

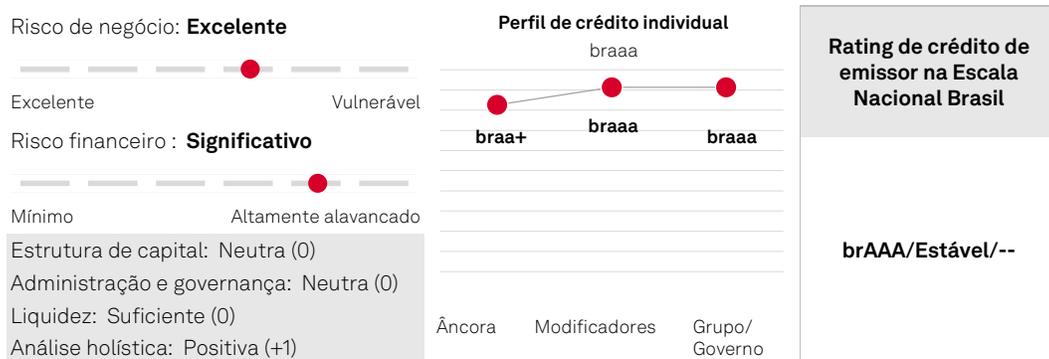
Análise Atualizada

Equatorial S.A.

23 de setembro de 2025

Este relatório não constitui uma ação de rating.

Resumo de Classificação de Ratings



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

Esperamos redução significativa na alavancagem do grupo como resultado da venda dos ativos de transmissão.

A transação de venda dos ativos de transmissão da **Equatorial S.A.** para a Infraestrutura e Energia Brasil S.A. por um valor total de R\$ 9,4 bilhões já foi aprovada pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) e pela Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), mas ainda falta a aprovação dos credores – esperada para o quarto trimestre de 2025. Do valor total da transação, R\$ 5,2 bilhões correspondem ao valor patrimonial na data-base de 30 de junho, corrigido pelo CDI até o fechamento da operação, enquanto R\$ 4,2 bilhões referem-se ao endividamento líquido que será transferido junto com os ativos. Com isso, considerando a aprovação dos credores ainda esse ano, esperamos índice de dívida sobre EBITDA em torno de 4,5x ao final do ano, ante 5,6x nos últimos 12 meses findos em 30 de junho de 2025, bem como uma melhoria da liquidez do grupo. Para os próximos anos, esperamos alavancagem estável, em torno de 4,5x, com maior geração de EBITDA contrabalançando o alto nível de endividamento para suportar seu relevante plano de investimentos (capex).

Esperamos margem EBITDA crescente em meio a resiliente geração de caixa do segmento de distribuição.

O segmento regulado de distribuição tem reportado forte geração de caixa, repassando os custos não gerenciáveis, como compra de energia e encargos do sistema, à tarifa de energia, que em sua maioria tem sido reajustada acima da inflação. Esperamos aumento consolidado da demanda de energia de 2,5%-3,0% ao ano em 2025-2026, e reajustes tarifários, acima da inflação em alguns casos, como da Equatorial Maranhão por exemplo – resultando em um EBITDA consolidado sólido de cerca de R\$ 11 bilhões-R\$ 12 bilhões em 2025-2026, com margem em torno de 30%.

Ademais, apesar da venda do negócio de transmissão, que projetamos que deixará de contribuir com um EBITDA em torno de R\$ 1 bilhão e será concluída no final do ano, a nossa projeção de

EBITDA crescente a partir de 2026 incorpora a melhora operacional de certas concessões, como é o caso da Equatorial Goiás Distribuidora de Energia S.A., Companhia Estadual de Distribuição de Energia Elétrica - CEEE-D e Companhia de Eletricidade do Amapá – CEA (Equatorial Amapá) (não avaliadas).

Ademais, esperamos que o grupo seja bem sucedido na renovação das concessões da Equatorial Pará e Equatorial Maranhão, que vencem em julho de 2028 e agosto de 2030, respectivamente. No contexto da renovação de 19 contratos de distribuição - representando cerca de 62% do mercado de distribuição de energia do Brasil - por mais 30 anos, a Equatorial protocolou perante a ANEEL os requerimentos para a prorrogação de tais concessões.

