoras, são tidos como passos importantes para a melhora no perfil de negócios do grupo.

As empresas de distribuição de energia no Brasil, beneficiam-se do ambiente regulatório estável e do monopólio na distribuição dentro da área de concessão, o que contribui para avaliação do perfil de negócios dessas empresas. De modo geral, pares como a Neoenergia S.A., Energisa S.A. e CPFL Energia S.A. apresentam escala elevada, maior diversificação, além de menores desafios operacionais que o grupo Equatorial.

Tabela 1 - Comparação com os pares

Setor da indústria: Infraestrutura de transportes

	Equatorial Energia S.A.	Neoenergia S.A.	Energisa S.A.	CPFL Energia S.A.	Light Serviços de Eletricidade S.A.
Ratings em 27 de novembro de 2019	brAAA/Estável/--	brAAA/Estável/brA1+--	brAAA/Estável/- -	brAAA/Estável/--	brAA+/Estável/--
	2018	2018	2018	2018	2018
(R\$ Milhões)					
Receitas	9.041,7	22,998.5	14,360.9	26,246.7	9,046.1
EBITDA	2,232.0	5,084.7	2,889.2	5,485.6	372.2
FFO	1,698.6	3,808.3	2,230.5	3,287.2	(230.7)
Despesas com juros	633.5	1,294.9	847.4	1,626.3	668.8
Juros-caixa pagos	435.1	1,276.5	658.7	1,381.9	602.9
Fluxo de caixa das operações	1,839.0	1,328.4	(1,653.7)	828.1	(255.4)
Capex	2,061.7	4,143.1	1,715.2	2,033.8	684.4
FOCF	(222.7)	(2,814.6)	(3,368.9)	(1,205.7)	(939.8)
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i>)	(558.2)	(3,349.0)	(3,657.1)	(1,527.9)	(961.9)
Caixa e investimentos de curto prazo	4,744.0	3,955.2	4,245.5	1,891.5	961.0
Caixa disponível bruto	7,725.5	16,919.0	11,730.4	19,103.4	961.0
Dívida	6,552.9	17,576.8	6,047.5	12,532.4	8,011.9
Patrimônio líquido	9,041.7	22,998.5	14,360.9	26,246.7	2,446.1
Índices Ajustados					
Margem EBITDA (%)	24.7	22.1	20.1	20.9	4.1
Retorno sobre capital (%)	18.0	13.2	22.6	15.2	0.8
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	3.5	3.9	3.4	3.4	0.6
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	4.9	4.0	4.4	3.4	0.6
Dívida/EBITDA (x)	3.5	3.3	4.1	3.5	21.5
FFO/Dívida (%)	22.0	22.5	19.0	17.2	(2.9)
Fluxo de caixa das operações/Dívida (%)	23.8	7.9	(14.1)	4.3	(3.2)

FOCF/Dívida (%)	(2.9)	(16.6)	(28.7)	(6.3)	(11.7)
DCF/Dívida (%)	(7.2)	(19.8)	(31.2)	(8.0)	(12.0)

