

Comunicado à Imprensa

Ratings de emissão da Equatorial Alagoas elevados para 'brAAA'; ratings da Equatorial e subsidiárias reafirmados; perspectiva estável

28 de setembro de 2023

Resumo da Ação de Rating

- A Equatorial Energia S.A. (Equatorial ou grupo) investirá R\$ 17 bilhões–R\$ 18 bilhões nos próximos três anos, seguindo seu plano de *turnaround* das aquisições recentes e melhora dos indicadores de qualidade das concessões de distribuição mais maduras, além de investimentos de R\$ 2,7 bilhões em 2023 e 2024 para desenvolver novos parques solares provenientes do pipeline de projetos da Echoenergia S.A. Não obstante, esperamos que o grupo siga se beneficiando da geração de caixa estável e crescente de seus ativos, que deve contribuir para uma desalavancagem gradual nos próximos anos na ausência de novas aquisições.
- Em agosto de 2023, a Equatorial Alagoas refinanciou parte de suas dívidas *secured*, com a contratação de empréstimos *unsecured* mais baratos, o que diminuiu a representatividade de dívidas com garantias em sua estrutura de capital. Dessa forma, entendemos que os credores quirografários da Equatorial Alagoas não estão mais em desvantagem significativa em relação aos credores com garantia.
- Nesse contexto, em 28 de setembro de 2023 a S&P Global Ratings elevou seus ratings da 1ª emissão de debêntures *senior unsecured* da Equatorial Alagoas de 'brAA+' para 'brAAA' na Escala Nacional Brasil. Ao mesmo tempo, reafirmou seus ratings de emissor 'brAAA' na mesma escala atribuídos à Equatorial Energia, à Equatorial Maranhão Distribuidora de Energia S.A., à Equatorial Pará Distribuidora de Energia S.A., Equatorial Alagoas Distribuidora de Energia S.A. e à Integração Transmissora de Energia S.A. (Intesa). Também reafirmou todos os demais ratings de emissão da controladora e de suas subsidiárias.
- A perspectiva estável dos ratings de emissor da Equatorial baseia-se em nossa expectativa de que o grupo continuará gerando fluxos de caixa robustos nos próximos dois anos, ao mesmo tempo em que investe na melhora operacional de suas aquisições recentes e constrói os parques solares da Echoenergia. Esperamos que a alavancagem do grupo, medida pelo indicador de dívida líquida sobre EBITDA, atinja o pico de 5,0x-5,5x em 2023, melhorando para cerca de 4,5x conforme diminuem as necessidades de investimentos no segmento de geração renovável.

Fundamento da Ação de Rating

A elevação dos ratings de emissão da Equatorial Alagoas reflete a redução de dívidas com garantias em sua estrutura de capital. Em agosto de 2023, a Equatorial Alagoas refinanciou a totalidade dos seus empréstimos *secured* com a Eletrobras, que somavam R\$ 235 milhões em junho de 2023, através de empréstimos *unsecured* mais baratos. Dessa forma, sua dívida *secured*, composta sobretudo de empréstimos com o BNDES, representará pouco menos de 50% de sua dívida total – no segundo trimestre de 2023, a empresa reportou cerca de R\$ 1,3 bilhão em

ANALISTA PRINCIPAL

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

CONTATOS ANALÍTICOS ADICIONAIS

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

Manuela Granja
São Paulo
55 (11) 3039-9731
manuela.granja
@spglobal.com

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

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

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

empréstimos e financiamentos e R\$ 310 milhões em debêntures *unsecured*. Além disso, as garantias fornecidas para tais dívidas *secured* configuram um valor limitado dos recebíveis da empresa, que representam cerca de 1% do seu faturamento líquido. Dessa forma, agora entendemos que os credores *unsecured* não estão em desvantagem significativa em relação aos credores *secured*, o que resultou na elevação do rating de emissão da Equatorial Alagoas para o mesmo nível do seu rating corporativo.