Relevante plano de capex do grupo deve continuar pressionando o fluxo de caixa livre nos próximos dois anos, apesar da forte geração de caixa do segmento de distribuição. Projetamos um plano de investimentos relevante para o grupo Equatorial, de cerca de R\$ 8,5 bilhões em 2025 e R\$ 6,5 bilhões-R\$ 7,5 bilhões em 2026 e 2027, direcionado principalmente para a expansão e melhoria de qualidade das redes de distribuição em suas áreas de concessão. Apesar de esperarmos sólida geração de caixa do segmento de distribuição, que deve suportar a crescente geração de caixa operacional consolidada de aproximadamente R\$ 5,5 bilhões em 2026 e R\$ 7,3 bilhões em 2027, ante nossa expectativa R\$ 4 bilhões em 2025, nossa projeção indica fluxo de caixa livre negativo em 2025 e 2026. Ademais, para financiar o relevante capex, esperamos maior nível de dívida, mesmo diante da venda dos ativos, porque acreditamos que parte dos recursos deve ser utilizada para pagamento de dividendos extraordinários. Com o maior nível de dívida, a carga de juros também deve pressionar o índice de geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida, que projetamos entre 7% e 9% em 2025-2026, versus 8,9% em 2024. Esperamos que esse índice melhore para cerca de 12% em 2027, considerando uma queda das taxas de juros.

Perspectiva

A perspectiva estável dos ratings da Equatorial e de suas subsidiárias reflete nossa expectativa de melhora na alavancagem do grupo após a venda dos ativos de transmissão, além da geração de caixa crescente e previsível dos seus ativos remanescentes, levando a índices de dívida líquida sobre EBITDA e de FFO sobre dívida de 4,5x e 11%-15%, respectivamente. Além disso, esperamos que a liquidez da companhia permaneça confortável com folga no cumprimento das cláusulas contratuais restritivas (*covenants*).

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings do grupo Equatorial se houver uma deterioração significativa nas métricas de crédito da companhia, não alinhadas com nossas expectativas para 2025. Nesse cenário, veríamos FFO sobre dívida consistentemente abaixo de 9% e/ou dívida líquida sobre EBITDA acima de 5,5x, ou ainda uma folga limitada em seus *covenants* financeiros. Isso poderia resultar de aquisições adicionais financiadas por dívida sem fatores compensatórios, ou, do lado operacional, se uma crise prolongada de hidrologia impactar o capital de giro das distribuidoras.

Descrição da Empresa

A Equatorial S.A. é uma *holding* que deriva sua geração de caixa dos segmentos de distribuição e geração de energia elétrica, e de saneamento. Esperamos que esses segmentos representem cerca de 85%-90%, 5%- 10% e 5% do seu EBITDA consolidado em 2026, respectivamente, *pro forma* à venda dos ativos de transmissão.

Equatorial S.A.

No segmento de distribuição, a Equatorial opera sete concessões, totalizando uma base de 14,6 milhões de clientes em junho de 2025. O volume de energia elétrica faturada nas sete áreas de concessão totalizou 55.168 GWh nos últimos 12 meses findos em junho de 2025, sendo cerca de 76% referente a consumidores cativos e 24% de clientes do mercado livre. No segmento de geração, o grupo opera através da Echoenergia, uma plataforma de 1.777 megawatts (MW) de capacidade instalada, sendo 12 parques eólicos (1.204 MW) e dois parques solares (573 MW).

Já no setor de saneamento, a Equatorial opera através da Companhia de Saneamento do Amapá (CSA) desde julho de 2022, atendendo mais de 800 mil habitantes no estado, tornando-se a acionista de referência da Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (SABESP; brAAA/Estável/--) em julho de 2024, com uma participação de 15%. Sendo assim, incluímos os dividendos da SABESP ao EBITDA consolidado da Equatorial.

