

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Rating 'AAA(bra)' da NTS; Perspectiva Estável

Brazil Thu 11 Dec, 2025 - 15:33 ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 11 Dec 2025: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da Nova Transportadora do Sudeste S.A. – NTS e de suas emissões de debêntures quirografárias. A Perspectiva do rating corporativo é Estável.

O rating da NTS reflete seu sólido modelo de negócios no transporte de gás natural no Brasil, de característica monopolista e sustentado por contratos de longo prazo sem risco volumétrico e com garantias, que proporcionam satisfatória proteção das receitas e margens elevadas. A empresa se beneficia de robustos saldos de fluxo de caixa livre (FCF) antes dos dividendos e de forte flexibilidade financeira.

A Fitch acredita que a NTS manterá sua alavancagem em patamares moderados, apesar da esperada redução de receita a partir de 2026, decorrente da recontratação de seus contratos de transporte.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Robusto Perfil de Negócios: O perfil de negócios da NTS é forte e se beneficia da característica monopolista do transporte de gás natural. Toda a capacidade instalada da empresa está contratada sob o regime de *ship or pay*, o que a protege das oscilações do volume de gás efetivamente transportado. Isto suporta a elevada previsibilidade de receita, pois a NTS é remunerada pela disponibilidade de seus gasodutos.

A capacidade instalada da companhia está contratada majoritariamente pela Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras, AAA(bra)/Estável) por meio de cinco contratos, cujas tarifas são reajustadas pelo Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M). Um dos contratos (denominado Malhas SE), que representa cerca de 30% das receitas, vence ao final de 2025, enquanto os demais vencem em 2030 e 2031. A Fitch assumiu recontratação da Malhas SE em junho de 2026, com receita 45% menor que a atual, considerando a postergação do contrato e do prazo para conclusão da recontratação pela Agência Nacional de Petróleo (ANP).

Risco de Concentração da Receita Mitigado: O risco de concentração da receita na Petrobras é mitigado pela muito baixa possibilidade de descontinuidade do fornecimento de gás pela petroleira a seus clientes. Os pagamentos da Petrobras à NTS são garantidos, ainda, por fiança bancária e por recebíveis de um grupo de distribuidoras de gás clientes da Petrobras.

Embora o volume médio destes recebíveis tenha sido de 110% do valor a ser recebido pela transportadora nos últimos seis meses, abaixo do patamar contratual mínimo de 120%, a Fitch não ainda não vê impacto negativo deste desenquadramento na classificação. O perfil de crédito dessas distribuidoras é robusto, o que mitiga o risco de recebimento, além de o pagamento do fornecimento de gás ser prioridade para elas.

CFFO Forte e Resiliente: A NTS deve continuar gerando forte FCF antes dos dividendos, mesmo após o término e a esperada reconstrução dos acordos atuais. O cenário-base do rating contempla redução do EBITDA para BRL6,6 bilhões em 2026 e BRL6,3 bilhões em 2027, frente à estimativa de BRL7,2 bilhões para 2025. As margens devem se manter elevadas de 89% a 92% no período. O fluxo de caixa das operações (CFFO) médio anual esperado é de BRL3,7 bilhões em 2025-2027, com investimentos e robustos dividendos médios anuais estimados em BRL809 milhões e BRL3,6 bilhões, respectivamente. A Fitch estima o FCF médio anual em cerca de BRL670 milhões negativos no triênio.

Transação com Acionistas é Neutra: Parte do elevado volume de dividendos distribuídos pela NTS deve retornar à companhia como pagamento, pelos acionistas, do serviço da dívida das notas de BRL8,6 bilhões. As notas, emitidas pelos acionistas e adquiridas pela NTS, e a sexta emissão de debêntures da empresa, de BRL8,0 bilhões, realizada para adquirir as notas, foram estruturadas para que o cronograma de amortização do principal e pagamentos de juros sejam os mesmos. O recebimento das notas pela NTS aumenta o fluxo de caixa para pagar a dívida. A transação prevê ainda retenção do fluxo de dividendos aos acionistas para pagar a sexta emissão, se necessário.

Moderada Alavancagem Financeira: A NTS deve manter relação dívida líquida/EBITDA moderada de 2,6 vezes a 3,1 vezes até 2029, quando a estrutura financeira utilizada para antecipar recursos aos acionistas pode começar a ser desfeita e acelerar a desalavancagem. Para efeito de cálculo, a Fitch não considerou no caixa e aplicações financeiras os BRL8,6 bilhões em notas adquiridas pela NTS de seus acionistas. No período de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2025, a alavancagem líquida da companhia era de 2,7 vezes, sendo de 2,8 vezes em 2024 e de 1,3 vez, em média, de 2021 a 2023, antes do repasse aos acionistas.

Favorável Estratégia de Diversificação: A NTS está focada em diversificar sua base de clientes e ampliar sua infraestrutura de transporte para atender novos carregadores. A

região Sudeste, onde está localizada a infraestrutura da NTS, é a mais importante do país economicamente e concentra cerca de 50% da demanda de gás do Brasil, que necessita da sua rede, o que fortalece seu perfil de negócios. Os gasodutos da companhia também são importantes para o transporte do gás oriundo da Bolívia, das bacias de Santos e de Campos e dos terminais de gás natural liquefeito (GNL) do Sudeste para outras regiões.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

- Deterioração substancial do perfil de crédito da Petrobras que resulte em revisão de seu rating para a categoria 'A(bra)';
- Enfraquecimento da estrutura de garantias de clientes da Petrobras que realizam depósitos na conta de cobrança da NTS;
- Alavancagem líquida acima de 3,5 vezes, de forma contínua;
- Mudanças regulatórias ou contratuais que piorem os fundamentos da indústria de transporte de gás e/ou o modelo de negócios da NTS.