Apesar do maior percentual de dívidas *secured* na estrutura de capital da Equatorial Maranhão, acreditamos que os credores quirografários não estejam em desvantagem. Após a contratação de novos empréstimos com garantia com o BNDES ao longo do primeiro semestre de 2023 e a amortização da 8ª emissão de debêntures em setembro de 2022, a representatividade de dívidas com garantias reais da Equatorial Maranhão aumentou de cerca de 50% em junho de 2022 para aproximadamente 70% em junho de 2023. No entanto, as garantias cedidas aos credores *secured* também constituem um valor limitado no caso da Equatorial Maranhão, de cerca de 1% do seu faturamento líquido. Assim, entendemos que os credores quirografários não estão em desvantagem significativa em relação aos credores *secured* da Equatorial Maranhão. Seguiremos monitorando a estrutura de capital, sobretudo em relação à proporção de dívidas com garantias reais, tanto da Equatorial como de suas subsidiárias nos próximos trimestres.

Aquisições recentes e investimentos no segmento de geração renovável postergarão a desalavancagem da Equatorial. A Equatorial concluiu a aquisição da Celg Distribuição S.A. – Celg D (Equatorial Goiás; não avaliada) em 29 de dezembro de 2022, no valor de R\$ 1,5 bilhão. Além disso, incorporou dívidas de cerca de R\$ 7,0 bilhões da empresa com o antigo controlador, a Enel Américas S.A. (BBB-/Estável/--). Tais dívidas foram majoritariamente refinanciadas com novas emissões de debêntures *unsecured* no primeiro semestre de 2023, e em junho seu saldo era de R\$ 605 milhões. Apesar do benefício da forte geração de caixa da Equatorial Goiás, com EBITDA estimado em R\$ 1,1 bilhão em 2023, esperamos investimentos anuais da ordem de R\$ 1,4 bilhão nesta distribuidora. Os recursos serão destinados para melhorar os indicadores de qualidade de serviço dessa unidade, que estão acima dos limites regulatórios, sendo que a área de concessão é grande (340 mil km²) e com ampla extensão rural. Além disso, a Equatorial está investindo cerca de R\$ 2,7 bilhões ao longo de 2023 e 2024 na construção de novos parques solares, com capacidade de 733 MWp, no nível da Echoenergia, subsidiária direta da Equatorial Transmissão, cujo início operacional deve ser gradual ao longo de 2024.

Como resultado, e considerando os elevados investimentos correntes anuais de R\$ 5,1 bilhões–R\$ 5,6 bilhões em 2023 e 2024 relacionados à manutenção das redes de distribuição, o *turnaround* das concessões mais recentes e a melhora dos indicadores de qualidade das distribuidoras mais maduras (sobretudo da Equatorial Maranhão e Equatorial Alagoas), esperamos alavancagem, medida pelo índice de dívida líquida sobre EBITDA ajustado, entre 5,0x-5,5x em 2023. Em 2024 e 2025, esperamos queda no índice para cerca de 4,5x, conforme os investimentos reduzam, os parques solares entrem em operação e as concessionárias em fase de *turnaround* contribuam com geração de caixa adicional. Também esperamos geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida na faixa de 7%-10% em 2023, melhorando para 10%-13% em 2024 e 2025, devido ao maior endividamento e despesas de juros ainda altas, dada nossa expectativa de que as taxas de juros continuarão elevadas no Brasil nos próximos anos.

Acesso ao mercado garante conforto à posição de liquidez da Equatorial. Apesar do plano de investimentos robusto e dos vencimentos de dívida significativos nos próximos anos, de cerca de R\$ 5,9 bilhões em 2024, R\$ 6,0 bilhões em 2025 e R\$ 11,7 bilhões em 2026, esperamos que a Equatorial seja capaz de refinanciá-los, considerando seu sólido relacionamento com bancos e forte acesso ao mercado de capitais, como observado na 2ª emissão de debêntures da Equatorial Goiás no valor de R\$ 7 bilhões em janeiro de 2023. Essa emissão apresenta um vencimento em

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

parcela única em janeiro de 2026, o que explica a necessidade elevada de amortizações naquele ano. Porém, de acordo com a escritura dessa dívida, a Equatorial Goiás poderá realizar amortizações extraordinárias a partir do 13º mês de vigência da emissão. Em nossa visão, essa opcionalidade é positiva pois permite reduzir o risco de concentração de vencimentos em um único ano, o que poderia inviabilizar um refinanciamento pontual caso as condições de mercado se deterioressem.

