

Comunicado à Imprensa

Ratings da Equatorial Alagoas elevados para ‘brAAA’; ratings da Equatorial e demais subsidiárias reafirmados; perspectiva estável

29 de setembro de 2022

Resumo da Ação de Rating

- A Equatorial Alagoas Distribuidora de Energia S.A. (Equatorial Alagoas) segue apresentando melhor performance operacional e financeira, que beneficiam sua geração de caixa e contribuição de dividendos para o grupo. Assim, revisamos para cima nossa avaliação da importância da subsidiária para o grupo Equatorial e em consequência elevamos seu rating.
- A Equatorial Energia S.A. (Equatorial ou grupo) segue sua estratégia de crescimento inorgânico, conforme visto pelo recente anúncio de aquisição da distribuidora CELG Distribuição S.A. (CELG-D, não avaliada). Caso a aquisição seja concluída, esperamos uma postergação da desalavancagem do grupo, mas sem impactar seu perfil de risco financeiro ao considerar o valor pago pelo ativo e a dívida de cerca de R\$ 6 bilhões que será incorporada, uma vez que a CELG-D é um ativo maduro e que gera caixa. Além disso, o grupo tem se beneficiado dos crescentes fluxos de caixa advindos do segmento de transmissão e de suas distribuidoras mais maduras.
- Em 29 de setembro de 2022, a S&P Global Ratings elevou seu rating de emissor da Equatorial Alagoas de ‘brAA+’ para ‘brAAA’ na Escala Nacional Brasil. Ao mesmo tempo, reafirmamos seus ratings de emissor ‘brAAA’ na Escala Nacional Brasil atribuídos à Equatorial Energia, à Equatorial Maranhão, à Equatorial Pará Distribuidora de Energia S.A. (Equatorial Pará) e à Integração Transmissora de Energia S.A. (Intesa). Além disso, elevamos de ‘brAA+’ para ‘brAAA’ os ratings atribuídos às emissões da Equatorial Transmissora 1 SPE S.A. (SPE 1), Equatorial Transmissora 2 SPE S.A. (SPE 2), Equatorial Transmissora 3 SPE S.A. (SPE 3) e Equatorial Transmissora 5 SPE S.A. (SPE 5). Ao mesmo tempo, reafirmamos todos os demais ratings de emissão da controladora e de suas subsidiárias. Consulte mais detalhes na seção “Ratings de Emissão – Análise do Risco de Subordinação”.
- A perspectiva estável dos nossos ratings de emissor da Equatorial baseia-se em nossa expectativa de que o grupo será bem-sucedido na integração de suas aquisições recentes e que sua alavancagem, medida pelo indicador de dívida líquida sobre EBITDA, permanecerá entre 4,0x-4,5x nos próximos dois anos, recuperando gradativamente a partir de 2024 na ausência de novas aquisições. Esse cenário deve refletir a forte geração de caixa esperada das suas subsidiárias operacionais, incluindo seus ativos de distribuição mais maduros e os segmentos de transmissão e geração.

Fundamento da Ação de Rating

A elevação do rating da Equatorial Alagoas para ‘brAAA’ reflete sua maior importância estratégica para o grupo. A contínua melhora da performance operacional e financeira da Equatorial Alagoas após os investimentos do seu processo de *turnaround* tem contribuído para aumentar a relevância dos seus fluxos de caixa para a grupo. Desde a aquisição da Equatorial Alagoas, em março de 2019, a empresa apresentou melhora significativa nos seus indicadores

ANALISTA PRINCIPAL

Bruno Ferreira
São Paulo
55 (11) 3039-9798
bruno.ferreira
@spglobal.com

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

Julyana Yokota
São Paulo
55 (11) 3039-9731
julyana.yokota
@spglobal.com

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

Julyana Yokota
São Paulo
55 (11) 3039-9731
julyana.yokota
@spglobal.com

Comunicado à Imprensa: Ratings da Equatorial Alagoas elevados para 'brAAA'; ratings da Equatorial e demais subsidiárias reafirmados; perspectiva estável

operacionais e de rentabilidade. Atualmente, a Equatorial Alagoas apresenta margem EBITDA ajustada de cerca de 20%, comparada à geração de caixa negativa antes da aquisição. Além disso, a empresa reduziu significativamente sua alavancagem, com um índice de dívida líquida sobre EBITDA acima de 10,0x em 2019 para cerca de 1,8x em 2021. Como consequência, esperamos um aumento gradual do *payout* de dividendos para a holding, passando dos atuais 14% em 2021, para 100% em 2024. Além disso, a Equatorial Alagoas opera na distribuição de energia, principal segmento do grupo e que deve representar cerca de 70%-75% do EBITDA consolidado nos próximos anos. Dessa forma, avaliamos que a melhora operacional da Equatorial Alagoas aumenta sua importância estratégica para o grupo. Como consequência, revisamos seu status para *core*, equalizando seu rating de emissor ao da Equatorial, em 'brAAA'.

