

Comunicado à Imprensa

Ratings 'brAAA' da Eneva reafirmados apesar de métricas de crédito mais alavancadas; perspectiva estável

7 de julho de 2026

Resumo da Ação de Rating

- A Eneva S.A. inicia um novo ciclo de investimentos (capex) após a contratação de 5,06 GW no Leilão de Reserva de Capacidade (LRCAP 2026), que elevará seu portfólio para mais de 10 GW de capacidade instalada. O plano de capex— estimado em R\$ 19 bilhões entre 2026 e 2028 para os projetos do LRCAP e o Complexo Azulão — deve pressionar a alavancagem da companhia, com dívida líquida sobre EBITDA em torno de 5,0x entre 2026 e 2027 e fluxo de caixa operacional livre (FOCF — *free operating cash flow*) negativo nos próximos anos.
- Por outro lado, a entrada em operação do Complexo Azulão, em um primeiro momento, e o *ramp-up* dos novos ativos devem impulsionar a geração de caixa e a previsibilidade de receitas a partir de 2027 e 2028, sustentando o processo de desalavancagem, ainda que mais lento. Além disso, o perfil de vencimentos da dívida da Eneva sustenta uma liquidez robusta, mesmo diante do atual ciclo de capex intensivo. Monitoraremos as necessidades de caixa e a posição de liquidez da empresa durante esse período.
- Nesse contexto, em 7 de julho de 2026, a S&P National Ratings reafirmou os ratings de emissor e de emissão 'brAAA' na Escala Nacional Brasil da Eneva. Além disso, reafirmamos os ratings de recuperação 'br3' atribuídos às suas debêntures.
- A perspectiva estável reflete a expectativa de um enfraquecimento pontual nos indicadores de crédito em 2026 e 2027. Nesse período, projetamos dívida líquida sobre EBITDA em torno de 5,0x e geração interna de caixa (FFO — *funds from operations*) sobre dívida de aproximadamente 12%, em função dos investimentos no Complexo Azulão e dos compromissos iniciais decorrentes do LRCAP 2026. A partir de 2027, projetamos uma trajetória de desalavancagem, impulsionada pelo início operacional do Complexo Azulão e pelo *ramp-up* de receita dos novos ativos. A perspectiva também incorpora a execução bem-sucedida do LRCAP 2026.

Analista principal

Gabriel Gomes, CFA
São Paulo
55 (11) 3039-4838
gabriel.gomes@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

Novo ciclo de crescimento impulsionado pelo LRCAP deve resultar em pressão temporária na alavancagem nos próximos anos, compensada por maior previsibilidade e crescente geração de caixa, especialmente a partir de 2028. Em março de 2026, a Eneva consolidou sua posição como principal vencedora do LRCAP 2026, contratando 5,06 GW e elevando seu portfólio total para mais de 10 GW. Os projetos vencedores demandarão capex de aproximadamente R\$ 18,2 bilhões. Este novo ciclo de capex somado àquele para construção do Complexo Azulão totalizam, em nossas estimativas, aproximadamente R\$ 19 bilhões entre 2026 e 2028 e devem pressionar os indicadores financeiros da empresa. Esperamos dívida líquida sobre EBITDA em torno de 5,0x e FFO sobre dívida líquida de cerca de 12% em 2026 e 2027, além de uma tendência de desalavancagem mais lenta nos próximos anos.

Em nossas métricas, classificamos a antecipação de recebíveis como endividamento, incluindo principal e juros, uma vez que a Eneva permanece exposta ao risco operacional de geração de receita na UTE Porto de Sergipe. Ademais, incorporamos como ajuste de dívida o saldo de ações preferenciais (R\$ 771 milhões) e cerca de R\$ 4,0 bilhões referentes ao arrendamento da Unidade Flutuante de Armazenamento e Regaseificação (FSRU — *Floating Storage and Regasification Unit*) da UTE Porto de Sergipe I.

No âmbito operacional, a UTE Azulão I (360 MW) concluiu o primeiro acendimento da turbina em velocidade plena sem carga (FSNL — *full speed no load*) e recebeu autorização da ANEEL para testes operacionais, com data de operação comercial prevista para agosto de 2026, enquanto a da UTE Azulão II (590 MW) está prevista para julho de 2027. Com a conclusão da subestação de conexão ao Sistema Interligado Nacional (SIN) em dezembro de 2025, o início operacional progressivo do Complexo Azulão elevará a capacidade instalada do grupo para 6,9 GW, com receita adicional estimada em R\$ 1,3 bilhão em 2027 e R\$ 2,5 bilhões em 2028.

