

## Comunicado à Imprensa

# S&P National Ratings atribui ratings às novas emissões de debêntures da Equatorial Goiás, Equatorial Piauí e CEEE-D

9 de outubro de 2025

**São Paulo (S&P National Ratings), 9 de outubro de 2025** – A S&P National Ratings atribuiu hoje os ratings 'brAAA' na Escala Nacional Brasil à 11ª emissão de debêntures, no valor de R\$ 1,3 bilhão, da Equatorial Goiás Distribuidora de Energia S.A. (brAAA/Estável/--) e à 5ª emissão de debêntures, de R\$ 250 milhões, da Equatorial Piauí Distribuidora de Energia S.A. (brAAA/Estável/--). Também atribuiu o rating 'brAA+' à 10ª emissão de debêntures, no valor de R\$ 2,7 bilhões, da Companhia Estadual de Energia Elétrica – CEEE-D.

As emissões contam com garantia firme de colocação dos bancos coordenadores nos montantes propostos. Ademais, as emissões da Equatorial Goiás e da CEEE-D contam com garantia irrevogável e irretroatável da controladora, Equatorial S.A. (brAAA/Estável/--).

Assim como é o caso de outras emissões vigentes da Equatorial Goiás e Piauí, os ratings atribuídos às novas emissões estão no mesmo nível dos ratings de crédito corporativo 'brAAA' dessas emissoras, dado que ambas são geradoras de caixa e entendemos que os credores *unsecured* não estão em desvantagem significativa em relação aos credores com garantia. Além disso, analisamos a Equatorial e suas subsidiárias de forma consolidada, pois entendemos que o grupo adota uma gestão financeira integrada. Vemos as duas subsidiárias como críticas para as operações do grupo, uma vez que juntas representam cerca de 30% do EBITDA consolidado e operam no segmento de distribuição de energia, responsável por cerca de 75%-80% da geração de caixa consolidada do grupo.

O rating atribuído à 10ª emissão de debêntures da CEEE-D, assim como das demais emissões da empresa, baseia-se na garantia fornecida pela Equatorial e se qualifica para o tratamento de substituição de risco. O rating da emissão 'brAA+' está um degrau abaixo do rating de crédito corporativo 'brAAA' atribuído à Equatorial, como resultado da subordinação estrutural que as obrigações da holding possuem em relação às obrigações existentes no nível das subsidiárias operacionais.

Os recursos das emissões da Equatorial Goiás e CEEE-D serão utilizados para pré-pagamento de dívidas existentes, e o restante para usos gerais, no caso da CEEE-D. Já a emissão da Equatorial Piauí será incentivada, e seus recursos usados para investimentos em sua área de concessão. Nosso cenário-base já considerava novas emissões de dívidas pelo grupo para esse fim. Portanto, as novas emissões não alteram nossa expectativa que o grupo reportará índice de dívida sobre EBITDA em torno de 4,5x ao final de 2025. Ressaltamos que nossa projeção de alavancagem considera a conclusão da venda dos ativos de transmissão para a Infraestrutura e Energia Brasil, prevista para o quarto trimestre deste ano.

## Analista principal

**Fabiana Gobbi**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9733  
fabiana.gobbi@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

## Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

A Equatorial Goiás e a CEEE-D possuem um *covenant* financeiro, medido em base trimestral e consolidada, no nível da controladora, a Equatorial. O não cumprimento desse *covenant* pode resultar na aceleração automática das dívidas caso o grupo atinja um índice de dívida líquida sobre EBITDA acima de 4,5x por dois trimestres consecutivos ou quatro não consecutivos ao longo da vida das debêntures. Esperamos que a controladora apresente um colchão entre 20%-25% na medição dos *covenants* nos próximos três anos.

No caso da Equatorial Piauí, o mesmo *covenant* será medido no nível individual da emissora, e o não cumprimento pelos mesmos períodos poderá resultar em aceleração automática das dívidas. Além disso, a mensuração poderia passar para o nível consolidado da Equatorial caso a condição suspensiva seja implementada. Esperamos que as empresas cumpram os *covenants* nos próximos anos com um colchão em torno de 10%-15%.