Perfil de Risco Financeiro: Significativo

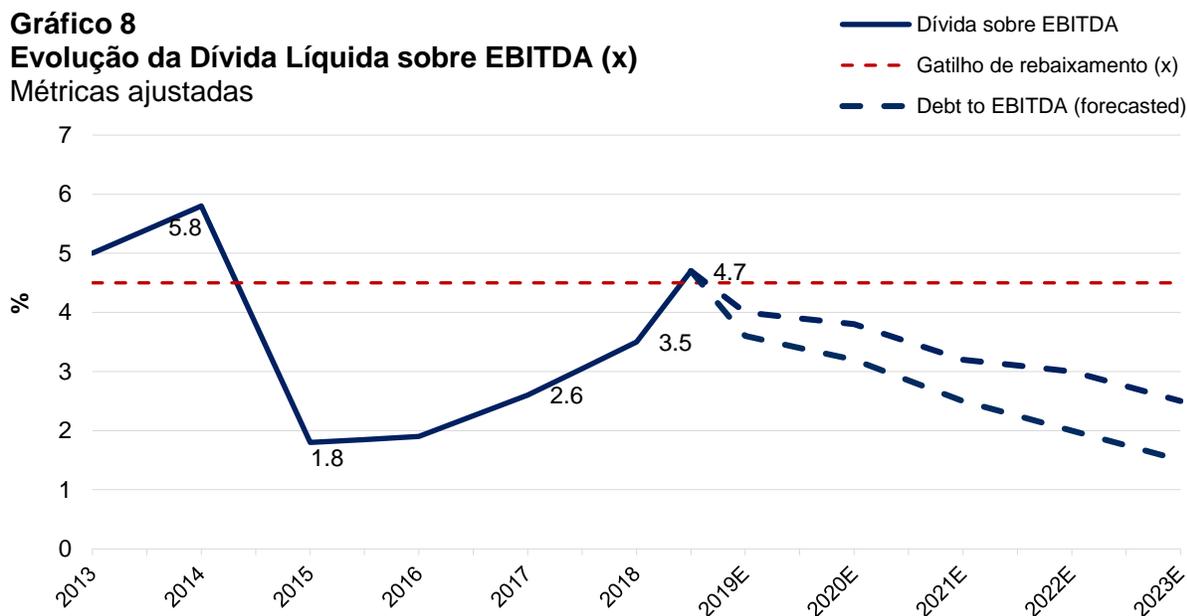
Por conta de seu atual plano de expansão, que envolveu a compra de ativos de distribuição e transmissão, assim como a construção de 8 novas linhas de transmissão, a Equatorial atravessa um momento de pico de alavancagem.

Seu indicador de dívida líquida sobre EBITDA ajustado (o qual, na ótica da S&P, não incorpora contas regulatórias que transitam pelo resultado contábil do exercício) que se encontrava abaixo de 3,0x ao final de 2017, se deteriorou desde então, e atingiu o patamar de 3,7x nos doze meses findos no terceiro trimestre de 2019.

Gráfico 8

Evolução da Dívida Líquida sobre EBITDA (x)

Métricas ajustadas



Fonte: Equatorial Energia, S&P Global Ratings.
Copyright © 2019 por S&P Global Ratings. Todos os direitos reservados.

Mesmo assim, acreditamos que, apesar do seu vigoroso crescimento, tanto orgânico como por aquisições, a Equatorial faz uma gestão prudente de seu risco financeiro, o que pode ser verificado pelos constantes esforços do grupo em alongar o perfil de vencimento das dívidas e manter uma elevada posição de caixa. Sendo assim, esperamos que não haja pressão de liquidez nos próximos anos, assim como projetamos uma desalavancagem rápida conforme seus investimentos passem a contribuir com fluxos de caixa. Esperamos uma melhora operacional por parte das distribuidoras recém incorporadas e também que as linhas de transmissão em construção passem imediatamente a contribuir com sólida e estável geração de caixa após a conclusão de todas as obras a partir de 2020. Com isso, esperamos que a alavancagem volte ao patamar de 3.0x.

