

Comunicado à Imprensa

Ratings da Belém Transmissora, INTESA e Equatorial Transmissora 1, 2, 3, 5 e 8 reafirmados

4 de fevereiro de 2026

Resumo da Ação de Rating

- A Verene Energia S.A. (não avaliada), controlada pelo investidor institucional global La Caisse, anteriormente Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ), concluiu a aquisição da Equatorial Transmissora 1, 2, 3, 4, 5, 6 e 8 em outubro de 2025, por um valor de empresa (EV – *enterprise value*) de R\$ 9,4 bilhões e *equity value* de R\$ 5,4 bilhões, sendo que os recursos foram integralmente aportados pelo La Caisse.
- Assim como as subsidiárias **Integração Transmissora de Energia S.A. (INTESA)** e **Belém Transmissora Energia S.A.**, consideramos que os ativos recém-adquiridos da Equatorial Transmissão são críticos para a estratégia da Verene, consolidando o papel da empresa como veículo de expansão do La Caisse no setor de transmissão no Brasil.
- Sendo assim, em 4 de fevereiro de 2026, a S&P National Ratings reafirmou o rating de crédito de emissor 'brAAA' da Intesa. A perspectiva do rating permanece estável. Ao mesmo tempo, reafirmamos os ratings de emissão 'brAAA' da **Equatorial Transmissora 1 SPE S.A.**, **Equatorial Transmissora 2 SPE S.A.**, **Equatorial Transmissora 3 SPE S.A.** e **Equatorial Transmissora 5 SPE S.A.** e 'brAA+' da Belém Transmissora e da **Equatorial Transmissora 8 SPE S.A.**

Analista principal

Andre Pugliese
São Paulo
55 (11) 3039-9776
andre.pugliese@spglobal.com

Contato analítico adicional

Wendell Sacramoni, CFA
São Paulo
55 (11) 3039-4855
wendell.sacramoni@spglobal.com

Líder do comitê de rating

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

Fundamento da Ação de Rating

Conclusão da aquisição dos ativos da Equatorial Transmissão. A Verene adquiriu sete Sociedades de Propósito Específico (SPEs) de transmissão da Equatorial Energia: Equatorial Transmissora 1, 2, 3, 4, 5, 6 e 8. A operação envolveu ativos estratégicos de transmissão de energia elétrica em diferentes regiões do Brasil. Os recursos foram integralmente aportados pelo La Caisse para a Verene, reforçando a estratégia de longo prazo do investidor institucional global.

A aprovação regulatória pela Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) e pelos credores foi concluída em outubro de 2025.

Acreditamos que a aquisição das SPEs representa uma estratégia de expansão e consolidação no mercado brasileiro de transmissão para a Verene. Os ativos adquiridos oferecem estabilidade de receita e demonstram a estratégia de longo prazo do La Caisse em relação a Verene.

Continuamos considerando a INTESA e a Belém Transmissora como subsidiárias críticas da Verene. Acreditamos que a Verene é um veículo para consolidar ativos de transmissão de energia no Brasil do La Caisse. Por conta disso, continuamos avaliando as subsidiárias, INTESA, Belém Transmissora e agora as SPEs, como críticos para o grupo.

Além disso, consideramos que o La Caisse tem fornecido volumes significativos de recursos para o grupo para fomentar o crescimento no setor de transmissão, trazendo mais conforto aos debenturistas no que diz respeito à estratégia do grupo.