Deterioração dos indicadores de qualidade da Equatorial Maranhão demandará maiores investimentos.

Como consequência da piora dos indicadores de qualidade de serviço da Equatorial Maranhão, que se encontram acima do limite regulatório, sobretudo o índice de duração média de interrupção do serviço (DEC) – por conta das chuvas intensas em 2021 e dos menores investimentos em podas preventivas e limpeza de faixa em razão das medidas restritivas no contexto da pandemia –, a empresa tem aumentado os investimentos em tecnologia da rede de distribuição e no reforço das equipes de manutenção com vistas a recuperar os índices de qualidade. Presumimos um aumento médio entre 45%-50% nos investimentos dos últimos dois anos, totalizando aproximadamente R\$ 660 milhões ao ano nos próximos três anos. Como consequência, revisamos o perfil de risco financeiro da Equatorial Maranhão de intermediário para significativo. Além disso, revisamos seu perfil de negócios de satisfatório para regular, pois entendemos que a complexidade desta concessão aumentou por conta da expansão da rede em áreas de mais difícil acesso no contexto do programa do governo Luz para Todos, tendo sido intensificada pela deterioração dos indicadores de qualidade.

Ciclo de crescimento inorgânico postergará a desalavancagem da Equatorial. Em 23 de setembro de 2022, a Equatorial anunciou a proposta de aquisição da distribuidora de energia CELG-D, atualmente controlada pela Enel Américas S.A. (BBB-/Estável/--), por R\$ 1,57 bilhão. Caso a aquisição seja concluída após o cumprimento de condições precedentes, a Equatorial incorporará dívida líquida de cerca de R\$ 6 bilhões, além de passivos contingentes de aproximadamente R\$ 1,7 bilhão. Apesar do aumento do endividamento, não esperamos um aumento substancial da alavancagem do grupo porque a CELG-D é um ativo maduro e que gera caixa.

Em 2022, o endividamento do grupo aumentou em cerca de R\$ 7,5 bilhões em 2022, sobretudo por conta da aquisição da Echoenergia por aproximadamente R\$ 10 bilhões (valor que inclui as dívidas financeiras da empresa de cerca de R\$ 2,9 bilhões). Assim, esperamos um índice de alavancagem, medido pelo indicador de dívida líquida sobre EBITDA ajustado, relativamente estável, no intervalo de 4,0x-4,5x em 2023 e de cerca de 4,0x em 2024, mesmo após a incorporação da CELG-D, beneficiado pelo fim do ciclo de investimento nos ativos de transmissão, que contribuem com fluxos de caixa estáveis e previsíveis, além da geração de caixa de concessões mais maduras e novos ativos. Além disso, esperamos que o indicador de geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida fique na faixa de 7%-10% em 2023, melhorando para 11%-14% em 2024, devido ao maior endividamento e maiores despesas de juros no atual cenário de taxas de juros elevadas no Brasil, considerando que metade da dívida do grupo é indexada à Selic.

Foco na integração e *turnaround* de aquisições recentes. A Equatorial concluiu a aquisição da Echoenergia em 3 de março de 2022 e iniciou as operações de saneamento no estado do Amapá em meados de julho de 2022. Além disso, o grupo vem replicando seu modelo de negócios nas aquisições concluídas em 2021: a Companhia Estadual de Energia Elétrica – CEEE-D e a

Comunicado à Imprensa: Ratings da Equatorial Alagoas elevados para 'brAAA'; ratings da Equatorial e demais subsidiárias reafirmados; perspectiva estável

Companhia de Eletricidade do Amapá (CEA) (ambas não avaliadas), ativos que ainda apresentam baixa eficiência e requerem elevados investimentos. Em nossa opinião, a integração de vários ativos de forma simultânea é um dos principais desafios do grupo em termos operacionais.