Tabela 2 - Sumário Financeiro

	-- Exercício fiscal findo em 31 de dezembro de --					
	UDM 3ºT19	2018	2017	2016	2015	2014
(R\$ Milhões)						
Receitas	11.354,6	9.041,7	7.290,9	6.539,9	6.542,8	4.846,9
EBITDA	3.447,6	2.232,0	1.472,2	1.507,2	1.478,4	508,7
FFO	2.573,2	1.698,6	993,9	1.214,4	1.256,8	368,4
Despesas com juros	1.028,5	633,5	386,8	341,6	358,3	425,0
Juros-caixa pagos	755,7	435,1	391,1	250,7	214,2	166,0
Fluxo de caixa das operações	3.769,0	1.839,0	1.057,1	867,7	1.169,5	(374,1)
Capex	5.804,6	2.061,7	1.260,4	1.163,5	783,5	367,0
FOCF	(2.035,6)	(222,7)	(203,3)	(295,8)	386,0	(741,0)
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i>)	(2.497,9)	(558,2)	(467,2)	(556,3)	199,4	(747,1)
Caixa e investimentos de curto prazo	4.725,7	4.744,0	4.173,4	3.057,9	2.481,3	1.963,7
Caixa disponível bruto	4.725,7	4.744,0	4.173,4	3.057,9	2.481,3	1.963,7
Dívida	12.924,0	7.725,5	3.856,5	2.862,2	2.677,7	2.930,0
Patrimônio líquido	7.709,2	6.552,9	5.748,1	4.871,7	4.229,2	3.445,5
Índices Ajustados						
Margem EBITDA (,)	30,4	24,7	20,2	23,0	22,6	10,5
Retorno sobre capital (,)	16,5	18,0	16,3	20,8	22,1	7,7
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	3,4	3,5	3,8	4,4	4,1	1,2
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	4,4	4,9	3,5	5,8	6,9	3,2
Dívida/EBITDA (x)	3,7	3,5	2,6	1,9	1,8	5,8
FFO/Dívida (,)	19,9	22,0	25,8	42,4	46,9	12,6
Fluxo de caixa das operações/Dívida (,)	29,2	23,8	27,4	30,3	43,7	(12,8)
FOCF/Dívida (,)	(15,8)	(2,9)	(5,3)	(10,3)	14,4	(25,3)
DCF/Dívida (,)	(19,3)	(7,2)	(12,1)	(19,4)	7,4	(25,5)
N.S. – Não significativo	30,4	24,7	20,2	23,0	22,6	10,5

Liquidez: ADEQUADA

Avaliamos a liquidez do grupo Equatorial como adequada, considerando sua posição confortável de caixa, flexibilidade para postergar parte de seus investimentos e forte acesso ao mercado de capitais local. Em nossa visão, o grupo atravessará o seu ciclo de investimentos sem comprometer sua flexibilidade financeira, sendo capaz de absorver eventos de alto impacto com necessidade limitada de refinanciamento. Entendemos assim que a companhia será capaz de cobrir seus usos de liquidez por mais de 1,2x nos próximos 12 meses e cumprirá suas obrigações mesmo em caso de queda de 15% da geração de caixa operacional.

Fontes de liquidez:

- Posição de caixa de R\$ 4,3 bilhões em 30 de setembro de 2019;
- Geração de caixa operacional, pós pagamento de juros e impostos, de R\$ 2,4 bilhões nos próximos 12 meses; e

- Captação de R\$ 1,0 bilhão em novembro de 2019 mediante a emissão de ações na *subholding* Equatorial Distribuição.

Usos de liquidez:

- R\$ 2,0 bilhões em vencimentos de dívidas nos próximos 12 meses, a partir de 30 de setembro de 2019;
- Necessidades de capital de giro de até R\$ 400 milhões por ano;
- Investimentos de R\$ 3, 1 bilhões em 2020; e
- Distribuição de dividendos de R\$250 a R\$ 350 milhões por ano.

Cláusulas contratuais restritivas (Covenants)

Com relação aos *covenants* existentes nos contratos de dívida da Equatorial, que limitam a alavancagem a níveis inferiores a 4,0x dívida líquida sobre EBITDA ajustado, esperamos que a empresa se mantenha em conformidade, assim como reportado em 30 de setembro de 2019.

O cálculo das métricas financeiras para fins de apuração dos *covenants* possui metodologia diferente das métricas ajustadas pela S&P Global Ratings, portanto as métricas de crédito ajustadas contidas ao longo deste relatório não podem ser interpretadas em linha com nossa expectativa de cumprimento dos *covenants* aos quais o grupo está submetido.

