

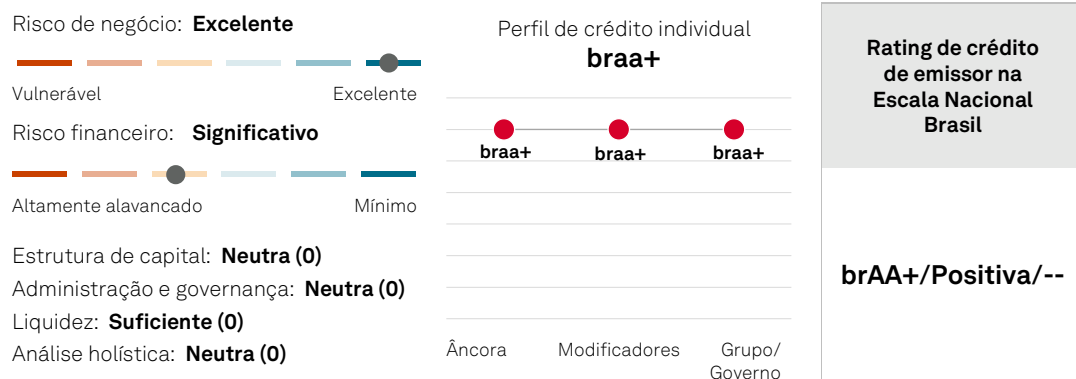
Análise Atualizada

Companhia Energética de Minas Gerais - CEMIG

19 de janeiro de 2026

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

Maior alavancagem em meio ao elevado plano de investimentos (capex). A Companhia Energética de Minas Gerais - CEMIG tem um plano de capex relevante de cerca de R\$ 39,2 bilhões para 2025-2028, que será financiado através de geração interna de caixa e por novas emissões de dívidas. Os investimentos são direcionados principalmente para reforçar a sua operação de distribuição de energia em Minas Gerais, em torno de 60% do total, mas também à transmissão e geração de energia (20%), distribuição de gás (5%) e outros (15%). Projetamos que a dívida bruta aumentará para R\$ 22 bilhões-R\$ 27 bilhões entre 2026 e 2028, ante R\$ 15,4 bilhões em 30 de setembro de 2025. Como resultado, esperamos dívida líquida ajustada sobre EBITDA em torno de 3,2x ao final de 2025 e próxima a 3,5x em 2026 e 2027. Além disso, projetamos geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida entre 18% e 22% nos próximos anos.

Por fim, o fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*) deve permanecer negativo nesse período, mas acreditamos que se a CEMIG mantiver seu forte desempenho operacional e efetivamente gerar receita desses investimentos, o FOCF da companhia deverá tornar-se positivo e sua alavancagem cairá a partir de 2028.

Manutenção da melhora operacional nos próximos anos. Nos últimos anos, o grupo teve reajustes tarifários acima da inflação na Cemig Distribuição S.A. (CEMIG-D; brAA+/Positiva/--) de 7,32% em 2024 e 7,78% em 2025 e também nas linhas de transmissão da Cemig Geração e Transmissão S.A. (CEMIG-GT; brAA+/Positiva/--), impulsionando a receita, e a geração de EBITDA e de fluxos de caixa. Para os próximos anos, consideramos reajustes alinhados com a inflação do ano anterior, que, combinados com os esforços da empresa em controle de custos e aumento de eficiência em sua área de concessão, captação de novos clientes e modernização de sua rede de

distribuição, devem manter a receita líquida entre R\$ 39,5 bilhões e R\$ 41,5 bilhões em 2026-2028. Ademais, esperamos sólida margem EBITDA de 33%-36% no mesmo período.

Nosso cenário-base considera o risco decorrente da renovação das concessões das usinas hidrelétricas. As concessões das usinas hidrelétricas Emborcação, Nova Ponte e Sá Carvalho da CEMIG, que totalizam mais da metade de sua capacidade instalada e R\$ 900 milhões de EBITDA, expiram entre 2026 e 2027. Embora o processo de renovação esteja em andamento, não as incluímos em nossas projeções, pois ainda dependem da aprovação do Ministério de Minas e Energia e o prazo para conclusão é incerto.