## Ratings de Emissão – Análise do Risco de Subordinação

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão
<b>Equatorial Goiás Distribuidora de Energia S.A.</b>			
11ª emissão e debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 1,3 bilhão	2032	brAAA
<b>Equatorial Piauí Distribuidora de Energia S.A.</b>			
5ª emissão e debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 250 milhões	2037	brAAA
<b>Companhia de Estadual de Energia Elétrica – CEEE-D</b>			
10ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 2,7 bilhões	2032	brAA+

## Estrutura de capital

Estimamos que, em 30 de setembro de 2025, a Equatorial Piauí apresentava dívida bruta total de R\$ 5,8 bilhões, já considerando a nova emissão de debêntures e outros movimentos de dívida do terceiro trimestre. Desse total, cerca de R\$ 2,9 bilhões contavam com garantia real – em geral, na forma de conta-reserva de recebíveis. O índice de dívida prioritária era de 33,2%, já considerando a nova emissão de R\$ 250 milhões em debêntures *senior unsecured*.

No mesmo período, estimamos que a Equatorial Goiás apresentava dívida bruta total de R\$ 16,2 bilhões, proforma à nova emissão. Desse total, acreditamos que apenas R\$ 1,1 bilhão contava com garantia real (conta-reserva de recebíveis), resultando em um índice de dívida prioritária de apenas 6,5%, já considerando a nova emissão de R\$ 1,3 bilhão de debêntures *senior unsecured*. Também nesse período, estimamos que a Equatorial S.A. apresentava dívida bruta em torno de R\$ 61,1 bilhões, dos quais aproximadamente R\$ 16 bilhões contavam com garantia real. O índice de dívida prioritária era de cerca de 26,1%, já considerando as novas emissões.

## Conclusões analíticas

Os valores dados em garantia que ficam depositados em contas-reserva são baixos, normalmente equivalentes à última ou à próxima parcela de principal, e não ao saldo devedor total. Esses recebíveis representam menos de 1% da receita líquida do grupo. Com isso, no caso da Equatorial Goiás e Equatorial Piauí, a baixa representatividade de dívidas com garantia em relação ao total suporta o rating 'brAAA' das emissões no mesmo nível do rating de crédito das emissoras.

Já a emissão da CEEE-D possui garantia da holding e, por isso, a analisamos por meio do tratamento de substituição de risco. Dessa forma, nosso rating 'brAA+' atribuído à emissão da CEEE-D está um degrau

abaixo do rating corporativo da Equatorial na Escala Nacional Brasil, como resultado da subordinação estrutural que as obrigações da holding possuem diante das obrigações 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 no novo site da Escala Nacional Brasil para mais informações. As descrições de cada categoria de rating da S&P National Ratings estão disponíveis nas “[Definições de ratings na Escala Nacional Brasil](#)”. Todos os ratings mencionados neste relatório são disponibilizados no site público da S&P National Ratings.*

## Critérios e Artigos Relacionados

### Critérios

- [Metodologia: Considerações suplementares de ratings na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025
- [Metodologia para atribuição de ratings corporativos na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025

### Artigo

- [Definições de ratings na Escala Nacional Brasil](#)

## 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 National Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P National 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 National 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 National 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 National Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P National 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 National 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 National 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 National 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 National Ratings

A S&P National Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais na seção "[Potenciais Conflitos de Interesse](#)".

### Faixa limite de 5%

A S&P National Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](#), disponível na página de "Informações Regulatórias", 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 National Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P National 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 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 National 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 © 2025 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 COMERCIALIZIDADE, 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.

Parte do Conteúdo pode ter sido criado com o auxílio de uma ferramenta de inteligência artificial (IA). O Conteúdo Publicado criado ou processado usando IA é composto, revisado, editado e aprovado pela equipe da S&P.

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/](http://www.spglobal.com/ratings/pt/) (gratuito) e [www.ratingsdirect.com](http://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](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

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