Além disso, a Equatorial mantém uma posição de caixa robusta, tendo totalizado aproximadamente R\$ 9,6 bilhões no segundo trimestre de 2023. Além disso, apresenta geração de caixa estável e crescente, beneficiada pelas concessões de distribuição maduras, ativos no segmento de transmissão e geração, e pelo *turnaround* de aquisições recentes que devem contribuir com geração de caixa adicional nos próximos anos, como é o caso da CEEE-D e da Equatorial Goiás.

Perspectiva

A perspectiva estável dos ratings do grupo reflete nossa visão de que a Equatorial continuará gerando fluxos de caixa sólidos, ao passo que melhorará a eficiência operacional de suas subsidiárias recém-adquiridas. Esperamos que sua alavancagem, medida pela dívida líquida sobre EBITDA, atinja o pico de 5,0x-5,5x e o FFO sobre dívida fique entre 7%-10% em 2023, considerando os investimentos relevantes de quase R\$ 8 bilhões este ano, que incluem os relativos à construção de novos parques solares. Contudo, a partir de 2024 já esperamos uma gradual desalavancagem, com dívida sobre EBITDA de cerca de 4,5x e FFO sobre dívida entre 10%-13%.

Cenário de rebaixamento

Poderemos alterar a perspectiva para negativa ou mesmo rebaixar os ratings do grupo nos próximos 12 meses diante de uma ação similar no rating soberano do Brasil. Além disso, poderemos rebaixar os ratings devido a uma deterioração material nas métricas de crédito do grupo, como FFO sobre dívida consistentemente inferior a 9% e dívida sobre EBITDA acima de 5,5x. Isso poderia decorrer de uma estratégia mais agressiva de aquisições financiadas com dívida. Além disso, um rebaixamento também seria possível caso a Equatorial não apresente melhora permanente nos indicadores de serviço de qualidade da Equatorial Maranhão até o final de 2024, 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

Atualmente 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 holding que atua nos segmentos de distribuição, transmissão e de geração de energia elétrica, que representavam cerca de 70%, 20% e 10% de seu EBITDA consolidado em 2022, respectivamente.

No segmento de distribuição, a Equatorial opera 7 concessões, totalizando uma base de clientes de 13,9 milhões em junho de 2023. O volume de energia elétrica distribuída, tomando em conta as 7 áreas de concessão e considerando os números pró-forma da CELG-D, foi de 51.906 GWh nos

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

últimos doze meses finalizados em junho de 2023, sendo cerca de 76% referente a consumidores cativos e 19% de clientes do mercado livre. Além disso, a Equatorial conta com 3.278 km de linhas de transmissão. No segmento de geração, o grupo opera através da Echoenergia, cuja aquisição foi concluída em março de 2022 e marcou a entrada do grupo no segmento de geração de energia renovável. A subsidiária conta com uma capacidade instalada de 1,2 gigawatts (GW) através de 10 parques eólicos, além de um pipeline de projetos solares com capacidade adicional de 1,2 GWac, dos quais 574 MWac estão em construção, com expectativa de entrada em operação ao longo de 2024. 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)	7,1	8,7	1,3	3,3	3,9	0,9	7,2
Clientes (mil, 2T23)	2.706	2.962	1.490	1.336	1.899	211	3.315
Energia Distribuída (GWh, UDM* 2T23)	7.650	10.296	4.253	4.261	8.485	1.156	15.546
Número de municípios atendidos	217	144	224	102	72	16	237

Fonte: Equatorial Energia S.A., CELG Distribuição S.A., S&P Global Ratings. *UDM: últimos doze meses finalizados em junho de 2023.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

