

Comunicado à Imprensa

Rating 'brAA+' atribuído à 2ª emissão de debêntures proposta pela Concessionária de Saneamento do Amapá SPE S.A.

30 de outubro de 2023

São Paulo (S&P Global Ratings), 30 de outubro de 2023 – A S&P Global Ratings atribuiu hoje o rating 'brAA+' na Escala Nacional Brasil à 2ª emissão de debêntures *secured* proposta pela **Concessionária de Saneamento do Amapá SPE S.A.** (CSA, não avaliada). A emissão, no valor de até R\$ 955 milhões, terá um pacote de garantias reais, incluindo os direitos creditórios e direitos emergentes da concessão, além das contas bancárias de movimentação restrita da CSA. Além disso, contará com a garantia irrevogável e irretroatável da controladora da CSA, a Equatorial Energia S.A. (brAAA/Estável/--).

O rating das debêntures se baseia na garantia fornecida pela Equatorial e se qualifica para o tratamento de substituição de rating. Além disso, está um degrau abaixo do rating de crédito corporativo da Equatorial na Escala Nacional Brasil, como resultado da subordinação estrutural que as obrigações da holding possuem em relação às obrigações existentes no nível das subsidiárias operacionais.

A emissão será realizada em série única, com prazo de 29 anos e amortização semestral do principal a partir de 15 de outubro de 2028 até o vencimento das debêntures, em 15 de outubro de 2052. O principal estará sujeito a atualização monetária, atrelada à variação da inflação, medida pelo IPCA. Os juros remuneratórios, que também serão pagos a partir de 15 de outubro de 2028, serão limitados a uma taxa de 6,79%, a depender do processo de *bookbuilding*.

Os recursos da emissão serão utilizados para investimentos ou reembolso de despesas da CSA, incluindo a amortização de sua 1ª emissão de debêntures, cujos recursos foram utilizados para pagar o valor da outorga de aquisição, de R\$ 930 milhões, e investimentos para ampliação e melhorias no sistema de abastecimento de água e de esgotamento sanitário de Macapá, capital do estado do Amapá.

A CSA é a empresa que opera o serviço de concessão de água e esgoto em 16 municípios do estado do Amapá, atendendo cerca de 753 mil habitantes. Em setembro de 2021, a Equatorial e a SAM Ambiental e Engenharia (não avaliada) apresentaram a proposta vencedora no valor de R\$ 930 milhões para operar a concessão, com vigência de 35 anos. O consórcio, no qual a Equatorial detém 80% de participação, começou a operar de forma assistida em dezembro de 2021, enquanto a transferência oficial das operações para a Equatorial se deu em julho de 2022. Esta é a primeira operação de tratamento de água e esgoto operada pelo grupo, e demandará cerca de R\$ 3 bilhões em investimentos ao longo da concessão, sobretudo para a universalização dos serviços de água e esgoto, cuja cobertura hoje atinge apenas 42% e 8% da população do estado do Amapá, respectivamente. A Agência Reguladora de Serviços Públicos Delegados do Estado do

ANALISTA PRINCIPAL

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

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

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

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

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

Amapá (ARSAP) é responsável por acompanhar a implementação do plano de investimentos que será executado pela CSA ao longo do prazo da concessão.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

A escritura da emissão inclui *covenants* financeiros medidos trimestralmente, tanto no nível da CSA como no nível consolidado da Equatorial. As cláusulas podem levar a um vencimento antecipado não automático dessa dívida caso sejam descumpridos por dois trimestres consecutivos ou quatro não consecutivos dentro de um mesmo período de oito anos.

No nível da CSA, a empresa possui dois *covenants* financeiros. São eles:

- Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD) igual ou superior a 1,0x, cuja apuração iniciará a partir das demonstrações financeiras do ano fiscal de 2028; e
- Índice de dívida líquida sobre EBITDA maior que 4,5x. A apuração desse indicador iniciará após a CSA atingir dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 3,75x por dois anos consecutivos.

A CSA ainda gera EBITDA negativo por conta do elevado nível de perdas de água, alta inadimplência e baixa arrecadação. Esperamos que a empresa passe a reportar geração de caixa operacional positiva nos próximos anos, à medida que a Equatorial execute os investimentos programados e implemente sua estratégia de *turnaround*, melhorando não só a eficiência operacional da concessão, como também seus aspectos comerciais. Assim, monitoraremos o cumprimento dos *covenants* no nível da CSA, que serão apurados apenas no longo prazo.

No nível consolidado da Equatorial, há um *covenant* financeiro que exige a manutenção de dívida líquida sobre EBITDA não superior a 4,5x. Nesse caso, esperamos cumprimento dos *covenants* em 2023 com um colchão apertado entre 5%-10%, devido aos significativos investimentos do grupo Equatorial de cerca de R\$ 7,9 bilhões este ano, que incluem a construção de novos parques solares no nível da Echoenergia. A partir de 2024, esperamos um colchão de pelo menos 15%, conforme os investimentos retornem a um nível mais próximo de R\$ 5 bilhões, enquanto o grupo se beneficia da forte geração de caixa dos seus ativos maduros e crescente geração de caixa de ativos em fase de *turnaround*.

Ratings de Emissão – Análise do Risco de Subordinação

Estrutura de capital

Pro forma à 2ª emissão de debêntures da CSA e demais emissões realizadas desde o terceiro trimestre de 2023, estimamos a posição de dívidas financeiras da Equatorial em cerca de R\$ 49,6 bilhões, dos quais cerca de R\$ 4,5 bilhões são debêntures *unsecured* no nível da holding.

Conclusões analíticas

A emissão da CSA possui garantia da Equatorial e, por isso, a analisamos por meio do tratamento de substituição de risco. Dessa forma, o rating 'brAA+' da emissão proposta está um degrau abaixo do rating corporativo 'brAAA' da Equatorial na Escala Nacional Brasil, como resultado da subordinação estrutural que as obrigações da holding possuem diante das obrigações existentes no nível das subsidiárias operacionais.

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 afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.spglobal.com/ratings.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Critério de avaliação de garantias](#), 21 de outubro de 2016.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 8 de junho de 2023.
- [Princípios dos ratings de crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012.
- [Ratings acima do soberano – Ratings corporativos e de governo: Metodologia e premissas](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia e premissas: Descritores de liquidez para emissores corporativos globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Principais fatores de crédito para a indústria de concessionárias de serviços de utilidade pública reguladas](#), 19 de novembro de 2013.
- [Refletindo o risco de subordinação em ratings de emissão de entidades corporativas](#), 28 de março de 2018.

Artigo

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

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 \(incluindo Apelações\)](#)".

FREQÜÊNCIA 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 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.

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.