Acreditamos que a aquisição da CELG-D reforça a escala e diversificação com as operações no estado de Goiás, onde o grupo ainda não opera, além de apresentar características complementares ao atual portfólio de ativos da Equatorial, incluindo menor exposição a clientes de baixa renda e maior exposição à agroindústria. Por outro lado, observamos que o grupo terá desafios na recuperação dos indicadores de qualidade de serviço da CELG-D, que estão acima do limite regulatório. Ainda assim, consideramos que a Equatorial apresenta um histórico positivo de recuperação de ativos que outrora apresentaram maiores desafios operacionais que a concessão de Goiás, e acreditamos que a empresa negociará um *waiver* com o regulador para atingir as metas regulatórias de indicadores de qualidade no médio ou longo prazo, assim como aconteceu com a Equatorial Alagoas e Equatorial Piauí.

Perspectiva

A perspectiva estável dos ratings do grupo reflete nossa visão de que a Equatorial integrará suas novas aquisições de forma bem-sucedida e que sua alavancagem, medida pelo indicador de dívida líquida sobre EBITDA, permanecerá entre 4,0x-4,5x nos próximos dois anos, recuperando-se gradativamente a partir de 2024, graças à forte geração de caixa esperada das suas subsidiárias operacionais, tanto dos seus ativos de distribuição mais maduros quanto dos segmentos de transmissão e geração. A perspectiva reflete também aquela dos ratings do Brasil (BB-/Estável/B, brAAA/Estável/--) e incorpora nossa visão de que o grupo, detentor de concessionárias reguladas de serviços de utilidade pública, poderia estar sujeito à intervenção do governo em um cenário hipotético de default soberano, o que limita seu rating.

Cenário de rebaixamento

Uma alteração da perspectiva para negativa nos próximos 12 meses ou mesmo um rebaixamento dos ratings poderá ocorrer diante de uma ação similar no rating soberano do Brasil. Poderíamos rebaixar os ratings devido a uma deterioração material nas métricas de crédito, com um índice de FFO sobre dívida consistentemente inferior a 9% e de dívida sobre EBITDA acima de 5,5x. Isso poderia decorrer de condições hidrológicas adversas por um período prolongado, ou de uma estratégia de aquisição financiada com dívida mais agressiva. Além disso, poderíamos rebaixar os ratings do grupo caso a Equatorial não apresentasse melhorara nos indicadores de serviço de qualidade da Equatorial Maranhão, o que poderia levar à caducidade da concessão em última instância e à revisão de nossa avaliação de eficiência operacional do grupo.

Cenário de elevação

Avaliamos todos os ratings corporativos do grupo Equatorial no nível mais alto da Escala Nacional Brasil.

Descrição da Empresa

A Equatorial Energia S.A. é uma empresa que atua no setor elétrico brasileiro, nos segmentos de distribuição, transmissão e de geração de energia elétrica, que devem representar cerca de 70%, 20% e 10% de seu EBITDA consolidado em 2022, respectivamente.

Comunicado à Imprensa: Ratings da Equatorial Alagoas elevados para 'brAAA'; ratings da Equatorial e demais subsidiárias reafirmados; perspectiva estável

No segmento de distribuição, a Equatorial opera 6 distribuidoras e recentemente anunciou a aquisição da CELG-D, empresa que fornece cerca de 14,7 GWh de energia para cerca de 3,3 milhões de clientes em 237 municípios no estado de Goiás. *Pro forma* à aquisição, a base de clientes da Equatorial atingirá cerca de 13,5 milhões de unidades consumidoras, enquanto o volume de energia elétrica distribuída, considerando as sete áreas de concessão, foi de 48.254 GWh em 2021, sendo cerca de 82% referente a consumidores cativos e 20% de clientes do mercado livre. No segmento de transmissão, a Equatorial conta com uma extensão de 3.281 km de linhas de transmissão. Já no segmento de geração, a conclusão da aquisição da Echoenergia em março de 2022 marcou a entrada do grupo no segmento de geração de energia renovável, com uma capacidade instalada de 1,2 gigawatts (GW) através de 12 parques eólicos, além de um pipeline de projetos solares com capacidade adicional de 1,2 GW. Além disso, a Equatorial opera no setor de saneamento através da Companhia de Saneamento do Amapá, em fase operacional desde 13 de julho de 2022, atendendo mais de 800 mil habitantes no estado.