- Crescimento do PIB do Brasil de 2,9% em 2023, 1,2% em 2024 e 1,8% em 2025. Esperamos que a demanda por eletricidade nas áreas de concessão da Equatorial aumente em linha com a evolução do PIB nos próximos três anos. Nossas expectativas macroeconômicas baseiam-se naquelas do relatório “Economic Outlook Emerging Markets Q4 2023: The Lagged Effects Of Monetary Policy Will Test Resilience”, publicado em 25 de setembro de 2023;
- Em 2023, consideramos os reajustes médios aprovados pela ANEEL para cada área de concessão, sendo 11,1% para a Equatorial Pará, 10,9% para a Equatorial Maranhão e 17,6% para a Equatorial Alagoas. Projetamos um reajuste tarifário de dois dígitos para a Equatorial Piauí e em linha com a inflação de 2022, de cerca de 5,8%, para as demais distribuidoras em 2023. A partir de 2024, projetamos que as tarifas aumentarão de acordo com nossas expectativas de inflação do ano interior. Esperamos inflação média de 4,9% em 2023, 3,9% em 2024 e 3,7% em 2025;
- Custo médio de energia de cerca de R\$ 290-R\$ 300 por megawatt hora (MWh) em 2023 (versus cerca de R\$ 270/MWh em 2022), ainda refletindo as boas condições de hidrologia e baixo despacho térmico. Presumimos que a partir de 2024 tais custos crescerão em linha com a inflação projetada;
- Receita Anual Permite (RAP) líquida de impostos de cerca de R\$ 1,3 bilhão em 2023, R\$ 1,35 bilhão em 2024 e R\$ 1,4 bilhão em 2025, considerando a operação integral de todas as linhas de transmissão do grupo. O valor este ano reflete o reajuste de 3,9% aprovado pela ANEEL para as receitas do segmento de transmissão no ciclo 2023/2024 e a redução da RAP da Intesa em 50%, após ter atingido o 16º ano de operação, conforme definido em seu contrato de concessão;

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

- Geração de energia na Echoenergia em linha com o P90 a partir de 2023. Presumimos disponibilidade de 96% dos parques eólicos, resultando em geração de cerca de 4,700 GWh;
- Preços médios de venda de energia de R\$ 230/MWh em 2023 e crescendo com a inflação a partir de 2024;
- Taxa básica de juros ao final do ano de 12,25% em 2023 e 9,0% a partir de 2024, o que deve contribuir para diminuir as despesas de juros do grupo;
- Investimentos referentes aos negócios existentes de cerca de R\$ 5,6 bilhões em 2023, R\$ 5,1 bilhões em 2024, e R\$ 4,2 bilhões em 2025, 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. Incorporamos também investimentos de R\$ 2,3 bilhões em 2023 e R\$ 360 milhões em 2024 para a construção de novos parques solares;
- Não consideramos novas aquisições em nosso caso-base;
- Distribuição de dividendos de 25% do lucro líquido do ano fiscal anterior nos próximos anos.

Tabela 2 - Principais métricas

	2021R	2022R	2023E	2024E	2025E
Receita	19.190,8	20.411,0	34.000-35.000	35.000-36.000	36.000-37.000
EBITDA	4.282,5	5.541,2	8.500-9.000	9.700-10.300	10.000-10.500
Capex	3.451,4	5.083,0	7.800-8.000	5.400-5.600	4.200-4.400
Dívida/EBITDA (x)	4,6	7,0	5,0-5,5	~4,5	~4,5
FFO/dívida (%)	17,0	7,8	7,0-10,0	10,0-13,0	10,0-13,0
FOCF/dívida (%)	(10,7)	(4,2)	(12,0)-(8,0)	(5,0)-0	0-5,0

R - Realizado. E - Estimado

Liquidez

Continuamos avaliando 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 suas novas aquisições e executará novos investimentos no segmento de geração renovável sem comprometer sua flexibilidade financeira. No nível consolidado, esperamos que as fontes de liquidez da Equatorial cubram os usos com folga de mais de 10% nos próximos 12 meses, 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 aproximadamente R\$ 9,6 bilhões em 30 de junho de 2023;
- Geração de caixa operacional após pagamento de juros e impostos entre R\$ 4,8 bilhões-R\$ 5,3 bilhões nos próximos 12 meses; e
- Novas dívidas emitidas ao longo do terceiro trimestre de 2023 de cerca de R\$ 930 milhões.

Principais usos de liquidez

- Vencimentos de dívida de curto prazo no valor de aproximadamente R\$ 5,6 bilhões;
- Necessidades de capital de giro intra-ano de cerca de R\$ 800 milhões nos próximos 12 meses;

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

- Investimentos no segmento de distribuição da ordem de R\$ 5,5 bilhões nos próximos 12 meses; e
- Distribuição de dividendos de 25% do lucro líquido do ano fiscal anterior anualmente.