O processo de privatização da companhia e a possível transferência do controle para o governo federal ainda estão em discussão. Em 6 de novembro de 2025, o Estado de Minas Gerais informou que havia incluído a CEMIG entre os ativos disponíveis para o pagamento da dívida pública do Estado junto ao governo federal. Embora essa medida ampare as discussões sobre uma possível transferência do controle da empresa para o governo federal, nenhuma transação formal ou proposta vinculativa foi anunciada.

Ao mesmo tempo, o Estado também está buscando uma possível privatização da CEMIG, mas isso exigiria aprovação legislativa e um referendo popular. Considerando a percepção de pouca aceitação da ideia pelo público, a probabilidade de tal referendo ser aprovado é baixa, especialmente tendo em vista as eleições de 2026. Continuaremos acompanhando os resultados dessas discussões e avaliando os potenciais efeitos na governança e no posicionamento estratégico da CEMIG.

Ademais, o rating da CEMIG continua refletindo os riscos políticos associados ao seu controle pelo Estado, visto que Minas Gerais detém 50,97% das ações com direito a voto e 17,04% do total de ações. Desde 2019, não observamos nenhuma intervenção negativa do governo. Alguns contratos de dívida limitam a distribuição de dividendos, impedindo que o Estado utilize seus recursos para manter sua flexibilidade financeira. No entanto, com os vencimentos dessas dívidas se aproximando, acompanharemos de perto a influência do governo sobre a CEMIG.

Perspectiva

A perspectiva positiva indica nossa expectativa de que poderemos elevar os ratings da CEMIG e de suas subsidiárias nos próximos 12 meses caso a empresa consiga converter investimentos em fluxo de caixa adicional ou renove as concessões das hidrelétricas sem o pagamento significativo de outorgas. Nesse cenário, esperamos que a empresa mantenha a alavancagem controlada, com dívida líquida ajustada sobre EBITDA abaixo de 3,5x, FFO sobre dívida acima de 20% e menores déficits de FOCF.

Cenário de elevação

Poderemos elevar os ratings da CEMIG e de suas subsidiárias se a empresa reportar um menor déficit de FOCF nos próximos anos, ao mesmo tempo em que mantém uma alavancagem confortável. Nesse cenário, veríamos FFO sobre dívida acima de 20% e dívida sobre EBITDA abaixo de 3,5x, de forma consistente. Essa melhora poderia ocorrer se o grupo mantivesse uma política de dividendos conservadora. Além disso, a alavancagem poderia ser mais forte se a CEMIG gerasse maior fluxo de caixa após os investimentos ou continuasse vendendo ativos não essenciais para reduzir seu endividamento.

Cenário de rebaixamento

Poderíamos alterar a perspectiva para estável ou rebaixar os ratings da CEMIG e de suas subsidiárias caso as métricas de crédito do grupo se deteriorassem em relação às nossas expectativas. Nesse cenário, veríamos dívida líquida ajustada sobre EBITDA consistentemente acima de 4,5x, FFO sobre dívida abaixo de 13% e FOCF negativo. Essa deterioração poderia ocorrer se o aumento persistente dos custos de energia prejudicasse o fluxo de caixa, principalmente em meio as piores condições hidrológicas nos próximos dois anos. Além disso, as perdas poderiam aumentar se o grupo não conseguisse mitigar o risco relacionado ao seu desequilíbrio energético entre os submercados no segmento de comercialização de energia. Esse cenário também poderia piorar os indicadores de crédito devido a investimentos significativamente maiores do que o previsto ou a uma aquisição relevante financiada por dívida, que não gerasse fluxo de caixa correspondente, resultando em uma maior carga de juros.

Ademais, um aumento na distribuição de dividendos poderia contribuir para indicadores mais fracos e pressionar a liquidez, em função de desafios no refinanciamento ou da margem limitada para o cumprimento das cláusulas contratuais restritivas (*covenants*).

