



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Ratings 'AA+(bra)' de Subsidiárias da Equatorial; Perspectiva Estável

Brazil Tue 27 Sep, 2022 - 3:25 PM ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 27 Sep 2022: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA+(bra)' da Equatorial Pará Distribuidora de Energia S.A. (Equatorial Pará), da Equatorial Transmissão S.A. (Equatorial Transmissão) e da Echoenergia Participações S.A. (Echoenergia), subsidiárias controladas pela Equatorial Energia S.A. (Equatorial). Os ratings das emissões dessas companhias também foram afirmados. A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável.

As ações de rating seguem o anúncio de aquisição, pela Equatorial, de 99,96% das ações da Celg Distribuição S.A. (Enel Goiás), detidas pela Enel Brasil S.A. (AAA(bra)/Estável). A transação envolve pagamento de BRL1,6 bilhão, com data-base em março de 2022, a ser reajustado pelo CDI, além da quitação de dívidas de BRL5,7 bilhões, referentes a mútuos da Enel Goiás com o grupo Enel, no prazo de até 12 meses após o fechamento da transação.

Apesar do relevante porte do ativo, a Equatorial conta com espaço em sua alavancagem e flexibilidade financeira para realizar a aquisição sem pressionar as classificações de suas subsidiárias. A entrada da Enel Goiás no grupo Equatorial também aumenta sua diversificação de ativos.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Aquisição Não Compromete Desalavancagem: Em base proforma, o indicador dívida líquida ajustada/EBITDA da Equatorial é estimado em 4,4 vezes em 2022 e 3,7 vezes em 2023, frente às projeções anteriores, de 3,5 vezes e 2,9 vezes, respectivamente. O cenário-base considera fechamento da transação até dezembro, com pagamento corrigido de BRL1,7 bilhão, e quitação dos mútuos de BRL5,7 bilhões em 2023. A manutenção de volumes expressivos de dívida pode pressionar o perfil de crédito em caso de frustração nos processos de reestruturação de aquisições recentes, mas o grupo conta com forte histórico de execução e amplo acesso a recursos de longo prazo.

Potenciais Ganhos de Eficiência: A Enel Goiás apresenta custos operacionais e perdas de energia acima dos limites cobertos nas tarifas, mas a Equatorial possui sólido histórico de melhoria de empresas adquiridas. Atualmente a concessionária converte em EBITDA apenas 25% da receita para cobertura de custos gerenciáveis, frente à média de 52% do setor. O cenário-base para a Enel Goiás indica EBITDA de quase BRL700 milhões em 2022, com expressivo aumento em 2023, em função da próxima revisão tarifária e forte crescimento de mercado, além de possíveis ganhos de eficiência. As projeções também incorporam investimentos anuais em torno de BRL1,2 bilhão.

Perfil de Negócios Fortalecido: O perfil de crédito da Equatorial se beneficiará da maior escala e do maior número de concessões. Concluída a aquisição da Enel Goiás, o segmento de distribuição deverá responder por cerca de 80% do EBITDA consolidado, estimado em BRL7,0 bilhões em 2022, em base proforma. Os ativos de transmissão e a Echoenergia devem contribuir com 14% e 7%, respectivamente. A Fitch não espera contribuição relevante do setor de saneamento no curto prazo. Em 2021, o grupo encerrou um ciclo de investimentos no segmento de transmissão, o que aliviou a pressão no fluxo de caixa. O fluxo de caixa livre (FCF) deve voltar a ser positivo em 2023.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

Equatorial Pará, Equatorial Transmissão e Echoenergia:

-- Índice de alavancagem líquida ajustada consolidada da Equatorial consistentemente limitada a 3,0 vezes;

-- Manutenção de robusto perfil de liquidez do grupo Equatorial.

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

Equatorial Pará, Equatorial Transmissão e Echoenergia:

- Deterioração do perfil de liquidez do grupo Equatorial;
- Investimentos relevantes, aquisições ou desempenho operacional atualmente fora do cenário-base da Fitch, que possam resultar em alavancagem líquida consistentemente acima de 4,0 vezes;
- Geração de FCF consistentemente negativo.

Echoenergia:

- Índice de alavancagem líquida consolidada da Echoenergia superior a 5,5 vezes, em bases recorrentes;
- Geração de energia nos parques operacionais abaixo das expectativas de P-90.

PRINCIPAIS PREMISSAS

- Aumento do consumo de energia nas áreas de concessão das distribuidoras de 2,5% na média anual de 2022 a 2024;
- Distribuição de dividendos equivalente a 25% do lucro líquido no âmbito consolidado da Equatorial;
- Média anual de investimentos do grupo de BRL2,8 bilhões de 2022 a 2024;
- Geração de energia a P90 nos projetos eólicos da Echoenergia.

RESUMO DA ANÁLISE

O rating das subsidiárias da Equatorial está um grau abaixo dos da EDP Energias do Brasil S.A. (EDP BR) e da Energisa S.A. (Energisa), ambas com exposição relevante ao segmento de distribuição. As duas empresas são classificadas com Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', com Perspectiva Estável. A alavancagem financeira líquida ajustada da EDP BR e da Energisa deverá ficar limitada a 3,0 vezes já em 2022, abaixo da esperada para a

Equatorial, que apresenta maiores desafios de integração relacionados a aquisições recentes.

