S&P Global
Ratings

Powered by Shades of Green

Uma Avaliação Pós-Emissão (PIR — *Post-Issuance Review*) da S&P Global Ratings inclui a avaliação da S&P Global Ratings dos relatórios de financiamento sustentável de um emissor após a emissão, nos casos em que os recursos são alocados em projetos ambientais e/ou sociais. Uma PIR apresenta uma opinião pontual, refletindo as informações que nos foram fornecidas no momento em que a PIR foi elaborada e publicada, e não é monitorada. Não presumimos qualquer obrigação de atualizar ou complementar a PIR para refletir quaisquer fatos ou circunstâncias que possam chegar ao nosso conhecimento no futuro. Uma PIR não é um Parecer de Segunda Opinião (SPO – *Second Party Opinion*) sobre financiamento pré-emissão, nem um comentário sobre o alinhamento das alocações com os princípios de finanças sustentáveis publicados por terceiros. Uma PIR não é um rating de crédito, não considera a qualidade do crédito nem é incorporada em nossos ratings de crédito. Consulte nossa Analytical Approach: Sustainable Financing Post-Issuance Reviews.

Avaliação Pós-Emissão: Relatórios de Alocação e Impacto

Relatório de Alocação e Impacto da República Federativa do Brasil

6 de novembro de 2026

Analista principal

Rafael Janequine
São Paulo
+55-11-3039-9786
rafael.janequine
@spglobal.com

Resumo da avaliação

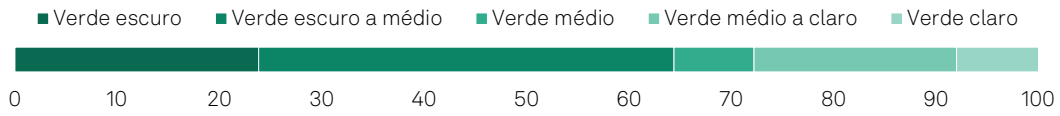
Parecer sobre consistência (ir para seção)

✓ Alocações em linha com os compromissos assumidos antes da emissão. Os recursos provenientes das três emissões de títulos de sustentabilidade em circulação do governo foram totalmente alocados.

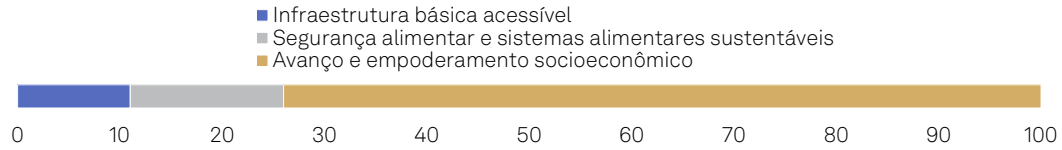
Análise da alocação (ir para seção)

De janeiro de 2023 a junho de 2026, as alocações acumuladas consistiram em despesas governamentais e recursos desembolsados por meio do Fundo Clima para projetos ambientais (R$ 17 bilhões ou 60%) e projetos sociais (R$ 11,3 bilhões ou 40%).

Ambiental: Alocações para projetos verdes em junho de 2026 (% de alocação por cor)



Social: Alocações para projetos em 2026 (% da alocação por categoria)



Avaliação da qualidade do relatório (*reporting*) (ir para seção)

✓ O relatório atende aos requisitos de divulgação sobre alocação e impacto contidos nos Princípios de Títulos Verdes da ICMA e está alinhado aos compromissos de reporte do governo em seu Arcabouço Brasileiro para Títulos Soberanos Sustentáveis.

Pontos forte

O relatório fornece um conjunto abrangente de indicadores de impacto cumulativo. A emissora forneceu uma comparação direta entre os resultados reais (*ex-post*) e os projetados (*ex-ante*), o que vai além das práticas típicas de divulgação de informações na América Latina.

Áreas a serem observadas

O relatório possui um escopo amplo e abrange diversas categorias de projetos. Embora a expectativa é de que essas atividades gerem benefícios ambientais e sociais, uma mitigação de riscos robusta deve ser mantida ao longo de todo o ciclo de vida do projeto para gerenciar os riscos ambientais e sociais residuais.