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 2023.

Os *covenants* 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. A metodologia do cálculo das métricas financeiras para fins de apuração dos *covenants* é diferente das métricas ajustadas pela S&P Global Ratings. Portanto, nossas métricas de crédito ajustadas neste relatório não podem ser interpretadas em linha com nossa expectativa de cumprimento dos *covenants* do grupo.

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 2023, todas as subsidiárias cumpriram com seus índices mínimos com folga, e esperamos que essa tendência se mantenha para os próximos anos, exceto a Equatorial Transmissão, que deve apresentar um colchão mais limitado devido aos investimentos de cerca de R\$ 2,7 bilhões para a construção de novos parques solares. Apesar disso, não esperamos quebra de *covenants* porque acreditamos que a Equatorial tem a flexibilidade de contribuir com capital adicional nessa entidade, se necessário.

Além disso, o ciclo de investimentos no segmento de geração deve pressionar a folga de *covenants* do grupo no nível consolidado, que projetamos em torno de 10%. Porém, entendemos que a Equatorial apresenta certa flexibilidade na execução dos seus investimentos, o que mitiga um risco de quebra de *covenants*.

Tabela 3 - *Covenants*

Subsidiária	Obrigação	Requisito	Índice em 30 de junho de 2023	Colchão
Equatorial Energia S.A. (controladora)	Dívida líquida/EBITDA	<= 4,5	3,8	16%
Equatorial Maranhão	Dívida líquida/EBITDA	<= 3,25	1,4	57%
Equatorial Maranhão	EBITDA/resultado financeiro líquido	>= 1,5	9,2	Acima de 100%
Equatorial Pará	Dívida líquida/EBITDA	<= 3,5	1,4	60%
Equatorial Pará	EBITDA/resultado financeiro líquido	>= 2,0	8,4	Acima de 100%
Equatorial Alagoas	Dívida líquida/EBITDA	<= 4,5	2,3	49%
INTESA	Dívida líquida/EBITDA	<= 4,5	1,9	58%
Equatorial Transmissão	Dívida líquida/EBITDA	<= 6,0	4,9	18%

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

Ratings de Emissão – Análise do Risco de Subordinação

Estrutura de capital

Avaliamos debêntures emitidas tanto no nível da holding quanto no de suas subsidiárias. Essas possuem tratamento específico que depende de nossa visão quanto à subordinação estrutural (prioridade ou não no acesso a valor proveniente de subsidiárias operacionais) ou contratual (presença ou não de garantias reais). Considerando a posição de endividamento da Equatorial em 30 de junho de 2023, o grupo possui cerca de R\$ 43,2 bilhões em dívidas financeiras, dos quais cerca de R\$ 4,5 bilhões são debêntures *unsecured* no nível da holding. Do total da dívida no nível das subsidiárias operacionais, cerca de 38% possuem garantias reais e os 62% remanescentes são *unsecured*. Avaliamos as seguintes emissões do grupo:

Tabela 4 - Ratings de emissão

	Valor emitido	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, 2ª série	R\$ 100,9 milhões	Dezembro de 2023	brAAA
6ª emissão de debêntures	R\$ 1,35 bilhão	Maio de 2028	brAAA
Equatorial Maranhão Distribuidora de Energia S.A.			
7ª emissão de debêntures, 2ª série	R\$ 115 milhões	Outubro de 2023	brAAA
9ª emissão de debêntures	R\$ 300 milhões	Maio de 2028	brAAA
Equatorial Alagoas Distribuidora de Energia S.A.			
1ª emissão de debêntures, 1ª série	R\$ 200 milhões	Outubro de 2027	brAAA
1ª emissão de debêntures, 2ª série	R\$ 100 milhões	Outubro de 2034	brAAA
Celg Distribuição S.A. – Celg D (Equatorial Goiás)			
2ª emissão de debêntures	R\$ 7 bilhões	Janeiro 2026	brAAA
3ª emissão de debêntures	R\$ 1 bilhão	Abril 2031	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+
2ª emissão de debêntures	R\$ 250 milhões	Dezembro 2029	brAA+
3ª emissão de debêntures	R\$ 180 milhões	Agosto 2030	brAA+
Companhia de Eletricidade do Amapá S.A. – CEA			
2ª emissão de debêntures	R\$ 195 milhões	Agosto 2030	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.			