Recontratação do Complexo Parnaíba via LRCAP 2026 e desinvestimento em ativos de carvão consolidam portfólio da Eneva. A renovação dos contratos de compra de energia (PPAs — *Power Purchase Agreements*) de Parnaíba I (676 MW) e Parnaíba III (178 MW) — cujos contratos originais venceriam em março e outubro de 2028, respectivamente — elimina o risco de queda de receita por desconstrução. Complementarmente, a venda da UTE Pecém II para a Diamante Geração de Energia, anunciada em março de 2026 por R\$ 872,3 milhões, possibilita à companhia focar no desenvolvimento estratégico do Hub Ceará. Tal movimento inclui a construção de um terminal de Gás Natural Liquefeito (GNL) próprio e o aproveitamento de contratos vencedores no LRCAP 2026. A venda ainda está pendente de condições precedentes para sua conclusão.

A Eneva tem diversificado sua matriz de receitas através de novos modelos de negócio em gás, reduzindo sua dependência do ciclo hidrológico. Em 2025, a operação *off-grid* (SSLNG) — consolidada com a entrada em operação dos dois primeiros trens de liquefação em Parnaíba — somou R\$ 274,3 milhões de EBITDA em 2025. No primeiro trimestre de 2026, o Hub Sergipe já reportou R\$ 637,5 milhões de EBITDA. Esse crescimento é sustentado por uma base de recursos sólida: a reserva de gás provada e provável (2P) da Bacia do Parnaíba atingiu 37,9 bilhões de m³ ao final de 2025, apresentando um índice de reposição de 111%, o que garante a continuidade operacional e a longevidade dos ativos.

O perfil de vencimentos da dívida da Eneva beneficia a liquidez, mesmo diante do atual ciclo de investimentos intensivos. No primeiro trimestre de 2026, o saldo de caixa da empresa foi de R\$ 3,5 bilhões, resultado da recente captação de R\$ 2,4 bilhões via 14^a emissão de debêntures (com prazo de 15 anos). O prazo médio de endividamento foi de 6,2 anos no mesmo período, com os vencimentos mais significativos concentrados a partir de 2029, conferindo flexibilidade financeira ao cronograma de capex da empresa.

A combinação de caixa disponível com expectativa de geração de caixa de aproximadamente R\$ 6,0 bilhões nos próximos 12 meses é suficiente para cobrir tanto os vencimentos de curto prazo quanto os investimentos planejados. Com isso, projetamos índice de fontes sobre usos de caixa superior a 1,20x para o próximo ciclo, além de uma margem de segurança de pelo menos 30% em relação ao *covenant* de dívida líquida sobre EBITDA (limitado a 4,5x). Acreditamos também que a Eneva continue com sua estratégia de financiar investimentos com dívidas de longo prazo, dado o perfil da geração de caixa dos seus ativos, seu acesso ao mercado de capitais local e bom relacionamento com instituições financeiras.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete a expectativa de um enfraquecimento pontual nos indicadores de crédito da Eneva durante 2026. Nesse período, projetamos dívida líquida sobre EBITDA em torno de 5,0x e FFO sobre dívida de aproximadamente 12%, em função do intensivo ciclo de investimentos no Complexo Azulão e dos compromissos iniciais decorrentes do LRCAP 2026.

A partir de 2027, estimamos uma trajetória de desalavancagem, com dívida líquida sobre EBITDA retornando a patamares inferiores a 5,0x e o FFO sobre dívida em torno de 13%, impulsionados pelo início operacional do Complexo Azulão e pelo *ramp-up* de receita dos novos ativos.

A perspectiva também incorpora a execução bem-sucedida do LRCAP 2026, que assegura 5,06 GW de capacidade contratada e reforça a previsibilidade de caixa necessária para financiar o novo ciclo de expansão.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar o rating da Eneva nos próximos 12 meses caso ocorra a manutenção consistente de:

- Dívida líquida sobre EBITDA acima de 5,0x;
- FFO sobre dívida líquida abaixo de 9%;
- FOCF negativo;
- Redução da margem de segurança (*covenant headroom*) para menos de 10%.

Tais cenários poderiam ser desencadeados por atrasos significativos no cronograma do Complexo Azulão, execução ineficiente dos projetos do LRCAP 2026, aumento material no capex ou novos investimentos/aquisições que elevem o endividamento acima de nossas projeções de caso-base por um período prolongado.

Cenário de elevação

Atualmente, a Eneva é avaliada no nível mais alto de nossa Escala Nacional Brasil.