Descrição do emissor

Local: Brasil **Setor:** Soberano

A República Federativa do Brasil, o maior país da América Latina em população e PIB, tem uma população de cerca de 210 milhões de habitantes e um PIB *per capita* de aproximadamente US$12.300. Em setembro de 2023, a emissora publicou um Arcabouço Brasileiro para Títulos Soberanos Sustentáveis. A S&P Global Ratings não emitiu um Parecer de Segunda Opinião (SPO — *Second Party Opinion*) sobre o Arcabouço. Além disso, o Brasil já havia emitido três títulos globais de sustentabilidade no âmbito de seu Arcabouço, os quais já estão totalmente alocados. O governo também vem publicando relatórios anuais de alocação e impacto desde 2024.

Opinião sobre consistência

Esta seção apresenta nossa opinião sobre a consistência das alocações descritas no relatório com os compromissos assumidos pelo emissor antes da emissão.

Emissões relevantes

Tipo	Identificador	Nome	Data	Vencimento	Montante líquido arrecadado (R$)	Montante alocado (R$)
Bond	US105756CG37	Global 2031	Novembro de 2023	Março de 2031	9,62 bilhões	9,62 bilhões
Bond	US105756CK49	Global 2032	Junho de 2024	Janeiro de 2032	10,83 bilhões	10,83 bilhões
Bond	US105756CP36	Global 2033	Novembro de 2025	Fevereiro de 2033	7,8 bilhões	7,8 bilhões

Fonte: Tesouro Nacional, S&P Global Ratings. O montante líquido arrecadado difere do montante total emitido devido a descontos ou prêmios da emissão, bem como a tarifas e comissões relacionadas à transação.

✓ Consistência das alocações com compromissos pré-emissão

Alocações destinadas a projetos ambientais estão consistentes com os compromissos assumidos pelo emissor antes da emissão.

Um relatório é publicado antes de cada emissão de bonds, a fim de descrever as categorias de despesas elegíveis, considerando os recursos orçamentários e os desembolsos do Fundo Clima em linha com o Arcabouço Brasileiro para Títulos Soberanos Sustentáveis. Para todas as três emissões de bonds, foi mantida uma proporção de alocação consistente de 60% para despesas ambientais e 40% para despesas sociais, em linha com o compromisso do emissor.

Análise de alocação

Esta seção traz informações sobre a alocação dos recursos, incorporando as conclusões que levaram à nossa opinião de consistência.