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

- Não se aplicam, pois o rating encontra-se no patamar mais alto da escala nacional da Fitch.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas utilizadas no cenário-base da Fitch incluem:

- Receitas baseadas nos valores contratados e reajustes anuais pelo IGP-M ou pelo IPCA no caso do contrato que substituirá o Malha SE em 2026;
- Redução de cerca de 7% na receita em 2026 e de 4% em 2027, em decorrência do término de um dos contratos de transporte (Malhas SE) e recontratação em junho de 2026, com 45% de redução da receita no contrato que o substituirá;
- Investimentos médios anuais em torno de BRL965 milhões de 2026 a 2028, incluindo projetos de expansão;
- Distribuição média de BRL3,3 bilhões ao ano em dividendos de 2026 a 2028.

ANÁLISE DE PARES

O perfil de negócios da NTS — caracterizado por robustez e previsibilidade de fluxos de caixa — é muito similar ao de transmissoras de energia elétrica brasileiras classificadas pela Fitch, como a Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa, BB+/AAA(bra)/Perspectiva Estável), que faturam pela disponibilidade da rede, e não pelo volume transportado.

Reajustes automáticos pela inflação de contratos de longo prazo são outra característica comum aos negócios de transporte de gás e de transmissão de energia. A alavancagem financeira da NTS deve permanecer inferior à da Taesa, que apresenta maior diluição de riscos operacionais pela maior diversificação de ativos.

O sólido perfil financeiro e de negócios da NTS também é semelhante ao da Transportadora Associada de Gás S.A. (TAG, IDR em Moeda Estrangeira BB+ e em Moeda Local BBB-/AAA(bra)/Perspectiva Estável), embora a TAG apresente margens de EBITDA um pouco inferiores. Ambas transportam gás no Brasil, por meio de contratos de longo prazo sem risco volumétrico.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A robustez e a resiliência da geração de caixa operacional, bem como o amplo acesso ao mercado de dívida e de capitais, limitam os riscos de a NTS por vezes operar com baixa a moderada liquidez. Em 30 de setembro de 2025, o caixa e as aplicações financeiras ajustado da NTS eram de apenas BRL371 milhões, após o pagamento de BRL2,3 bilhões em dividendos intercalares no terceiro trimestre, frente a uma dívida de curto prazo de BRL1,5 bilhão. A expectativa é que a geração de caixa operacional da companhia também ajude a recompor sua liquidez nos próximos trimestres. No mesmo período, a dívida ajustada da NTS totalizava BRL19,8 bilhões, composta majoritariamente por debêntures (BRL16,7 bilhões) e empréstimos bancários (BRL3,1 bilhões), não havendo exposição cambial.

PERFIL DO EMISSOR

A NTS opera gasodutos em São Paulo, Rio de Janeiro e Minas Gerais. Seus acionistas são a Nova Infraestrutura Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia, administrado pela Brookfield Asset Management, com 91,5%, e a Itaúsa S.A. (AAA(bra)/Estável), com 8,5%.

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 da NTS.

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:

Nova Transportadora do Sudeste S.A. – NTS (NTS)

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 19 de fevereiro de 2018.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 20 de dezembro de 2024.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela 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/site/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 (27 de junho de 2025);

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

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕	PRIOR ↕
Nova Transportadora do Sudeste S.A. - NTS	Natl LT	AAA(bra) Rating Outlook Stable
	AAA(bra) Rating Outlook Stable	
	Affirmed	
senior unsecured	Natl LT	AAA(bra)
	AAA(bra)	Affirmed

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Gustavo Mueller

Director

Analista primário

+55 21 4503 2632

gustavo.mueller@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

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

Leonardo Coutinho

Senior Analyst

Analista secundário

+55 21 4503 2630

leonardo.coutinho@fitchratings.com

Mauro Storino

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2625

mauro.storino@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Maggie Guimaraes**

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@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

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 27 Jun 2025\)](#)

APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 ([27 Jun 2025](#), [02 Sep 2025](#), [08 Apr 2025](#), [02 Sep 2025](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Nova Transportadora do Sudeste S.A. - NTS

-

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: <http://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes a inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste website. O código de conduta da Fitch e as políticas de confidencialidade, conflitos de interesse; segurança de informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste website, 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 website da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao produzir outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais recebidas 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 uma verificação adequada destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado grau 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 da natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes 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. A Fitch Ratings realiza ajustes frequentes e amplamente aceitos nos dados financeiros reportados, de acordo com as metodologias relevantes e/ou padrões do setor, de modo a prover consistência em termos de métricas financeiras para entidades do mesmo setor ou classe de ativos.

A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. A Fitch também fornece informações sobre os melhores cenários de elevação de rating e os piores cenários de rebaixamento de rating (definidos como o 99º percentil de transições de rating, medidos em cada direção) para ratings de crédito internacionais, com base no desempenho histórico. Uma média simples entre classes de ativos apresenta elevações de quatro graduações no melhor cenário de elevação e de oito graduações no pior cenário de rebaixamento no 99º percentil. Os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão listados detalhadamente em <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

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 da 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 da distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para estes assinantes 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 à utilização 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 ratings de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (consulte <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de ratings 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 © 2025 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). 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.

Fitch's solicitation status policy can be found at www.fitchratings.com/ethics.

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.