Descrição da Empresa

A Eneva é uma companhia integrada de energia, que atua nos segmentos de geração e comercialização de energia elétrica, e na exploração, produção e venda de gás natural. Ao final do primeiro trimestre de 2026, a capacidade instalada operacional totalizava 5,9 GW, sendo 4,3 GW referentes a 11 usinas termelétricas a gás, duas usinas a carvão com capacidade instalada de 725 MW, duas usinas a óleo diesel totalizando 507 MW de capacidade e um parque solar (Futura 1) com capacidade de 692 MWac. Além disso, a Eneva está construindo o Complexo Azulão, na bacia do Amazonas, que adicionará 950 MW de capacidade ao seu portfólio, composto pelas UTEs Azulão I (360 MW) e Azulão II (590 MW de ciclo combinado) – estes em fase final de comissionamento com COD previsto para agosto de 2026 e julho de 2027, respectivamente, elevando a capacidade total do portfólio para 6,9 GW.

No segmento de gás natural, a empresa é autossuficiente para abastecer os complexos Parnaíba e Azulão-Jaguatirica, contando com reservas de gás 2P certificadas que totalizam 37,9 bilhões m³ ao final de 2025 (índice de reposição de 111%). A planta de liquefação do Complexo Parnaíba opera com capacidade de 900 mil m³ por dia após a expansão concluída no terceiro trimestre de 2025.

Ratings 'brAAA' da Eneva reafirmados apesar das métricas de crédito mais alavancadas; perspectiva estável

Com o resultado do LRCAP 2026, o portfólio contratado ultrapassa 10 GW, com novos hubs de GNL em desenvolvimento no Ceará e em outras regiões, ampliando a infraestrutura de monetização de gás no longo prazo. A tabela abaixo descreve os ativos de geração de energia do grupo.

Portfólio de ativos da Eneva

Ativo	Localidade	Fonte	Capacidade instalada (MW)	Status	Receita fixa anual (R\$ milhões) ¹	Vigência do contrato
Parnaíba I	Maranhão	Gás	676	Operacional	2.233,0	jan/2013-set/2038
Parnaíba II	Maranhão	Gás	519	Operacional	705,0	jul/2016-abr/2036
Parnaíba III	Maranhão	Gás	178	Operacional	548,0	jan/2013-set/2038
Parnaíba IV	Maranhão	Gás	56	Operacional	41,0	jul/2026-jun/2041
Parnaíba V	Maranhão	Gás	365	Operacional	405,0	jan/2024-dez/2048
Parnaíba VI	Maranhão	Gás	92	Operacional	118,0	jan/2025-dez/2049
Jaguatirica II	Roraima	Gás	126	Operacional	621,0	jan/2022-jan/2037
UTE Porto de Sergipe I	Sergipe	Gás	1,593	Operacional	2.286,0	jan/2020-dez/2044
Viana I	Espírito Santo	Gás	37	Operacional	677,0	mai/2022-jul/2036
Povoação	Espírito Santo	Gás	75	Operacional	1.383,0	mai/2022-jul/2036
Linhares	Espírito Santo	Gás	240	Operacional	969,0	jul/2026-jun/2041 ago/2026-jul/2036
Gera Maranhão	Maranhão	Óleo	332	Operacional	280,0	jul/2026-jul/2041
Pecém II	Ceará	Carvão	365	Operacional	1.066,0	jan/2013-set/2028
Itaqui	Maranhão	Carvão	360	Operacional	1.123,0	jan/2012-dez/2027
Futura 1	Bahia	Solar	692 MWac	Operacional	N/A ²	89% contratado nos próximos 12 anos
Azulão I	Amazonas	Gás	360	Em construção	277,0	ago/2026-jul/2041
Azulão II	Amazonas	Gás	590	Em construção	2.218,0	jul/2027-jan/2042
UTE Porto de Sergipe II	Sergipe	Gás	1,299	Em construção	3.184,0	ou/2028-out/2043
UTES do Hub Ceará	Ceará	Gás	1,199	Em construção	3.119,0	ago/2029-ago/2044
UTES do Hub Sudeste	Sergipe	Gás	1,150	Em construção	2.435,0	ago/2031-ago/2046

¹ Valores retirados da apresentação institucional da Eneva e FRE. As receitas possuem data-base de novembro de 2025; ² N/A: Não aplicável.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