As subsidiárias da Equatorial estão classificadas no mesmo nível da Companhia Energética de Minas Gerais (Cemig, Rating Nacional de Longo Prazo 'AA+(bra)'/Perspectiva Estável). A Cemig apresenta menor relevância do segmento de distribuição, de maior risco, plano de investimentos menos robusto e, conseqüentemente, menor alavancagem financeira líquida, que deve permanecer na faixa de 2,0 vezes a 2,5 vezes nos próximos anos.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Elevada Flexibilidade Financeira: A posição de caixa da Equatorial deverá ser pressionada esse ano, após pagamento de BRL1,6 bilhão pela aquisição da Enel Goiás, mas o grupo conta com forte acesso ao sistema bancário e ao mercado de capitais local, tendo já assegurado empréstimo de até BRL7,0 bilhões para quitação de dívidas relacionadas a esta transação. Ao final de junho de 2022, o saldo de caixa e aplicações financeiras era de BRL9,8 bilhões, após captação de BRL2,8 bilhões via follow-on, em fevereiro, e pagamento de BRL7,0 bilhões pela aquisição da Echoenergia, em março. A dívida total ajustada era de BRL33,3 bilhões, com BRL3,6 bilhões vencendo no curto prazo.

PERFIL DO EMISSOR

A Equatorial é uma holding não operacional com atuação predominante em distribuição de energia elétrica e, mais recentemente, nos segmentos de transmissão e geração de energia elétrica e no setor de saneamento. O negócio de distribuição representa cerca de 75% do EBITDA consolidado, segmento onde o grupo opera com larga escala e eficiência. O portfólio de ativos compreende seis distribuidoras de energia, cerca de 3.300 km de linhas de transmissão e capacidade de geração de energia eólica de 1,2 GW, sendo 1,0 GW em operação. O controle da empresa é pulverizado, e seus principais acionistas são os fundos Squadra Investimentos e Opportunity, ambos com cerca de 10% do capital.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

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

As informações utilizadas nesta análise são provenientes do grupo Equatorial e da Echoenergia Participações S.A.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis,

incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

Echoenergia Participações S.A.:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 2 de junho de 2021.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 10 de março de 2022.

Equatorial Transmissão S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 1 de março de 2021.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 10 de março de 2022.

Equatorial Energia Pará Distribuidora de Energia S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 17 de julho de 2006.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 10 de março de 2022.

A classificação de risco foi comunicada às entidades avaliadas ou a partes a elas relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

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

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

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

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

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

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

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings Corporativos (15 de outubro de 2021);

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

-- Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias (1º de dezembro de 2021).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅	RATING ⇅	PRIOR ⇅
Equatorial Transmissao S.A.	Natl LT AA+(bra) Rating Outlook Stable Affirmed	AA+ (bra) Rating Outlook Stable

senior unsecured	Natl LT	AA+(bra)	Affirmed	AA+(bra)
Echoenergia Participacoes S.A.	Natl LT	AA+(bra) Rating Outlook Stable	Affirmed	AA+(bra) Rating Outlook Stable
senior unsecured	Natl LT	AA+(bra)	Affirmed	AA+(bra)
Equatorial Para Distribuidora de Energia S.A.	Natl LT	AA+(bra) Rating Outlook Stable	Affirmed	AA+(bra) Rating Outlook Stable
senior unsecured	Natl LT	AA+(bra)	Affirmed	AA+(bra)
senior secured	Natl LT	AA+(bra)	Affirmed	AA+(bra)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Wellington Senter

Director

Analista primário

+55 21 4503 2606

wellington.senter@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

Thales Nader

Analyst

Analista secundário

+55 11 3957 3656

thales.nader@fitchratings.com

Lucas Rios, CFA

Associate Director

Analista secundário

+55 11 4504 2205

lucas.rios@fitchratings.com

Mauro Storino

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2625

mauro.storino@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Jaqueline Carvalho**

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com**PARTICIPATION STATUS**

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

APPLICABLE CRITERIA[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Corporate Rating Criteria \(pub. 15 Oct 2021\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 15 Oct 2021\)](#)[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 01 Dec 2021\)](#)[Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias \(pub. 01 Dec 2021\)](#)[Sector Navigators: Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub. 15 Jul 2022\)](#)

APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.0.3 ([1](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Equatorial Para Distribuidora de Energia S.A.

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todos os ratings de crédito da Fitch estão sujeitos a algumas limitações e termos de isenção de responsabilidade. Por favor, veja no link a seguir essas limitações e termos de isenção de responsabilidade: <https://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes à inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. A ESMA e a FCA são obrigadas a publicar as taxas de inadimplência históricas em um repositório central, em conformidade com os artigos 11 (2) do Regulamento (EC) n.º 1060/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de setembro de 2009, bem como de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019, respectivamente.

Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste site. O código de conduta da Fitch e as políticas de confidencialidade, conflitos de interesse; segurança da informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste site, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, para o qual o analista principal está baseado em uma empresa da Fitch Ratings (ou uma afiliada a esta) registrada na ESMA ou na FCA, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no site da Fitch. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre

projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado. As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria

compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxaço sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar o rating dos títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001). A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma "Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO - Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de rating de crédito da NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (veja <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de rating de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as "não-NRSROs"). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da

NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2022 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

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

ENDORSEMENT POLICY

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

Corporate Finance: Middle Markets Corporate Finance Utilities and Power

Corporate Finance: Leveraged Finance Latin America Brazil