Principais Métricas

Equatorial S.A. – Resumo das projeções*

Fim do período	2023R	2024R	2025P	2026E	2027E
R\$ milhões					
Receita	31.030,3	34.401,0	37.000-38.000	38.500-39.500	40.500-41.500
EBITDA	8.759,7	8.905,7	11.000-11.500	11.500-12.000	12.250-12.750
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i>)	5.192,8	5.763,5	5.000-5.500	6.500-7.000	8.000-8.500
Investimentos (capex)	9.148,1	5.987,0	~8.500	~7.300	~6.500
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i>)	(6.008,9)	(1.735,8)	(4.750)-(4.250)	(2.000)-(1.500)	500-1.000
Dívida ajustada pela S&P	44.311,9	51.521,7	48.784,0	53.833,4	55.359,8
Índices ajustados					
Dívida/EBITDA (x) **	5,1	5,8	~4,5	~4,5	~4,5
FFO/dívida (%)	11,7	11,2	8-12	11-14	~15
FOCF/dívida (%)	(13,6)	(3,4)	(10)-(8)	(5,0)-0	0-5,0

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

R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado. **As métricas de endividamento consideram os seguintes ajustes de dívida: saldo de ações preferenciais de R\$ 3,7 bilhões, o saldo de impostos parcelados de R\$ 2,8 bilhões (sobretudo da CEEE-D), passivos previdenciários de R\$1,1 bilhão, o plano de recuperação judicial da Equatorial Pará de R\$ 1,0 bilhão, além de ajustes a valor justo de derivativos e os saldos das contas de risco sacado e o parcelamento de Itaipú no nível da Equatorial Goiás, todos com data base de dezembro de 2024.

Resumo Financeiro

Equatorial S.A. – Resumo Financeiro

	-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-				
(R\$ milhões)	2020	2021	2022	2023	2024
Receita	13.737,9	19.190,8	20.349,6	31.030,3	34.401,0
EBITDA	4.533,0	4.593,8	5.479,8	8.759,7	8.905,7
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i>)	3.852,2	3.642,1	4.107,8	5.192,8	5.763,5
Despesas com juros	756,8	1.356,1	2.335,8	3.646,4	4.046,8
Juros-caixa pagos	606,1	946,0	1.308,6	3.190,3	3.142,3
Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i>)	3.503,7	1.358,6	3.459,6	3.139,2	4.251,2
Investimentos (capex)	1.664,3	3.451,4	5.083,0	9.148,1	5.987,0

Equatorial S.A.

-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-

(R\$ milhões)	2020	2021	2022	2023	2024
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	1.839,3	(2.092,8)	(1.623,3)	(6.008,9)	(1.735,8)
Fluxo de caixa discricionário (DCF - discretionary cash flow)	1.156,1	(3.923,9)	(2.714,9)	(6.805,6)	(3.227,3)
Caixa e investimentos de curto prazo	7.616,8	10.371,2	7.880,8	12.237,7	12.810,7
Caixa disponível bruto	7.616,8	10.371,2	7.880,8	12.237,7	12.810,7
Dívida	11.071,1	19.576,4	39.059,5	44.311,9	51.521,7
Patrimônio líquido	12.278,5	14.191,3	17.981,7	21.288,9	26.172,7
Índices ajustados					
Margem EBITDA (%)	33,0	23,9	26,9	28,2	25,9
Retorno sobre capital (%)	17,3	14,8	11,2	12,9	11,4
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	6,0	3,4	2,3	2,4	2,2
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	7,4	4,9	4,1	2,6	2,8
Dívida/EBITDA (x)	2,4	4,3	7,1	5,1	5,8
FFO/dívida (%)	34,8	18,6	10,5	11,7	11,2
OCF/dívida (%)	31,6	6,9	8,9	7,1	8,3
FOCF/dívida (%)	16,6	(10,7)	(4,2)	(13,6)	(3,4)
DCF/dívida (%)	10,4	(20,0)	(7,0)	(15,4)	(6,3)