Descrição da Empresa

A CEMIG é um dos maiores grupos de serviços públicos do Brasil, atuando em três segmentos: distribuição de energia elétrica e gás (aproximadamente 60% do EBITDA projetado para 2025), geração e comercialização de energia (25%-30%) e transmissão (10%-15%). O grupo atende cerca de 9,5 milhões de clientes no Estado de Minas Gerais, um dos mais populosos do Brasil. Além disso, a CEMIG possui capacidade instalada de geração de 4,5 gigawatts e se beneficia de R\$ 1,2 bilhão em receita anual permitida (RAP) proveniente de seus 5.060 quilômetros de linhas de transmissão de energia totalmente próprias, além de deter uma participação de 21,68% na Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (TAESA), empresa brasileira de transmissão de energia.

A CEMIG é controlada pelo Estado de Minas Gerais, que detém 50,97% das ações com direito a voto e 17,04% das ações totais.

Principais Métricas

Companhia Energética de Minas Gerais - CEMIG– Resumo das projeções*

Fim do período	--Ano fiscal findo em 31 de dezembro de--							
	2021R	2022R	2023R	2024R	2025E	2026P	2027P	2028P
R\$ milhões								
Receita	29.245	28.392	30.089	33.601	36.002	39.617	40.362	41.598
Lucro bruto	7.796	8.372	10.267	11.623	12.230	13.055	14.098	15.228
EBITDA (reportado)	6.645	6.864	8.496	11.254	6.606	7.349	7.972	8.528
(+) Ajuste de arrendamento operacional	--	--	--	--	--	--	--	--
(+/-) Outros	(1.889)	(1.869)	(2.256)	(3.755)	843	868	1.161	1.410
EBITDA	4.756	4.995	6.240	7.499	7.449	8.217	9.133	9.938
(-) Juros-caixa pagos	(1.593)	(1.014)	(1.031)	(962)	(1.816)	(2.303)	(2.327)	(2.107)
(-) Imposto-caixa pago	(500)	(704)	(601)	(1.136)	(654)	(680)	(737)	(835)
(+/-) Outros	--	--	--	--	--	--	--	--
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	2.662	3.277	4.608	5.401	4.980	5.234	6.070	6.996