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

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

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 90% do endividamento consolidado do grupo em 30 de junho de 2023. Desse modo, a holding depende dos fluxos de caixa residuais das subsidiárias operacionais para honrar o serviço da dívida. Assim, os ratings de emissão das debêntures da Equatorial são 'brAA+', um degrau abaixo do seu rating corporativo.

Equatorial Maranhão:

- Entendemos que os credores *unsecured* da Equatorial Maranhão não estão em desvantagem significativa em relação aos *secured*, apesar do aumento relativo dos empréstimos com garantias reais na estrutura de capital da Equatorial Maranhão. Isso porque as garantias de recebíveis cedidas representam cerca de 1% do faturamento líquido da empresa. Além disso, consideramos que a Equatorial Maranhão é uma das principais contribuidoras de caixa para o grupo. Dessa forma, os ratings de emissão da Equatorial Maranhão são 'brAAA', no mesmo nível do seu rating corporativo.

Equatorial Pará, Equatorial Alagoas, Equatorial Goiás e Intesa:

- Apesar de não contarem com garantias cruzadas de outras subsidiárias do grupo, avaliamos as emissões de debêntures realizadas por estas subsidiárias no mesmo nível que seus ratings corporativos, já que as empresas são geradoras de caixa. Assim, avaliamos suas debêntures em 'brAAA'. A Equatorial Pará e a Equatorial Alagoas apresentam dívidas garantidas que perfazem 42,2% e 49% de suas dívidas totais, respectivamente, inferior a 50% de suas dívidas totais. Já a Equatorial Goiás possui empréstimos com garantias reais que perfazem menos de 1% de suas dívidas totais, enquanto a totalidade da dívida da Intesa é formada por debêntures quirografárias.

CEEE-D e CEA:

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

Equatorial Transmissão:

- Similar ao caso da Equatorial, avaliamos a emissão da Equatorial Transmissão em 'brAA+', pois entendemos que há subordinação estrutural nas dívidas no nível desta holding, considerando que cerca de 90% de sua dívida 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.

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

Emissões avaliadas da 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 todas as transmissoras atingiram o *completion* financeiro de suas dívidas, passamos a avaliar suas emissões com base na importância estratégica de cada uma para a sua holding direta, a Equatorial Transmissão, e suas estruturas de capital.
- No caso da SPE 1, SPE 2, SPE 3 e SPE 5, o rating de emissão é '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.
- Já as emissões da SPE 7 e SPE 8, que também avaliamos como *core* para a Equatorial Transmissão, avaliamos em 'brAA+', porque cerca de 65% das dívidas destas subsidiárias são *secured* com recebíveis dados em garantia. Isso, 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-portfólio	Neutro
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Regular
Análise de ratings comparáveis	Neutra

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

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

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 Pará para a Equatorial	Core

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

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 Alagoas para a Equatorial	Core

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 Intesa para a Equatorial	Altamente estratégica

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

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.spglobal.com/ratings para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site www.capitaliq.com. Todos os ratings mencionados neste relatório são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.spglobal.com/ratings.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 8 de junho de 2023.
- [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.
- [Refletindo o risco de subordinação em ratings de emissão de entidades corporativas](#), 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.
- [Principais Fatores de Crédito para a Indústria de Energia e Gás Não Regulada](#), 28 de março 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.
- [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	28 de agosto de 2017	29 de setembro de 2022

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

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
Equatorial Maranhão Distribuidora de Energia S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	11 de fevereiro de 2020	29 de setembro de 2022
Emissor		
Equatorial Pará Distribuidora de Energia S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	28 de agosto de 2017	29 de setembro de 2022
Emissor		
Equatorial Alagoas Distribuidora de Energia S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	11 de fevereiro de 2020	29 de setembro de 2022
Emissor		
Integração Transmissora de Energia S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	05 de dezembro de 2018	29 de setembro de 2022

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](#)", disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt>.

FAIXA LIMITE DE 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](#), 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 reflete 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

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

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 de emissão da Equatorial Alagoas elevados para 'brAAA'; ratings da Equatorial e subsidiárias reafirmados; perspectiva estável

Copyright © 2023 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 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.