Comparação com os Pares

Equatorial S.A. - Comparação com os pares

	Equatorial S.A.	Energisa S.A.	Neoenergia S.A.	CPFL Energia S.A.	Companhia Energética de Minas Gerais - CEMIG
Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--	brAAA/Estável/--	brAAA/Estável/brA-1+	brAAA/Estável/--	brAA+/Positiva/--
Período	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
Fim do período	31 de dezembro de 2024				
Milhões	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$
Receita	34.401,0	27.309,3	36.677,0	36.749,8	33.600,7
EBITDA	8.905,7	7.342,8	10.339,0	12.447,3	7.499,1
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	5.763,5	3.698,8	7.508,0	7.776,6	5.632,0
Juros	4.046,8	2.031,5	3.908,0	2.054,3	1.357,8
Juros-caixa pagos	3.142,3	3.092,0	2.476,0	1.751,8	731,4
Fluxo de caixa operacional (OCF - operating cash flow)	4.251,2	3.133,9	3.242,0	6.697,5	5.496,9
Investimentos (capex)	5.987,0	6.194,5	9.811,0	4.983,2	5.358,5
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	(1.735,8)	(3.060,6)	(6.569,0)	1.714,3	138,4
Fluxo de caixa discricionário (DCF - discretionary cash flow)	(3.227,3)	(4.656,9)	(7.705,0)	(1.765,3)	(4.156,0)
Caixa e investimentos de curto prazo	12.810,7	8.561,2	7.826,0	3.547,1	2.256,1
Caixa disponível bruto	51.521,7	28.150,6	48.901,0	28.814,3	18.046,1
Dívida	26.172,7	20.792,2	32.747,0	21.795,0	27.383,1

	Equatorial S.A.	Energisa S.A.	Neoenergia S.A.	CPFL Energia S.A.	Companhia Energética de Minas Gerais - CEMIG
Patrimônio líquido	34.401,0	27.309,3	36.677,0	36.749,8	33.600,7
Margem EBITDA (%)	25,9	26,9	28,2	33,9	22,3
Retorno sobre capital (%)	11,4	14,8	10,2	22,5	14,7
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	2,2	3,6	2,6	6,1	5,5
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	2,8	2,2	4,0	5,4	8,7
Dívida/EBITDA (x)	5,8	3,8	4,7	2,3	2,4
FFO/dívida (%)	11,2	13,1	15,4	27,0	31,2
OCF/dívida (%)	8,3	11,1	6,6	23,2	30,5
FOCF/dívida (%)	(3,4)	(10,9)	(13,4)	5,9	0,8

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Exigências

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 National Ratings, pois incorpora o resultado proporcional de investimentos minoritários no EBITDA. Portanto, nossas métricas de crédito ajustadas neste relatório não podem ser interpretadas de acordo com nossa expectativa de cumprimento dos *covenants* do grupo.

Algumas subsidiárias possuem o mesmo *covenant* financeiro medido no nível individual dos emissores, como no caso da Equatorial Alagoas e Piauí. O não cumprimento do *covenant* por dois trimestres consecutivos ou quatro não consecutivos ao longo da vida das debêntures pode resultar na aceleração automática das dívidas.

Expectativa de cumprimento

Esperamos que a Equatorial e suas subsidiárias se mantenham em conformidade com seus *covenants* nos próximos anos com um colchão de 15%-25%, assim como o reportado em 30 de junho de 2025.

Ratings de Emissão - Análise do Risco de Subordinação

Ratings de emissão

	Valor emitido	Vencimento	Rating de emissão
Equatorial S.A.			
2ª série da 5ª emissão de debêntures	R\$ 300 milhões	Dezembro de 2028	brAA+
7ª emissão de debêntures	R\$ 1,5 bilhão	Março de 2030	brAA+
Equatorial Maranhão Distribuidora de Energia S.A.			
10ª emissão de debêntures	R\$ 300 milhões	Dezembro de 2031	brAAA
11ª emissão de debêntures	R\$ 500 milhões	Maio de 2030	brAAA
12ª emissão de debêntures	R\$ 550 milhões	Setembro de 2036	brAAA

Equatorial S.A.