Tabela 1 - Informações sobre as áreas de concessão

	Maranhão	Pará	Piauí	Alagoas	CEEE-D (Rio Grande do Sul)	CEA (Amapá)	CELG-D (Goiás)
População total (milhões)	7,2	8,8	3,3	3,5	3,8	0,7	7,0
Clientes (mil, 2º trimestre de 2022)	2.654	2.886	1.382	1.210	1.811	189	3.331
Energia Distribuída (GWh, 2021)	7.016	9.452	4.111	3.985	7.859	1.107	14.724
Número de municípios atendidos	217	144	224	102	72	16	237

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

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

- Crescimento do PIB do Brasil de 2,5% em 2022, 0,6% em 2023 e 2,0% em 2024. Esperamos que a demanda por eletricidade nas áreas de concessão da Equatorial cresça em linha com o PIB brasileiro nos próximos três anos;
- Em 2022, consideramos os reajustes médios percebidos pelos clientes, aprovados pela ANEEL, de cada área de concessão, sendo 15,1% para a Equatorial Pará, 1,6% para a Equatorial Maranhão e 19,9% para a Equatorial Alagoas. Projetamos um reajuste tarifário entre 10%-15% para as demais concessionárias, em linha com os reajustes aprovados pela ANEEL para a maior parte das distribuidoras ao longo de 2022. Para 2023 e 2024, projetamos que as tarifas aumentarão de acordo com nossas expectativas de inflação de 9,6% e 5,1%, respectivamente;
- Custo médio de energia de cerca de R\$ 270-R\$ 280 por megawatt hora (MWh) em 2022 e 2023 (versus cerca de R\$ 350/MWh em 2021), e crescendo em linha com a inflação a partir de 2024, considerando a melhora da hidrologia e menor despacho térmico;
- Receita Anual Permite (RAP) líquida de impostos de cerca de R\$ 1,2 bilhão em 2022, R\$ 1,3 bilhão em 2023 e R\$ 1,35 bilhão em 2024, considerando a operação integral de todas as linhas de transmissão do grupo;
- Geração de energia na Echoenergia em linha com o P90 em 2022, e P50 em 2023 e 2024. Presumimos uma disponibilidade de 97% dos parques eólicos, resultando em uma geração de cerca de 4,700 GWh em 2022 e 5,200 GWh em 2023 e 2024;

Comunicado à Imprensa: Ratings da Equatorial Alagoas elevados para 'brAAA'; ratings da Equatorial e demais subsidiárias reafirmados; perspectiva estável

- Preços médios de venda de energia de R\$ 220/MWh em 2022, R\$ 232/MWh em 2023 e R\$ 243/MWh em 2024;
- Taxa básica de juros ao final do ano de 13,75% em 2022, 10,75% em 2023 e 7,5% a partir de 2024, impactando as despesas de juros do grupo;
- Investimentos referente aos negócios existentes de cerca de R\$ 4,2 bilhões em 2022, R\$ 3,5 bilhões em 2023 e R\$ 2,8 bilhões em 2024, a serem destinados sobretudo à ampliação e melhoria das redes de distribuição das áreas de concessão do grupo e aos processos de *turnaround* das concessões mais recentes, incluindo recuperação dos indicadores de qualidade de serviço de concessões mais maduras;
- Aumento de capital de R\$ 2,8 bilhões, conforme concluído em fevereiro de 2022, cujos recursos foram utilizados para financiar a aquisição da Echoenergia, de R\$ 6,65 bilhões. O valor remanescente foi financiado com novas emissões de debêntures no nível da holding;
- Aquisição da CELG-D em 2023 por R\$ 1,6 bilhão. Presumimos que em 2023 a nova aquisição adicionará cerca de R\$ 7 bilhões em receita líquida e entre R\$ 1,0 bilhão - R\$ 1,2 bilhão em EBITDA. Além disso, incorporamos investimentos anuais de cerca de R\$ 1,3 bilhão para este negócio. A CELG-D adicionará cerca de R\$ 6 bilhões em dívidas financeiras e R\$ 1,7 bilhão em passivos contingentes aos números consolidados do grupo;
- Distribuição de dividendos seguindo um percentual de 25% em relação ao lucro líquido do ano anterior nos próximos anos.

Principais métricas

	2020R	2021E	2022E	2023E	2024E
Receita	13,737.9	19,190.8	22,500-23,500	31,000-32,000	33,000-34,000
EBITDA	4,533.0	4,282.5	6,000-6,500	8,000-8,500	9,000-9,500
Capex	1,664.3	3,451.4	4,100-4,200	4,700-4,800	4,100-4,200
Dívida/EBITDA (x)	2,4	4,4	4,0-4,5	4,0-4,5	~4,0
FFO/dívida (%)	34,8	17,5	9,0-12,0	7,0-10,0	11,0-14,0
FOCF/dívida (%)	16,6	(11,0)	(10,0)-(5,0)	~(5,0)	0-5,0

R – Real. E – Estimado; ¹ Nossas métricas ajustadas de 2020 consideram os recursos advindos da Conta-Covid de aproximadamente R\$ 1,1 bilhão para as distribuidoras do grupo Equatorial.