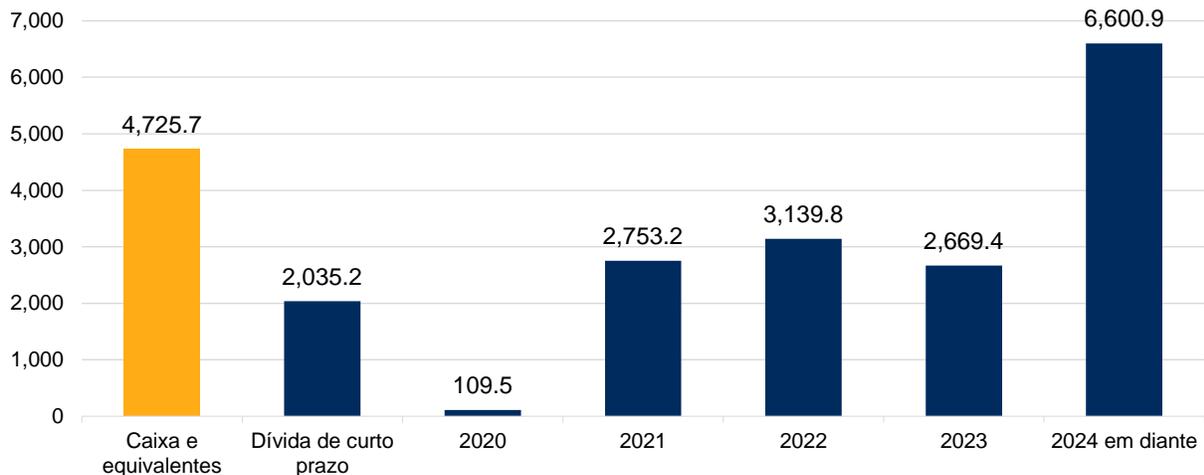
Vencimento das dívidas

A Equatorial apresenta um perfil de amortização prolongado, com prazo de vencimento médio da dívida de 4,5 anos. Entendemos que tal cronograma seja compatível com as capacidades de geração de caixa do grupo, bem como de realizar refinanciamentos.

Gráfico 9

Perfil de Amortização da Dívida - Equatorial Energia

Em milhões de R\$. Dados de Setembro de 2019



Fonte: S&P Global Ratings.

Copyright © 2019 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Fatores Ambientais, Sociais e de Governança (ESG – Environmental, Social, and Governance)

Em nossa opinião, o fator social é relevante para a análise de empresas de serviços de utilidade pública como a distribuição de energia. Longas ou frequentes interrupções no serviço de distribuição de energia podem afetar significativamente a população, causando danos a equipamentos elétricos, produtos perecíveis e afetando negativamente o bem-estar da população atendida. Nesse sentido, a Equatorial Energia, por meio de suas distribuidoras, está sujeita a metas de eficiência operacional, estabelecidas pela Aneel, que regulam a duração e a frequência da interrupção do serviço de distribuição de energia elétrica, metas estas que quando não atendidas podem prejudicar a geração de fluxo de caixa mediante penalidades estabelecidas nos processos de reajuste tarifário. Acreditamos que as iniciativas da Equatorial para se enquadrar a esses patamares definidos pelo regulador, não apenas beneficiam a geração de caixa do grupo, como também trazem impacto social positivo às áreas de concessão.

Considerações do Grupo

Dentre os negócios do grupo Equatorial, avaliamos duas subsidiárias no nível individual, que possuem graus de relevância distintos:

- A Equatorial Pará é vista como uma subsidiária "core", dado o alinhamento estratégico e importância de suas operações para o grupo. Desta forma, alinhamos o rating da Equatorial Pará com o rating Equatorial, refletindo nossa visão de que a primeira receberia suporte integral do grupo em caso de necessidade.

Consideramos a Intesa uma subsidiária "altamente estratégica" para a Equatorial, uma vez que, apesar de fazer parte de uma linha de negócio relativamente nova do grupo (a entrada no segmento de transmissão é recentemente) e representar uma parcela pequena da geração de caixa do grupo, esta tem um compromisso de longo-prazo com esse segmento. Nesse sentido, mesmo o rating da Intesa estando no mesmo nível do da Equatorial, este reflete sua própria qualidade de crédito individual.

Tabela de Classificação de Ratings

EQUATORIAL ENERGIA S.A.

Ratings de Crédito de Emissor	
Escala Nacional Brasil	brAAA
Risco de negócios	
Risco-país	Razoável
Risco da indústria	Moderadamente Alto
Posição competitiva	Muito Baixo
Risco financeiro	
Fluxo de caixa/Alavancagem	Razoável
Significativo	
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfólio	Neutro
Estrutura de capital	Neutro
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutro
Administração e governança	Razoável
Análise de ratings comparáveis	Neutro
Metodologia de grupos	
Status da Equatorial Pará para a Equatorial	Core
Status da Intesa para a Equatorial	Altamente estratégico

Ratings de Emissão - Análise do Risco de Subordinação

A Equatorial possui ratings de emissão em debêntures emitidas tanto no nível da holding como no de suas subsidiárias, as quais possuem tratamento específico que depende de nossa percepção quanto à subordinação estrutural (prioridade ou não no acesso a valor proveniente de subsidiárias operacionais) ou contratual (presença ou não de pacote de garantias reais).