Equatorial Pará Distribuidora de Energia S.A.			
6ª emissão de debêntures	R\$ 1,35 bilhão	Maio de 2028	brAAA
7ª emissão de debêntures	R\$ 1,0 bilhão	Agosto de 2030	brAAA
8ª emissão de debêntures	R\$ 1,475 bilhão	Dezembro de 2036	brAAA
9ª emissão de debêntures	R\$ 1,3 bilhão	Setembro de 2036	brAAA
Equatorial Alagoas Distribuidora de Energia S.A.			
1ª série da 1ª emissão de debêntures	R\$ 200 milhões	Outubro de 2027	brAAA
2ª série da 1ª emissão de debêntures	R\$ 100 milhões	Outubro de 2034	brAAA
2ª emissão de debêntures	R\$ 250 milhões	Agosto 2037	brAAA
Equatorial Goiás Distribuidora de Energia S.A.			
3ª emissão de debêntures	R\$ 1 bilhão	Abril 2031	brAAA
1ª série da 4ª emissão de debêntures	R\$ 1,85 bilhão	Outubro de 2029	brAAA
2ª série da 4ª emissão de debêntures	R\$ 480 milhões	Outubro de 2031	brAAA
3ª série da 4ª emissão de debêntures	R\$ 720 milhões	Outubro de 2035	brAAA
5ª emissão de debêntures	R\$ 2 bilhões	Março de 2030	brAAA
6ª emissão de debêntures	R\$ 950 milhões	Maio de 2036	brAAA
7ª emissão de debêntures	R\$ 1,0 bilhão	Agosto de 2030	brAAA
1ª série da 8ª emissão de debêntures	R\$ 1,39 bilhão	Setembro de 2030	brAAA
2ª série da 8ª emissão de debêntures	R\$ 800 milhões	Setembro de 2036	brAAA
9ª emissão de debêntures	R\$ 1,0 bilhão	Novembro de 2031	brAAA
10ª emissão de debêntures	R\$ 1,5 bilhão	Agosto 2037	brAAA
Equatorial Piauí Distribuidora de Energia S.A.			
3ª emissão de debêntures	R\$ 300 milhões	Setembro de 2036	brAAA
4ª emissão de debêntures	R\$ 250 milhões	Agosto de 2037	brAAA
Companhia Estadual de Distribuição de Energia Elétrica – CEEE-D			
1ª emissão de notas comerciais	R\$ 400 milhões	Outubro de 2027	brAA+
1ª série da 1ª emissão de debêntures	R\$ 1,2 bilhão	Agosto de 2026	brAA+
2ª série da 1ª emissão de debêntures	R\$ 300 milhões	Setembro de 2029	brAA+
2ª emissão de debêntures	R\$ 250 milhões	Dezembro de 2029	brAA+
3ª emissão de debêntures	R\$ 180 milhões	Julho de 2030	brAA+
4ª emissão de debêntures	R\$ 1 bilhão	Dezembro de 2029	brAA+
5ª emissão de debêntures	R\$ 250 milhões	Maio de 2036	brAA+
6ª emissão de debêntures	R\$ 500 milhões	Agosto de 2030	brAA+
7ª emissão de debêntures	R\$ 420 milhões	Setembro de 2036	brAA+
1ª série da 8ª emissão de debêntures	R\$ 300 milhões	Abril de 2030	brAA+
2ª série da 8ª emissão de debêntures	R\$ 400 milhões	Abril de 2031	brAA+
9ª emissão de debêntures	R\$ 300 milhões	Setembro de 2036	brAA+
Companhia de Eletricidade do Amapá S.A. - CEA			
2ª emissão de debêntures	R\$ 195 milhões	Julho de 2030	brAA+
4ª emissão de debêntures	R\$ 200 milhões	Dezembro de 2033	brAA+
5ª emissão de debêntures	R\$ 270 milhões	Maio de 2029	brAA+
6ª emissão de debêntures	R\$ 275 milhões	Setembro de 2029	brAA+
7ª emissão de debêntures	R\$ 250 milhões	Dezembro de 2036	brAA+
9ª emissão de debêntures	R\$ 150 milhões	Setembro de 2036	brAA+
Concessionária de Saneamento do Amapá SPE S.A. (CSA)			

Equatorial S.A.