Liquidez

Avaliamos a liquidez do grupo Equatorial como adequada, considerando sua posição robusta de caixa e forte acesso ao mercado de capitais local. Em nossa visão, o grupo passou pelo seu ciclo de investimentos no segmento de transmissão sem comprometer sua flexibilidade financeira, sendo capaz de absorver eventos de alto impacto com necessidade limitada de refinanciamento. Assim, acreditamos que a Equatorial integrará as novas aquisições do grupo com a mesma flexibilidade. No nível consolidado, esperamos que as fontes de liquidez da Equatorial cubram os usos em mais de 10% nos próximos 12 meses com folga, e que o grupo cumpra com suas obrigações mesmo em caso de queda de 10% da geração de caixa operacional em relação às nossas projeções.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 9,8 bilhões em 30 de junho de 2022;
- Geração de caixa operacional após pagamento de juros e impostos entre R\$ 3,7 bilhões-R\$ 3,8 bilhões nos próximos 12 meses;

Principais usos de liquidez

- Vencimentos de dívida de curto prazo no valor de R\$ 3,65 bilhões;
- Necessidades de capital de giro intra-ano de cerca de R\$ 1,2 bilhão nos próximos 12 meses;
- Investimentos em manutenção da ordem de R\$ 3,5 bilhões nos próximos 12 meses;
- Aquisição da CELG-D por R\$ 1,57 bilhão, que esperamos que seja concluída no início de 2023.
- Distribuição de dividendos seguindo um percentual de 25% do lucro líquido do ano fiscal anterior anualmente (cerca de R\$ 625 milhões nos próximos 12 meses).

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Esperamos que a Equatorial e suas subsidiárias se mantenham em conformidade com seus *covenants* nos próximos anos, assim como reportado em 30 de junho de 2022.

Os *covenants* existentes nos contratos de dívida da Equatorial limitam a alavancagem do grupo no nível consolidado a um índice de dívida líquida sobre EBITDA ajustado inferior a 4,5x. 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.

Além disso, as subsidiárias devem cumprir com exigências contratuais no nível individual, conforme tabela abaixo, sendo que consideramos os requisitos mais restritivos de cada subsidiária. Em 30 de junho de 2022, todas as subsidiárias cumpriram com seus índices mínimos com folga, e esperamos que essa tendência se mantenha para os próximos anos.

Tabela 3 - *Covenants*

Subsidiária	Obrigação	Requisito	Índice observado em 30 de junho de 2022	Colchão
Equatorial Energia S.A. (controladora)	Dívida líquida sobre EBITDA	$\leq 4,5$	3,0	33%
Equatorial Maranhão	Dívida líquida sobre EBITDA	$\leq 3,25$	1,0	69%
Equatorial Maranhão	EBITDA sobre resultado financeiro líquido	$> 1,5$	6,9	Acima de 100%
Equatorial Pará	Dívida líquida sobre EBITDA	$\leq 3,5$	1,0	71%
Equatorial Pará	EBITDA sobre resultado financeiro líquido	$> 2,0$	5,6	Acima de 100%
Equatorial Alagoas	Dívida líquida sobre EBITDA	$\leq 4,5$	3,0	33%
INTESA	Dívida líquida sobre EBITDA	$\leq 4,5$	2,7	40%
Equatorial Transmissão	Dívida líquida sobre EBITDA	$\leq 6,5$	5,3	18%

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

Ratings de Emissão – Análise do Risco de Subordinação

Estrutura de capital

A Equatorial possui ratings de emissão atribuídos às debêntures emitidas no nível da holding e também 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). Considerando a posição de endividamento da Equatorial em 30 de junho de 2022, o grupo possui cerca de R\$ 32,1 bilhões em dívidas financeiras, dos quais cerca de R\$ 4,5 bilhões são debêntures *unsecured* no nível da holding. Do total da dívida a nível das subsidiárias operacionais, cerca de 32% possuem garantias reais e os 68% remanescentes são *unsecured*. Avaliamos as seguintes emissões do grupo:

Tabela 5 - Ratings de emissão

	Valor	Vencimento	Rating de emissão
Equatorial Energia S.A.			
3ª emissão de debêntures	R\$ 448,4 milhões	Outubro de 2024	brAA+
5ª emissão de debêntures, 1ª série	R\$ 1,7 bilhão	Dezembro de 2026	brAA+
5ª emissão de debêntures, 2ª série	R\$ 300 milhões	Dezembro de 2028	brAA+
5ª emissão de debêntures, 5ª série	R\$ 2 bilhões	Fevereiro de 2025	brAA+
Equatorial Para Distribuidora de Energia S.A.			
3ª emissão de debêntures, 1ª série	R\$ 199,1 milhões	Dezembro de 2021	brAAA
3ª emissão de debêntures, 2ª série	R\$ 100,9 milhões	Dezembro de 2023	brAAA
6ª emissão de debêntures	R\$ 1,35 bilhão	Mai de 2028	brAAA
Equatorial Maranhão Distribuidora de Energia S.A.			
7ª emissão de debêntures, 1ª série	R\$ 155 milhões	Outubro de 2021	brAAA
7ª emissão de debêntures, 2ª série	R\$ 115 milhões	Outubro de 2023	brAAA
8ª emissão de debêntures	R\$ 500 milhões	Setembro de 2022	brAAA
9ª emissão de debêntures	R\$ 300 milhões	Mai de 2028	brAAA
Companhia Estadual de Distribuição de Energia Elétrica - CEEE-D			
1ª emissão de debêntures, 1ª série	R\$ 1,2 bilhão	Agosto de 2026	brAA+
1ª emissão de debêntures, 2ª série	R\$ 300 milhões	Agosto de 2029	brAA+
Integração Transmissora de Energia S.A.			
1ª emissão de debêntures	R\$ 100 milhões	Outubro de 2025	brAAA
2ª emissão de debêntures, 1ª série	R\$ 250 milhões	Março de 2024	brAAA
2ª emissão de debêntures, 2ª série	R\$ 150 milhões	Março de 2026	brAAA
Equatorial Transmissão S.A.			
2ª emissão de debêntures, 2ª série	R\$ 104,5 milhões	Novembro de 2024	brAA+
Equatorial Transmissora 1 SPE S.A.			
1ª emissão de debêntures	R\$ 55 milhões	Janeiro de 2033	brAAA
Equatorial Transmissora 2 SPE S.A.			
1ª emissão de debêntures	R\$ 45 milhões	Janeiro de 2033	brAAA
Equatorial Transmissora 3 SPE S.A.			
1ª emissão de debêntures, 1ª série	R\$ 45 milhões	Janeiro de 2033	brAAA
1ª emissão de debêntures, 2ª série	R\$ 45 milhões	Janeiro de 2034	brAAA
Equatorial Transmissora 5 SPE S.A.			
1ª emissão de debêntures	R\$ 66 milhões	Abril de 2039	brAAA
Equatorial Transmissora 7 SPE S.A.			
2ª emissão de debêntures	R\$ 130 milhões	Abril de 2039	brAA+
Equatorial Transmissora 8 SPE S.A.			
1ª emissão de debêntures, 1ª série	R\$ 102 milhões	Abril de 2039	brAA+
1ª emissão de debêntures, 2ª série	R\$ 87 milhões	Abril de 2039	brAA+

Conclusões analíticas

No caso da Equatorial:

- Entendemos haver subordinação estrutural nas dívidas a nível da holding, uma vez que a geração de caixa para o pagamento de tais dívidas ocorre no nível das subsidiárias operacionais, as quais representavam cerca de 85% do endividamento consolidado do grupo em 30 de junho de 2022. Desse modo, a holding depende dos fluxos de caixa residuais das subsidiárias operacionais para realizar seu pagamento do serviço da dívida. Assim, os ratings de emissão das debêntures da Equatorial são 'brAA+', um degrau abaixo do seu rating corporativo.

No caso da Equatorial Maranhão, Equatorial Pará e Intesa:

- Apesar de não contarem com garantias de outras subsidiárias do grupo, avaliamos as emissões de debêntures realizadas por essas subsidiárias no mesmo nível que seus ratings corporativos, já que as empresas são geradoras de caixa. Assim, o rating que atribuímos às suas debêntures é 'brAAA'. A Equatorial Maranhão e a Equatorial Pará apresentam dívidas garantidas que perfazem 49,9% e 48,5% de suas estruturas de capital, respectivamente, inferior a 50% de suas dívidas totais.