- Inflação média de 4,7% em 2026, 4,1% em 2027 e 3,7% em 2027 em linha com as últimas premissas macroeconômicas de junho de 2026. Este é indexador da tarifa da maioria dos contratos da Eneva e de parte dos custos.
- Taxa básica de juros média de 14,3% em 2026, 13,4% em 2027, 10,8% em 2028 e 10,5% de 2029 em diante, impactando as despesas com juros da Eneva;
- Receita líquida de aproximadamente R\$ 13 bilhões em 2026, evoluindo para R\$ 13 bilhões-R\$ 14 bilhões em 2027 e R\$ 14 bilhões-R\$ 15 bilhões em 2028. Ademais, os novos projetos do LRCAP ampliarão a geração de caixa a partir de 2028, com o início das operações dos Hubs Sergipe (out/28), Ceará (ago/29) e Sudeste (ago/31).
- Novo ciclo de investimentos somados aos investimentos para a construção do Complexo Azulão totalizam, em nossas estimativas, capex de aproximadamente R\$ 19 bilhões entre 2026 e 2028 e devem pressionar os indicadores financeiros da empresa.

Ratings 'brAAA' da Eneva reafirmados apesar das métricas de crédito mais alavancadas; perspectiva estável

- Consideramos distribuição de dividendos no montante de 25% do lucro líquido do ano anterior, que deve resultar em pagamento de cerca de R\$ 400 milhões;
- Recompra de ações no valor de R\$ 150 milhões no primeiro trimestre de 2026;

Principais métricas

Eneva S.A. – Resumo das projeções*

Fim do período	--Ano fiscal findo em 31 de dezembro de--			
	2025R	2026E	2027P	2028P
R\$ milhões				
Receita	18.416,1	12.750-13.250	13.500-14.000	14.500-15.000
EBITDA	5.808,3	5.500-6.000	6.300-6.800	7.000-7.500
Geração Interna de caixa (FFO)	4.625,0	3.600-3.900	4.000-4.300	4.700-5.000
Investimentos (capex)	5.659,1	~7.000	~5.800	~6.200
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF)	(2.034,5)	~ (1.000)	~ (1.800)	~ (1.600)
Dívida/EBITDA (x) ¹	4,4	~5,0	~5,0	4,5-5,0
FFO sobre dívida (%)	18	10-15	10-15	12-17

*Todos os números foram ajustados pela S&P National Ratings, exceto se apresentados como reportados. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado. Dívida ajustada incorpora arrendamento da FSRU, ações preferenciais e antecipação de recebíveis.

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Eneva como suficiente e esperamos fontes sobre usos de caixa acima de 1,20x nos próximos 12 meses. Além disso, a Eneva beneficia-se de uma posição robusta de caixa de R\$ 3,5 bilhões em 31 de março de 2026 e cronograma de vencimentos alongado, com prazo médio de 6,2 anos na mesma data.

Acreditamos que a Eneva possui acesso adequado aos mercados de capitais locais e bom relacionamento com bancos comerciais, o que a possibilitaria levantar novos recursos no mercado para financiar seus investimentos. Monitoraremos as necessidades de caixa e a posição de liquidez da empresa durante a execução do seu plano intensivo de investimentos.

Principais fontes de liquidez

- Caixa e equivalentes de caixa de aproximadamente R\$ 3,5 bilhões em 31 de março de 2026;
- Geração de caixa operacional após pagamento de juros e impostos de R\$ 6,0 bilhões nos próximos 12 meses;

Principais usos de liquidez

- Vencimentos de dívida de curto prazo de aproximadamente R\$ 1,3 bilhão em 31 de março de 2026;
- Necessidades de capital de giro intra-ano de R\$ 600 milhões;
- Capex de aproximadamente R\$ 6 bilhões nos próximos 12 meses;
- Pagamentos de aproximadamente R\$ 400 milhões em dividendos nos próximos 12 meses.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Os contratos de dívida da Eneva, sobretudo de suas debêntures, possuem *covenants* financeiros medidos trimestralmente a nível consolidado que podem resultar em sua aceleração não automática caso a alavancagem da empresa ultrapasse certos níveis. Os limites do indicador de dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 4,5x estão alinhados àqueles das dívidas existentes .

Além disso, a metodologia de cálculo do *covenant* incorpora no EBITDA a geração de caixa dos últimos 12 meses de futuras aquisições e a geração de caixa *pro forma* de novos projetos. Considerando a conclusão das operações, esperamos que o grupo cumpra seu *covenant* com folga substancial de pelo menos 30% nos próximos anos.