Companhia Energética de Minas Gerais - CEMIG

EBIT	4.945	4.380	5.193	6.354	7.027	7.660	8.286	8.928
Despesa com juros	1.269	1.642	1.782	1.589	2.307	2.816	2.858	2.654
Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i>)	3.683	6.613	6.644	5.497	4.639	4.546	5.516	6.216
Investimentos (capex)	2.032	3.405	4.942	5.358	6.009	7.031	6.702	5.589
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i>)	1.652	3.208	1.702	138	(1.370)	(2.485)	(1.187)	627
Dividendos	1.416	2.094	1.823	4.294	3.731	1.634	1.699	1.842
Recompra de ações (reportada)	--	--	--	--	--	--	--	--
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i>)	235	1.114	(121)	(4.156)	(5.100)	(4.119)	(2.886)	(1.214)
Dívida (reportada)	11.364	10.579	9.831	12.279	19.140	22.382	25.624	27.734
(+) Passivos de arrendamentos	244	355	433	429	425	422	418	415
(+) Obrigações de benefícios pós-emprego	--	--	--	--	--	--	--	--
(-) Caixa acessível e investimentos líquidos	(2.549)	(3.185)	(2.311)	(2.256)	(3.498)	(2.268)	(2.250)	(2.763)
(+/-) Outros	10.525	9.959	8.389	7.594	7.608	7.608	7.608	7.608
Dívida	19.584	17.708	16.341	18.046	23.676	28.143	31.400	32.994
Patrimônio líquido	19.462	21.783	24.655	27.383	26.921	28.684	30.669	33.003
FOCF (ajustado pelo capex de arrendamento)	1.652	3.208	1.702	138	(1.338)	(2.453)	(1.155)	658
Despesa com juros (reportada)	1.254	1.016	1.191	1.104	1.816	2.303	2.327	2.107
Capex (reportado)	2.032	3.405	4.942	5.358	6.009	7.031	6.702	5.589
Caixa e investimentos de curto prazo (reportados)	2.549	3.185	2.311	2.256	3.498	2.268	2.250	2.763
Índices ajustados								
Dívida/EBITDA (x)	4,1	3,5	2,6	2,4	3,2	3,4	3,4	3,3
FFO/dívida (%)	13,6	18,5	28,2	29,9	21,0	18,6	19,3	21,2
Cobertura de juros caixa pelo FFO (x)	2,7	4,2	5,5	6,6	3,7	3,3	3,6	4,3
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	3,7	3,0	3,5	4,7	3,2	2,9	3,2	3,7
OCF/dívida (%)	18,8	37,3	40,7	30,5	19,6	16,2	17,6	18,8
FOCF/dívida (%)	8,4	18,1	10,4	0,8	(5,8)	(8,8)	(3,8)	1,9
DCF/dívida (%)	1,2	6,3	(0,7)	(23,0)	(21,5)	(14,6)	(9,2)	(3,7)
FOCF ajustado pelo capex de arrendamento/dívida (%)	8,4	18,1	10,4	0,8	(5,7)	(8,7)	(3,7)	2,0
Crescimento anual da receita (%)	20,5	(2,9)	6,0	11,7	7,1	10,0	1,9	3,1
Margem bruta (%)	26,7	29,5	34,1	34,6	34,0	33,0	34,9	36,6
Margem EBITDA (%)	16,3	17,6	20,7	22,3	20,7	20,7	22,6	23,9
Retorno sobre capital (%)	13,0	11,2	12,9	14,7	14,6	14,3	13,9	13,9
Retorno sobre ativos totais (%)	9,3	8,3	9,6	11,1	11,0	10,8	10,7	10,8
EBITDA/juros-caixa (x)	3,0	4,9	6,1	7,8	4,1	3,6	3,9	4,7
Cobertura de juros-caixa pelo EBIT (x)	3,9	2,7	2,9	4,0	3,0	2,7	2,9	3,4
Dívida/dívida e patrimônio líquido (%)	50,2	44,8	39,9	39,7	46,8	49,5	50,6	50,0
Cobertura de encargos fixos da dívida (x)	3,7	3,0	3,5	4,7	1,5	1,5	2,4	3,0
Dívida/dívida e patrimônio líquido não depreciado (%)	50,2	44,8	39,9	39,7	46,8	49,5	50,6	50,0

*Todos os números foram ajustados pela S&P National Ratings, exceto se apresentados como reportados. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado

Resumo Financeiro

Companhia Energética de Minas Gerais - CEMIG – Resumo Financeiro

Fim do período	--Ano fiscal findo em 31 de dezembro de--					
Período de reporte	2019R	2020R	2021R	2022R	2023R	2024R
Moeda	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$
Receitas	22.225	24.273	29.245	28.392	30.089	33.601
EBITDA	4.382	6.326	4.756	4.995	6.240	7.499
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	1.350	5.001	2.662	3.277	4.608	5.401
Despesas com juros	1.758	1.703	1.269	1.642	1.782	1.589
Juros-caixa pagos	1.265	1.085	1.593	1.014	1.031	962
Fluxo de caixa operacional (OCF - operating cash flow)	2.037	8.609	3.683	6.613	6.644	5.497
Investimentos (capex)	1.927	1.538	2.032	3.405	4.942	5.358
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	110	7.072	1.652	3.208	1.702	138
Fluxo de caixa discricionário (DCF - discretionary cash flow)	(591)	6.473	235	1.114	(121)	(4.156)
Caixa e investimentos de curto prazo	1.276	5.041	2.549	3.185	2.311	2.256
Caixa disponível bruto	1.276	5.041	2.549	3.185	2.311	2.256
Dívida	23.895	19.457	19.584	17.708	16.341	18.046
Patrimônio líquido	16.103	17.477	19.462	21.783	24.655	27.383
Índices ajustados						
Margem EBITDA (%)	19,7	26,1	16,3	17,6	20,7	22,3
Retorno sobre capital (%)	9,2	15,4	13,0	11,2	12,9	14,7
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	2,5	3,7	3,7	3,0	3,5	4,7
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	2,1	5,6	2,7	4,2	5,5	6,6
Dívida/EBITDA (x)	5,5	3,1	4,1	3,5	2,6	2,4
FFO/dívida (%)	5,7	25,7	13,6	18,5	28,2	29,9
OCF/dívida (%)	8,5	44,2	18,8	37,3	40,7	30,5
FOCF/dívida (%)	0,5	36,3	8,4	18,1	10,4	0,8
DCF/dívida (%)	(2,5)	33,3	1,2	6,3	(0,7)	(23,0)