No caso da CEEE-D:

- As emissões da CEEE-D possuem garantia da holding e, por isso, as analisamos com base no tratamento de substituição de rating. Dessa forma, o rating de emissão da CEEE-D é 'brAA+', um degrau abaixo do rating corporativo da Equatorial na Escala Nacional Brasil.

No caso da Equatorial Transmissão:

- Similar ao caso da Equatorial, avaliamos a emissão da Equatorial Transmissão em 'brAA+', pois entendemos que há subordinação estrutural nas dívidas a nível da holding, considerando que cerca de 90% da dívida desta empresa está no nível das subsidiárias operacionais. A Equatorial Transmissão depende dos fluxos de caixa das transmissoras e da Echoenergia para o pagamento de suas obrigações.

No caso das emissões que avaliamos das empresas Equatorial Transmissão SPE 1 S.A. (SPE 1), Equatorial Transmissão SPE 2 S.A. (SPE 2), Equatorial Transmissão SPE 3 S.A. (SPE 3), Equatorial Transmissão SPE 5 S.A. (SPE 5), Equatorial Transmissão SPE 7 S.A. (SPE 7) e Equatorial Transmissão SPE 8 S.A. (SPE 8):

- Uma vez que a maior parte das transmissoras atingiram o *completion* financeiro de suas dívidas, seguido da liberação das fianças fornecidas pela Equatorial em 6 de abril de 2022 (no caso da SPE 1, SPE 2 e SPE 8) e em 25 de agosto (SPE 3 e SPE 7), passamos a avaliar suas emissões com base na importância estratégica de cada uma para a sua holding direta, a Equatorial Transmissão S.A., e suas estruturas de capital.
- No caso da SPE 1, SPE 2, SPE 3 e SPE 5 o rating de emissão é agora 'brAAA', refletindo a importância estratégica destas subsidiárias, que avaliamos como *core* para a Equatorial Transmissão, considerando que se beneficiam dos seus próprios fluxos de caixa e não apresentam dívida *secured* em suas estruturas de capital.
- No caso das emissões da SPE 7 e SPE 8, que também avaliamos como *core* para a Equatorial Transmissão, o rating 'brAA+' permanece inalterado, porque cerca de 68% das

Comunicado à Imprensa: Ratings da Equatorial Alagoas elevados para 'brAAA'; ratings da Equatorial e demais subsidiárias reafirmados; perspectiva estável

dívidas destas subsidiárias são *secured* com recebíveis dados em garantia, o que em nossa visão representa uma desvantagem para os credores *unsecured* das debêntures por conta da subordinação contratual.

Tabela de Classificação de Ratings

Equatorial Energia S.A.

Ratings de Crédito de Emissor	
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--
Risco de negócio	Satisfatório
Risco-país	Moderadamente Alto
Risco da indústria	Muito Baixo
Posição competitiva	Satisfatório
Risco financeiro	Agressivo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Agressivo
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutro
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Regular
Análise de ratings comparáveis	Neutra

Equatorial Maranhão Distribuidora de Energia S.A.

Ratings de Crédito de Emissor	
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--
Risco de negócio	Regular
Risco-país	Moderadamente Alto
Risco da indústria	Muito Baixo
Posição competitiva	Regular
Risco financeiro	Significativo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Significativo
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutro
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Regular
Análise de ratings comparáveis	Neutra
Metodologia de Grupo	
Status da Equatorial Maranhão para a Equatorial	Core

Comunicado à Imprensa: Ratings da Equatorial Alagoas elevados para 'brAAA'; ratings da Equatorial e demais subsidiárias reafirmados; perspectiva estável

Equatorial Pará Distribuidora de Energia S.A.

Ratings de Crédito de Emissor	
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--
Risco de negócio	Regular
Risco-país	Moderadamente Alto
Risco da indústria	Muito Baixo
Posição competitiva	Regular
Risco financeiro	Intermediário
Fluxo de caixa/Alavancagem	Intermediário
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutro
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Regular
Análise de ratings comparáveis	Neutra
Metodologia de Grupo	
Status da Equatorial Maranhão para a Equatorial	Core

Equatorial Alagoas Distribuidora de Energia S.A.