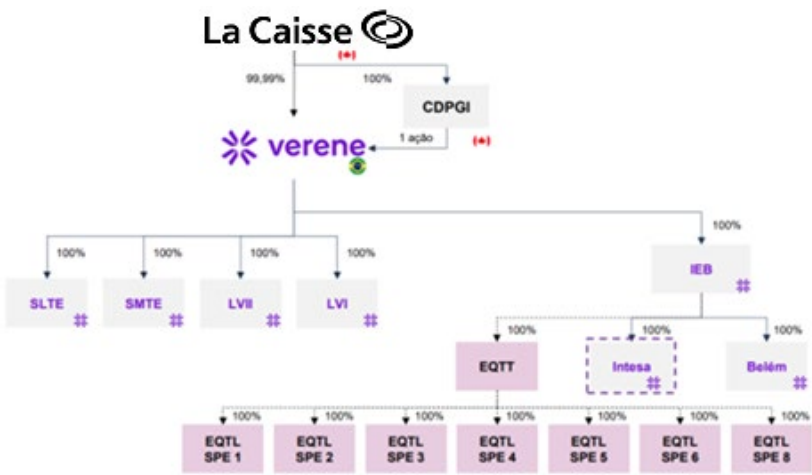
Descrição da Empresa

A Verene Energia é uma *holding* que atua no setor de energia cujo controlador e investidor estratégico é o La Caisse. A empresa iniciou as operações no Brasil em 2022 e desde então vem expandindo sua presença com ativos de transmissão regulados pela ANEEL.

La Caisse, por sua vez, é um dos maiores investidores institucionais do mundo, com atuação global em investimentos de longo prazo em infraestrutura, energia e sustentabilidade, e utiliza a Verene como veículo para consolidar sua presença no setor elétrico brasileiro.

Gráfico 1

Organograma do grupo



Fonte: Dados da Verene.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

- Esperamos que as linhas de transmissão do grupo operem com uma disponibilidade de pelo menos 98% nos próximos anos, em linha com seu histórico;
- Consideramos que as receitas anuais permitidas (RAPs) serão reajustadas anualmente pela inflação, que projetamos em 4,4% em 2026, 3,7% em 2027 e 3,2% de 2028 em diante;
- Investimento (capex) de manutenção anual estimado em torno de R\$ 30 milhões de 2026 em diante;
- Taxa básica de juros de 12,50% em 2026, 10% em 2027 e 8,0% de 2028 em diante.
- Consideramos que a Verene distribua cerca de 95% do lucro líquido do ano anterior como dividendos aos acionistas.

Principais métricas

Verene Energia S.A. – Resumo das projeções*

Fim do período	2024R	2025E	2026P	2027P
R\$ milhões				
Receita	258,1	400-450	1.250-1.750	1.500-1.750
EBITDA	196,1	300-350	1.000-1.500	1.200-1.700
Investimentos (capex)	1,6	50	25-50	31,2
Dívida Líquida	1.674,1	1.600-2.000	6.800-7.200	7.000-7.500
Índices ajustados				
Dívida/EBITDA (x)	8,5	5,0-6,0	5,0-6,0	5,0-6,0
FFO/dívida (%)	6,2	10-15	10-15	10-15
Cobertura de juros caixa pelo FFO (x)	2,1	2,8-3,0	5,0-6,0	5,0-6,0
FOCF ajustado pelo capex de arrendamento/dívida (%)	6,3	5-10	10-15	10-15

*Todos os números foram ajustados pela S&P National Ratings, exceto se apresentados como reportados.

R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Exigências

- Belém Transmissora:** Os *covenants* dos contratos de dívida limitam a alavancagem da empresa a um índice de dívida líquida sobre EBITDA ajustado inferior a 4,5x, enquanto o *covenant* da fiadora (Infraestrutura e Energia Brasil S.A.) estabelece um limite de 5,0x para o mesmo indicador.
- INTESA:** Os *covenants* nos contratos de dívida da empresa limitam a alavancagem a um índice de dívida líquida sobre EBITDA ajustado inferior a 4,5x. Seu descumprimento por dois trimestres consecutivos ou por quatro trimestres alternados durante a vigência da emissão acarreta um evento de vencimento antecipado não automático.
- Equatorial Transmissora 1, 2, 3, 5 e 8:** Os *covenants* nos contratos de dívida das empresas limitam a alavancagem a um índice de dívida líquida sobre EBITDA ajustado inferior a 4,5x.

Expectativa de cumprimento

- Belém Transmissora:** Esperamos que a empresa cumpra seu *covenant* com um colchão de pelo menos 20%, com melhora gradual ao longo dos anos impulsionada pela redução da alavancagem, à medida que a empresa amortiza suas dívidas e aumenta sua geração de caixa devido ao reajuste da RAP pela inflação.
- INTESA:** Esperamos que a empresa cumpra seu *covenant* com um colchão de pelo menos 20%, com melhora gradual ao longo dos anos impulsionada pela redução da alavancagem, especialmente após a readequação de sua estrutura de capital em junho de 2025.
- Equatorial Transmissora 1, 2, 3, 5 e 8:** Esperamos que as SPEs cumpram seus *convenants* com um colchão de pelo menos 20%, com melhora gradual à medida que as transmissoras amortizam suas dívidas e aumentam sua geração de caixa, devido ao reajuste de suas RAPs pela inflação.