Projetos ambientais

- Em junho de 2026, o governo brasileiro destinou 100% dos recursos de todas as emissões ativas. Dos R$28,3 bilhões (US$5,41 bilhões) de uso líquido dos recursos, R$ 17 bilhões (60%) foram alocados em projetos ambientais, em linha com os compromissos assumidos antes da emissão.
- Este relatório refere-se aos montantes pagos em despesas elegíveis entre janeiro de 2023 e junho de 2026, considerando tanto as despesas orçamentárias de vários ministérios do governo quanto os recursos desembolsados pelo Fundo Clima. Destacamos que, para fins de alocação, foram considerados apenas os desembolsos feitos pelo governo. Montantes cofinanciados por outras contrapartes foram excluídos. Além disso, 85%, 99% e 83% das alocações para o Global 2031, Global 2032 e Global 2033 foram direcionadas para novos projetos, respectivamente, e o restante foi utilizado para refinanciar despesas incorridas até 12 meses antes de cada emissão.
- As despesas foram distribuídas entre nove categorias de projetos verdes. A maior parte desses investimentos foi alocada em energias renováveis, representando aproximadamente 40,6% do total destinado a projetos verdes. Desse total, aproximadamente 80% foram destinados a investimentos em fontes de energia solar, eólica e hidrelétrica a fio d'água. O restante foi direcionado para biometano e energia de biomassa a partir de resíduos, bem como para biocombustíveis sob o programa Renovabio. Para participar do Renovabio, os produtores devem garantir que suas matérias-primas derivem de terrenos registados no Cadastro Ambiental Rural (CAR) e são originárias de áreas sem desmatamento da vegetação nativa desde novembro de 2018. Todos esses investimentos são importantes, pois contribuem para a descarbonização da matriz energética do Brasil. As fontes renováveis já representam aproximadamente 86% da eletricidade do país e 49% de sua matriz energética.
- Além disso, foram alocados recursos significativos para a biodiversidade terrestre e aquática (20,1%). Esta categoria destina-se a projetos múltiplos e específicos de conservação e restauração da biodiversidade, que geralmente não têm fins comerciais. A maior parte dos recursos foi destinada a fiscalização florestal e prevenção de incêndios, que são fundamentais para os esforços do Brasil no combate ao desmatamento ilegal e à degradação do solo. Nos últimos quatro anos, o Brasil registrou um declínio substancial nas taxas de desmatamento, refletindo uma tendência favorável à conservação florestal. Em comparação com 2022, as taxas de desmatamento diminuíram 50,57% na Amazônia, 32,31% no Cerrado, 12,87% na Caatinga, 61,05% na Mata Atlântica, 59,60% no Pampa e 63% no Pantanal até agosto de 2026.
- Ademais, os recursos naturais vivos e o uso da terra representaram 19,8% da alocação. Essas iniciativas variam entre aquelas destinadas a proteger ecossistemas e espécies naturais existentes e aquelas que promovem agricultura sustentável, atividades da bioeconomia e práticas ecologicamente corretas nesses setores. O cadastro no CAR é um passo fundamental para o cumprimento do Código Florestal do Brasil, o qual exige que no mínimo 20% das terras agrícolas sejam designadas como vegetação nativa protegida, variando conforme localização da propriedade e bioma. A importância do cadastro de terras no CAR é evidenciada pelo fato de que aproximadamente 17% das terras brasileiras permanecem sem cadastro, segundo a Land Use Policy.
- A verba destinada pelo governo brasileiro também inclui gestão de água e esgoto (7,3%), adaptação climática (4,5%) e transporte limpo (3,7%). No setor de água, as prioridades de infraestrutura concentram-se na expansão do alcance dos serviços. Em 2024, a cobertura média de água e esgoto no Brasil era de 84% e 62%, respectivamente. O setor enfrenta desafios significativos de eficiência, com perdas de água de aproximadamente 40%. Enquanto isso, o Brasil está priorizando a adaptação climática para lidar com riscos físicos crescentes, como inundações, erosão e escassez de água. No entanto, a maioria dos projetos atuais envolve construção com emissões relevantes de gases de efeitos estufa (GEE) incorporadas e sem mitigação. Por fim, os desembolsos do governo no setor de transportes são direcionados para a descarbonização da mobilidade, especificamente por meio de sistemas de transporte público elétrico.

- O restante dos recursos foi alocado em três categorias adicionais. A economia circular (2,8%) concentrou-se principalmente em iniciativas de reciclagem e investimentos para aumentar a integração de conteúdo reciclado em diversas linhas de produtos. A prevenção e o controle da poluição (0,7%) foram direcionados principalmente para monitoramento de riscos climáticos, desenvolvimento de planos de ação e captura de biogás. Essa categoria também incluiu medidas para mitigar os danos ambientais de descarte irregular de resíduos — como a melhoria da coleta, separação e reciclagem — em linha com a Política Nacional de Resíduos Sólidos (Lei nº 12.305/10). Por fim, a eficiência energética (0,5%) foi destinada a iluminação pública com LED e projetos industriais, demonstrando um ganho mínimo de 20% em eficiência energética.