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

Ratings de emissão

	Valor do principal em 31 de março de 2025	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Eneva S.A.				
2ª emissão de debêntures — 3ª série	R\$ 703,6 milhões	15 de maio de 2029	brAAA	br3(60%)
3ª emissão de debêntures	R\$ 897,0 milhões	15 de dezembro de 2027	brAAA	br3(60%)
5ª emissão de debêntures	R\$ 884,3 milhões	15 de junho de 2030	brAAA	br3(60%)
6ª emissão de debêntures — 1ª série	R\$ 495,2 milhões	15 de setembro de 2030	brAAA	br3(60%)
6ª emissão de debêntures — 2ª série	R\$ 755,4 milhões	15 de setembro de 2035	brAAA	br3(60%)
8ª emissão de debêntures — 1ª série	R\$ 802,7 milhões	15 de julho de 2032	brAAA	br3(60%)
8ª emissão de debêntures — 2ª série	R\$ 526,1 milhões	15 de julho de 2037	brAAA	br3(60%)
8ª emissão de debêntures — 3ª série	R\$ 505,9 milhões	15 de julho de 2029	brAAA	br3(60%)
8ª emissão de debêntures — 4ª série	R\$ 353,2 milhões	15 de julho de 2032	brAAA	br3(60%)
10ª emissão de debêntures — 1ª série	R\$ 670,3 milhões	15 de abril de 2034	brAAA	br3(60%)
10ª emissão de debêntures — 2ª série	R\$ 916,8 milhões	15 de abril de 2039	brAAA	br3(60%)
10ª emissão de debêntures — 3ª série	R\$ 716,9 milhões	15 de abril de 2029	brAAA	br3(60%)
10ª emissão de debêntures — 4ª série	R\$ 318,3 milhões	15 de abril de 2031	brAAA	br3(60%)
11ª emissão de debêntures — 2ª série	R\$ 208,1 milhões	15 de setembro de 2028	brAAA	br3(60%)
11ª emissão de debêntures — 3ª série	R\$ 1,9 bilhão	15 de setembro de 2030	brAAA	br3(60%)

Principais fatores analíticos

O rating de recuperação 'br3' atribuído às emissões de debêntures *senior unsecured* da Eneva indica nossa expectativa de uma recuperação aproximada de 60% para os credores *unsecured* da empresa em um cenário hipotético de default. Portanto, equalizamos o rating de emissão àquele corporativo da empresa.

Em nosso cenário simulado, um default ocorreria em 2031, em razão de problemas operacionais, o que afetaria o refinanciamento das dívidas da Eneva, ocasionando um possível atraso nos pagamentos. Nesse cenário, acreditamos que o grupo seria reestruturado em vez de liquidado, considerando seu status estratégico de gerador de energia para os subsistemas nos quais opera, sobretudo no Norte e Nordeste, assim como sua integração vertical e contratos de venda de energia. Assim, acreditamos que os credores receberiam montantes de recuperação mais altos em uma reestruturação do que em uma liquidação da empresa.

Ratings 'brAAA' da Eneva reafirmados apesar das métricas de crédito mais alavancadas; perspectiva estável

Nesse contexto, calculamos o valor da empresa (EV — *enterprise value*) aplicando um múltiplo de 5,5x ao EBITDA de emergência de cerca de R\$ 3,8 bilhões, resultando em um EV bruto de aproximadamente R\$ 20,8 bilhões.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano do default simulado: 2031
- EBITDA de emergência: R\$ 3,8 bilhões
- Múltiplo de EBITDA: 5,5x

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 19,8 bilhões
- Dívidas das subsidiárias operacionais: R\$ 6,0 bilhões
- Valor total disponível para dívidas *unsecured* no nível da holding: R\$ 13,5 bilhões
- Dívidas *unsecured* no nível da holding: R\$ 21,0 bilhões
- Recuperação esperada da dívida *senior unsecured*: 60%

Nota: Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição.

Tabela de Classificação de Ratings

Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/
Risco de negócio	Excelente
Risco da indústria	Moderadamente alto
Posição competitiva	Excelente
Risco financeiro	Agressivo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Agressivo
Âncora	braa
Estrutura de capital	Neutra
Administração e governança	Neutra
Liquidez	Suficiente
Análise holística	Positiva
Perfil de crédito individual (SACP - <i>stand-alone credit profile</i>)	braaa

Ratings 'brAAA' da Eneva reafirmados apesar das métricas de crédito mais alavancadas; perspectiva estável

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
Eneva S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
<i>Escala Nacional Brasil</i>	22 de abril de 2019	18 de julho de 2024

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 COMERCIALIZAÇÃO, 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.