2ª emissão de debêntures	R\$ 955 milhões	Novembro de 2052	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 série da 1ª emissão de debêntures	R\$ 45 milhões	Janeiro de 2033	brAAA
2ª série da 1ª emissão de debêntures	R\$ 45 milhões	Janeiro de 2034	brAAA
Equatorial Transmissora 5 SPE S.A.			
1ª emissão de debêntures	R\$ 66 milhões	Abril de 2039	brAAA
Equatorial Transmissora 8 SPE S.A.			
1ª série da 1ª emissão de debêntures	R\$ 102 milhões	Abril de 2039	brAA+
2ª série da 1ª emissão de debêntures	R\$ 87 milhões	Abril de 2039	brAA+

Estrutura de capital

- As debêntures listadas acima foram emitidas tanto pela *holding* quanto por suas subsidiárias. Os ratings de emissão dependem de nossa visão quanto à subordinação estrutural (prioridade ou não ao acesso ao 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 2025 e *pro forma* às recentes emissões do terceiro trimestre de 2025, estimamos que o grupo possui cerca de R\$ 57,9 bilhões em dívidas financeiras, dos quais cerca de R\$ 3,7 bilhões estão no nível da *holding*. Do total da dívida no nível das subsidiárias operacionais, cerca de 30% possuem garantias reais e 70% são quirografárias. Após a conclusão da venda das linhas de transmissão, esperamos que a dívida bruta caia para cerca de R\$ 53,7 bilhões.
- No caso das SPEs de transmissão, suas estruturas de capital se caracterizam por um mix de dívidas bancárias e debêntures, sendo que apenas a SPE 8, dentre as entidades avaliadas, apresenta dívidas com garantias reais.

Conclusões analíticas

- Entendemos haver subordinação estrutural nas dívidas no 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 93% do endividamento consolidado do grupo em 30 de junho de 2025. Desse modo, a *holding* depende dos fluxos de caixa residuais das subsidiárias operacionais para honrar o serviço da sua dívida. Assim, os ratings de emissão das debêntures da Equatorial são 'brAA+', um degrau abaixo do seu rating de crédito corporativo.
- Avaliamos as debêntures da Equatorial Maranhão, Equatorial Pará, Equatorial Alagoas, Equatorial Goiás e Equatorial Piauí no mesmo nível dos seus ratings corporativos, já que as empresas são geradoras de caixa e entendemos que os credores *unsecured* não estão em desvantagem significativa em relação aos credores *secured*. No caso das emissões da CEEE-D, CEA e CSA, que possuem garantia da *holding*, as analisamos com base no tratamento de substituição de rating. Dessa forma, os ratings das suas emissões 'brAA+' estão alinhados aos ratings de emissão da *holding*, que por sua vez estão um degrau abaixo do rating de crédito corporativo da Equatorial 'brAAA'.
- No caso da SPE 1, SPE 2, SPE 3 e SPE 5, o rating de emissão é 'brAAA', refletindo o fato de que são subsidiárias operacionais e sem subsidiárias, não havendo, portanto, subordinação estrutural. Também consideramos que estas empresas não apresentam dívidas com garantias reais em suas estruturas de capital, de forma que os credores quirografários, como os das emissões que avaliamos, não estão em desvantagem relativa. Já a estrutura de capital da SPE 8, cujas emissões avaliamos em 'brAA+', apresenta um montante de dívida

com garantia que representa mais de 60% de sua dívida total. Apesar dessas dívidas apresentarem um valor relativamente baixo de garantias, que são conta-reserva de recebíveis, sendo o valor garantido equivalente à última ou a próxima parcela do serviço da dívida, as ações da SPE 8 também são dadas em garantia para os credores *secured*. Isso, em nossa visão, representa uma desvantagem para os credores *unsecured* das debêntures por conta da subordinação contratual e caução (*pledge*) das ações.

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

Artigos

- [Definições de ratings na Escala Nacional Brasil](#)
- [S&P Global Ratings revisa metodologias de ratings corporativos e de financiamento de projetos na Escala Nacional Brasil; ratings de 200 entidades permanecem inalterados](#), 18 de agosto de 2025

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/ (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.