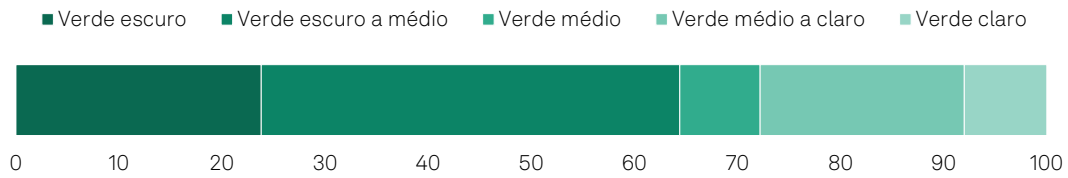
Shades of Green

- Projetos Verde Escuro (23,8% da alocação) são representados pelas categorias de projetos de transporte limpo e biodiversidade terrestre e aquática. Mitigar as emissões de GEE do transporte será crucial para atingir as metas globais de descarbonização, já que o setor de transporte é responsável por 23% das emissões globais de GEE relacionadas à energia, de acordo com o IPCC. Os meios de transporte elétricos são considerados os mais ecológicos e menos poluentes para o transporte terrestre. Além disso, ecossistemas saudáveis são uma parte importante de um futuro de baixa emissão de carbono e resiliente ao clima. A proteção ou restauração da biodiversidade também costuma criar benefícios climáticos adicionais, como sequestro de carbono ou soluções de adaptação. Projetos bem elaborados podem reduzir ameaças como extração insustentável de recursos, riscos de mudanças climáticas e espécies invasoras.
- Avaliamos a categoria de energia renovável como Verde Escuro a Verde Médio (40,6%). Fontes de energia renováveis, como a solar fotovoltaica, a eólica e a hidrelétrica, são elementos-chave no controle do aquecimento global a bem abaixo de 2ºC e são consideradas projetos Verde Escuro. A bioenergia pode trazer benefícios na mitigação das mudanças climáticas e contribuir para a economia circular, mas seus riscos e impactos climáticos dependem de múltiplos fatores, como matéria-prima, emissões fugitivas e distâncias e meios de transporte. Atribuímos Verde Médio ao financiamento do Brasil da geração de energia a partir de biomassa proveniente de resíduos. No entanto, consideramos que os benefícios dos biocombustíveis de primeira geração dependem fortemente de considerações sobre mudanças no uso do solo, da eficiência do processo de trituração e fermentação/destilação em termos de emissões e da eficiência energética do ativo ao usar o biocombustível. Além disso, os biocombustíveis de primeira geração apresentam altos riscos de perda de biodiversidade. Avaliamos esses projetos como Verde Claro.
- Atribuímos Verde Médio (7,8%) às categorias de adaptação climática e eficiência energética. Os projetos de adaptação climática demonstraram benefícios claros em termos de adaptação e resiliência. No entanto, a maioria dos projetos envolve construção e soluções de infraestrutura de pequeno porte. Consideramos esses projetos Verde Médio porque, embora melhorem a resiliência dos ativos relacionados, também podem apresentar emissões incorporadas significativas provenientes dos materiais e equipamentos utilizados. Medidas de eficiência energética são necessárias para a transição para uma economia de baixo carbono, mas seus benefícios e riscos climáticos variam. A exposição ao risco climático surge, por exemplo, quando essas atividades ocorrem em setores de emissão elevada ou envolvem processos de alto consumo energético ou uso de combustíveis fósseis. Consideramos positivo o compromisso da emissora com um limite quantitativo de pelo menos 20% de melhoria na eficiência energética. A maioria dos projetos recebeu investimento por meio do Fundo Clima, que verifica os ganhos de eficiência por meio de avaliação de bens de capital, programas de rotulagem oficial (como PBE e PotencializEE) ou cálculos de emissões de GEE em conformidade com o BNDES, com base em dados energéticos do cliente.
- Para refletir os diferentes níveis de benefícios e riscos climáticos e ambientais dos projetos elegíveis em relação aos recursos naturais vivos e ao uso do solo, avaliamos a categoria geral

como Verde Médio a Claro (19,8%). Projetos de agricultura de baixa emissão de carbono podem promover o desenvolvimento agrícola, enquanto minimizam as emissões de carbono associadas e outros riscos ambientais. Isso é relevante, considerando o elevado nível de risco ambiental que a agricultura apresenta no Brasil. Vemos a integração de muitas medidas de sustentabilidade como uma forte contribuição para a transição desses setores.

- Avaliamos com Verde Claro (8%) a gestão de água e esgoto, a prevenção e o controle da poluição. Consideramos que os projetos elegíveis podem trazer benefícios ambientais para a população brasileira, aumentando o abastecimento de água potável e o tratamento de esgoto, e melhorando a gestão de resíduos e o controle da poluição. Embora o governo divulgue métricas de cobertura aprimoradas, ele não avalia outras variáveis, como índices de perda, economia de água, energia ou limites de emissões de GEE, o que limita nossa visibilidade.

Alocações ambientais em junho de 2026 (% da alocação por cor)



Fonte: S&P Global Ratings.