Comparação com os Pares

Companhia Energética de Minas Gerais - CEMIG - Comparação com os pares

	Companhia Energética de Minas Gerais - CEMIG	Energisa S.A.	Neoenergia S.A.
Rating de emissor na Escala Nacional Brasil	brAA+/Positiva/--	brAAA/Estável/--	brAAA/Estável/brA-1+
Período	Anual	Anual	Anual
Fim do período	31-12-2024	31-12-2024	31-12-2024
Milhões	R\$	R\$	R\$
Receita	33.601	27.309	36.677
EBITDA	7.499	7.343	10.339
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	5.401	2.706	7.508
Juros	1.589	3.024	4.791
Juros-caixa pagos	962	4.084	3.359
Fluxo de caixa operacional (OCF - operating cash flow)	5.497	3.134	3.242

Investimentos (capex)	5.358	6.194	9.811
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i>)	138	(3.061)	(6.569)
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i>)	(4.156)	(4.657)	(7.705)
Caixa e investimentos de curto prazo	2.256	8.561	7.826
Caixa disponível bruto	2.256	8.561	7.826
Dívida	18.046	28.151	48.901
Patrimônio líquido	27.383	20.792	32.747
Margem EBITDA (%)	22,3	26,9	28,2
Retorno sobre capital (%)	14,7	14,8	10,2
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	4,7	2,4	2,2
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	6,6	1,7	3,2
Dívida/EBITDA (x)	2,4	3,8	4,7
FFO/dívida (%)	29,9	9,6	15,4
OCF/dívida (%)	30,5	11,1	6,6
FOCF/dívida (%)	0,8	(10,9)	(13,4)
DCF/dívida (%)	(23,0)	(16,5)	(15,8)

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Exigências

A CEMIG possui *covenants* financeiros recorrentes e de aceleração que são medidos semestralmente e exigem:

- CEMIG-GT: Dívida líquida sobre EBITDA consolidado de, no máximo, 3,5x de 2025 até dezembro de 2029 e de 4,0x posteriormente.
- CEMIG-D: Dívida líquida sobre EBITDA consolidado de, no máximo, 3,5x de 2025 até junho de 2029 e de 4,0x posteriormente.
- CEMIG: Dívida líquida sobre EBITDA consolidado de, no máximo, 3,0x de 2025 até junho de 2026, 3,5x de julho de 2026 até dezembro de 2029 e 4,0x posteriormente.

Expectativa de cumprimento

Esperamos que o grupo cumpra os limites exigidos nos próximos três anos, mesmo com um colchão relativamente restrito de 20%-25% devido ao elevado endividamento para financiar o capex considerável do grupo.

Ratings de Emissão - Análise do Risco de Subordinação

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão
Cemig Distribuição S.A.			
7ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 2,04 bilhões	Junho de 2026	brAA+

Estrutura de capital

Avaliamos a 7ª emissão de debêntures *senior unsecured* da CEMIG-D com vencimento em 2026 e valor de cerca de R\$ 1,07 bilhão no final do terceiro trimestre de 2025. A distribuidora reportou dívidas de aproximadamente R\$ 12,5 bilhões no mesmo período.

Conclusões analíticas

O endividamento total da CEMIG-D é concentrado na própria entidade, que não possui subsidiárias. Com isso, avaliamos essa dívida no mesmo nível de rating da subsidiária, 'brAA+'.

Crítérios e Artigos Relacionados

Crítérios

- [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](#)

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 COMERCIALIZABILIDADE, 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.