Ratings de Crédito de Emissor	
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--
Risco de negócio	Regular
Risco-país	Moderadamente Alto
Risco da indústria	Muito Baixo
Posição competitiva	Regular
Risco financeiro	Agressivo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Agressivo
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutro
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Regular
Análise de ratings comparáveis	Neutra
Metodologia de Grupo	
Status da Equatorial Maranhão para a Equatorial	Core

Comunicado à Imprensa: Ratings da Equatorial Alagoas elevados para 'brAAA'; ratings da Equatorial e demais subsidiárias reafirmados; perspectiva estável

Integração Transmissora de Energia S.A.

Ratings de Crédito de Emissor	
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--
Risco de negócio	Regular
Risco-país	Moderadamente Alto
Risco da indústria	Muito Baixo
Posição competitiva	Regular
Risco financeiro	Significativo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Significativo
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutro
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Regular
Análise de ratings comparáveis	Neutra
Metodologia de Grupo	
Status da Equatorial Maranhão para a Equatorial	Altamente estratégica

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.apitaliq.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

- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 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, 28 de março de 2018](#), 28 de março de 2018.
- [Critério de avaliação de garantias](#), 21 de outubro de 2016.
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [Ratings Acima do Soberano - Ratings Corporativos e de Governo: Metodologia e Premissas](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 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.

Comunicado à Imprensa: Ratings da Equatorial Alagoas elevados para 'brAAA'; ratings da Equatorial e demais subsidiárias reafirmados; perspectiva estável

- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012.
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.

Artigo

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
Equatorial Energia S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	15 de abril de 2015	28 de setembro de 2021
Equatorial Maranhão Distribuidora de Energia S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	11 de fevereiro de 2020	28 de setembro de 2021
Equatorial Pará Distribuidora de Energia S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	15 de abril de 2015	28 de setembro de 2021
Equatorial Alagoas Distribuidora de Energia S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	11 de fevereiro de 2020	28 de setembro de 2021
Integração Transmissora de Energia S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	05 de dezembro de 2018	28 de setembro de 2021

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

ATRIBUTOS E LIMITAÇÕES DO RATING DE CRÉDITO

A S&P Global Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P Global Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P Global Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P Global Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P Global Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P Global Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

FONTES DE INFORMAÇÃO

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P Global Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

AVISO DE RATINGS AO EMISSOR

O aviso da S&P Global Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Notificações ao Emissor \(incluindo Apelações\)](#)".

FREQUÊNCIA DE REVISÃO DE ATRIBUIÇÃO DE RATINGS

O monitoramento da S&P Global Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- [Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito \(na seção de Regras, Procedimentos e Controles Internos\)](#)
- [Política de Monitoramento](#)

CONFLITOS DE INTERESSE POTENCIAIS DA S&P GLOBAL RATINGS

A S&P Global Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais na seção “[Potenciais Conflitos de Interesse](https://www.spglobal.com/ratings/pt)”, disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt>.

FAIXA LIMITE DE 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures), disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures>, o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

As informações regulatórias (PCR - *Presentation of Credit Ratings* em sua sigla em inglês) da S&P Global Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P Global Ratings atualiza as informações regulatórias de um determinado Rating de Crédito a fim de incluir quaisquer mudanças em tais informações somente quando uma Ação de Rating de Crédito subsequente é publicada. Portanto, as informações regulatórias apresentadas neste relatório podem não refletir as mudanças que podem ocorrer durante o período posterior à publicação de tais informações regulatórias, mas que não estejam de outra forma associadas a uma Ação de Rating de Crédito. Observe que pode haver casos em que o PCR reflète uma versão atualizada do Modelo de Ratings em uso na data da última Ação de Rating de Crédito, embora o uso do Modelo de Ratings atualizado tenha sido considerado desnecessário para determinar esta Ação de Rating de Crédito. Por exemplo, isso pode ocorrer no caso de revisões baseadas em eventos (*event-driven*) em que o evento que está sendo avaliado é considerado irrelevante para aplicar a versão atualizada do Modelo de Ratings. Observe também que, de acordo com as exigências regulatórias aplicáveis, a S&P Global Ratings avalia o impacto de mudanças materiais nos Modelos de Ratings e, quando apropriado, emite Ratings de Crédito revisados se assim requerido pelo Modelo de Ratings atualizado.

Comunicado à Imprensa: Ratings da Equatorial Alagoas elevados para 'brAAA'; ratings da Equatorial e demais subsidiárias reafirmados; perspectiva estável

Copyright © 2022 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, completitude, 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 COMERCIALIZABILIDADE, 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 websites www.spglobal.com/ratings/pt/ (gratuito) e www.ratingsdirect.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.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.