No caso da Equatorial:

- Entendemos haver subordinação estrutural na segunda emissão de debêntures da Equatorial, uma vez que, além de haver mais de 10% em dívidas *secured* prioritárias às debêntures, a geração de caixa para o pagamento de tal dívida ocorre no nível das subsidiárias operacionais, as quais possuem cerca de 65% do endividamento consolidado do grupo. Desse modo, a holding depende dos fluxos de caixa residuais de suas subsidiárias operacionais para realizar seu pagamento de serviço da dívida. Assim, o rating de emissão da Equatorial é brAA+, estando um degrau abaixo do rating corporativo da Equatorial.

No caso da Intesa:

- Para a primeira emissão de debêntures realizada recentemente pela Intesa, apesar de não contar com garantias de outras subsidiárias do grupo, avaliamos não haver distinção com relação ao rating corporativo da empresa, já que a mesma é geradora de caixa e as debêntures representam a maior parte da dívida total. Atribuimos desta forma o rating brAAA às suas debêntures.

No caso da Equatorial Transmissão SPE 1 S.A., Equatorial Transmissão SPE 2 S.A., Equatorial Transmissão SPE 3 S.A., Equatorial Transmissão SPE 5 S.A., Equatorial Transmissão SPE 7 S.A. e Equatorial Transmissão SPE 8 S.A.:

- As emissões avaliadas emitidas pelas linhas de transmissão em construção possuem garantia da holding Equatorial até a entrada em operação de pelo menos cinco das oito linhas. Sendo assim, as emissões realizadas por essas subsidiárias se qualificam para o tratamento de substituição de rating. Esse rating está um degrau abaixo do rating de crédito corporativo da Equatorial na Escala Nacional Brasil, como resultado da subordinação estrutural das obrigações da holding em relação às obrigações existentes no nível das subsidiárias operacionais. Sendo assim, estas emissões recebem o rating brAA+.

Por fim, para o caso da Equatorial Alagoas :

- A primeira emissão de debêntures da empresa possui rating baseado no da holding, dada a qualificação para tratamento de substituição de rating pela garantia proporcionada pela Equatorial. Desta forma, tal qual as demais emissões no nível da holding, por conta da subordinação estrutural, o rating da emissão se encontra um degrau abaixo do corporativo do grupo, em brAA+.

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos Critérios e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating em www.standardandpoors.com.br para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site www.capitaliq.com. Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.standardandpoors.com. Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1º de julho de 2019
- [Metodologia corporativa: Índices e Ajustes](#), 01 de abril de 2019
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018
- [Refletindo o risco de subordinação em ratings de emissão de entidades corporativas](#), 21 de setembro de 2017
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013
- [Principais fatores de crédito para a indústria de concessionárias de serviços de utilidade pública reguladas](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013
- [Ratings Acima do Soberano - Ratings Corporativos e de Governo: Metodologia e Premissas](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas e seguradoras](#), 13 de novembro de 2012
- [Uso de CreditWatch e Perspectivas](#), 14 de setembro de 2009

Artigos

- [S&P Global Ratings atribui rating 'brAAA' à segunda emissão de debêntures da Intesa](#), 26 de março de 2019
- [Ratings 'brAA+' atribuídos às emissões de debêntures do grupo Equatorial Energia para financiar seus ativos de transmissão](#), 24 de abril de 2019
- [S&P atribui rating "brAA+" à primeira emissão de debêntures da Equatorial Alagoas](#), 27 de setembro de 2019

Copyright© 2019 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na www.standardandpoors.com (gratuito), e www.ratingsdirect.com e www.globalcreditportal.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.standardandpoors.com/usratingsfees.

Austrália

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).