Ratings de Emissão - Análise do Risco de Subordinação

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão
Integração Transmissora de Energia S.A. - INTESA			
1ª série da 2ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 250 milhões	Março de 2029	brAAA
2ª série da 2ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 150 milhões	Março de 2026	brAAA
Belém Transmissora de Energia S.A.			
2ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 130 milhões	Abril de 2039	brAA+
Equatorial Transmissora 1 SPE S.A.			
1ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 55 milhões	Janeiro de 2033	brAAA
Equatorial Transmissora 2 SPE S.A.			
1ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 45 milhões	Janeiro de 2033	brAAA
Equatorial Transmissora 3 SPE S.A.			
1ª série da 1ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 45 milhões	Janeiro de 2033	brAAA
2ª série da 1ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 45 milhões	Janeiro de 2034	brAAA
Equatorial Transmissora 5 SPE S.A.			
1ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 66 milhões	Abril de 2039	brAAA
Equatorial Transmissora 8 SPE S.A.			
1ª série da 1ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 102 milhões	Abril de 2039	brAA+
2ª série da 1ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 87 milhões	Abril de 2039	brAA+

Estrutura de capital

- **Belém Transmissora:** Em 30 de setembro de 2025, a companhia possuía uma posição de endividamento de R\$ 425 milhões, sendo R\$ 181 milhões em debêntures e R\$ 244 milhões em dívidas com garantia real.
- **INTESA:** Em 30 de junho de 2025, a posição de endividamento da INTESA possuía duas emissões de debêntures *senior unsecured*, que totalizavam R\$ 396 milhões.
- **Equatorial Transmissora 1, 2, 3 e 5:** Em 30 de junho de 2025, a posição de endividamento das SPEs possuía um mix de dívidas bancárias e debêntures, sem nenhuma dívida com garantia real.
- **Equatorial Transmissora 8:** Em 30 de setembro de 2025, a empresa possuía R\$ 658 milhões em dívidas, sendo R\$ 258 milhões em debêntures e R\$ 400 milhões em dívidas com garantia real.

Conclusões analíticas

- **Belém Transmissora:** O rating de emissão 'brAA+' das debêntures *senior unsecured* da Belém Transmissora reflete a representatividade de dívidas com garantias em sua estrutura de capital, que representam 60% da dívida total da empresa. Isso, em nossa visão, representa uma desvantagem para os credores *unsecured* das debêntures devido à subordinação contratual, uma vez que os empréstimos *secured* possuem como garantias as ações da Belém Transmissora e uma conta reserva equivalente a uma vez o serviço da dívida. Mesmo considerando a fiança da Infraestrutura e Energia Brasil S.A., acreditamos que há subordinação estrutural, pois esta é uma *holding* não operacional e que depende da geração de caixa residual dos seus ativos.
- **INTESA:** Não consideramos que exista subordinação estrutural das debêntures porque a INTESA é uma empresa operacional sem subsidiárias. Da mesma forma, não há subordinação contratual, pois todas as dívidas são classificadas como *senior unsecured*.

- **Equatorial Transmissora 1, 2, 3 e 5:** Os ratings de emissão ‘brAAA’ refletem o fato de que são subsidiárias operacionais e sem subsidiárias, não havendo, portanto, subordinação estrutural, e considerando que estas empresas não apresentam dívidas com garantias reais em suas estruturas de capital. Assim, os credores quirografários, como os das emissões que avaliamos, não estão em desvantagem relativa.
- **Equatorial Transmissora 8:** O rating ‘brAA+’ da SPE resulta do seu montante de dívida *secured* relevante, que representam cerca de 60% de sua dívida total. Sendo assim, acreditamos que existe uma desvantagem para os credores *unsecured* das debêntures devido à subordinação contratual.

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](#)

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
Integração Transmissora de Energia S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	5 de dezembro de 2018	23 de julho de 2025

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 © 2026 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/ (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.