Projetos sociais

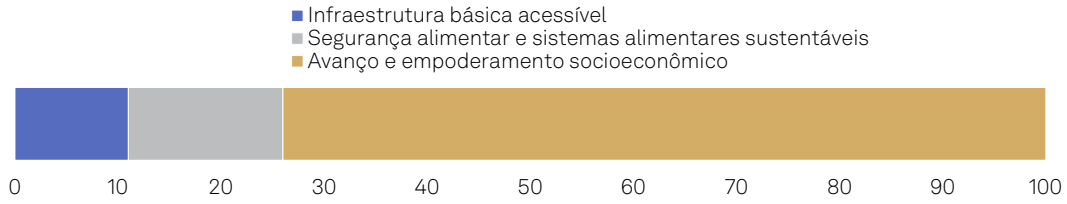
- Acreditamos que todos os projetos financiados por meio de instrumentos de dívida do Brasil têm um claro benefício social. A alocação total dos recursos para projetos sociais representou R$ 11,299 bilhões (40%) de todos os instrumentos sustentáveis. As alocações cumulativas sustentaram a redução da pobreza com R$ 8,343 bilhões (74%), a segurança alimentar com R$ 1,742 bilhões (15%) e o saneamento universal com R$ 1,213 bilhões (11%). Os projetos elegíveis visam mitigar as desigualdades e promover o desenvolvimento social e econômico no país.
- Esses projetos fazem parte de programas governamentais mais amplos administrados pelos ministérios responsáveis por desenvolvimento, assistência social e familiar, e combate à fome; educação; saúde; e desenvolvimento e integração regional.
- No âmbito do instrumento Global 2032, os recursos destinados a projetos sociais totalizaram R$ 4,33 bilhões, sendo 90% direcionados a programas de redução da pobreza e 10% ao saneamento universal. Além disso, o instrumento Global 2033 destinou R$ 1,56 bilhão para o combate à pobreza (50%), R$ 780 milhões para projetos de segurança alimentar (25%) e R$ 780,4 milhões para projetos de saneamento universal (25%).

Análise das alocações sociais

- Consideramos projetos voltados para o combate à pobreza como parte da categoria de desenvolvimento e empoderamento socioeconômico. Esses projetos foram destinados principalmente a benefícios sociais mensais para a população idosa, pessoas com deficiência e famílias no âmbito do programa Bolsa Família, este voltado para famílias de baixa renda com filhos em idade escolar. Além disso, esta categoria inclui a verba destinada às instalações do Centro de Referência de Assistência Social, que fazem parte do Serviço Integral de Assistência e Proteção à Família, uma instituição fundamental para os serviços sociais públicos no país.

- Os recursos considerados na categoria de segurança alimentar foram destinados a programas sociais do governo, como o Programa Nacional de Alimentação Escolar (PNAE). O programa prevê que ao menos 30% do orçamento destinado às refeições escolares seja utilizado para a compra direta de produtos de fazendas familiares. Essa política não só garante que crianças e adolescentes tenham acesso a alimentos frescos, variados e altamente nutritivos, como também promove a economia local, estimula a diversificação agrícola e fortalece a soberania alimentar do país.
- No Brasil, aproximadamente 33 milhões de pessoas vivem sem acesso à água potável (15,9%), e aproximadamente 90 milhões não têm acesso à coleta de esgoto (43,3%). Os projetos elegíveis sob o Arcabouço fazem parte do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) do governo, uma importante iniciativa governamental lançada para estimular o desenvolvimento econômico por meio de investimentos em larga escala em infraestrutura. O PAC tem como objetivo expandir e modernizar os sistemas de abastecimento de água, construir barragens, canais e reservatórios, e melhorar a gestão da água em todo o país, particularmente em regiões propensas à seca. Os principais objetivos desses investimentos são garantir a segurança hídrica, promover a produção agrícola sustentável e aumentar a resiliência contra a variabilidade climática.
- Os projetos de infraestrutura podem acarretar riscos sociais associados a mudanças no uso do solo pela comunidade e ao potencial reassentamento. O envolvimento com as comunidades afetadas é essencial para evitar a disrupção de seus meios de subsistência. Os projetos estão sujeitos ao processo regulatório do marco de licenciamento ambiental brasileiro, que inclui avaliação de impacto e mecanismos de participação pública que ajudam a mitigar esses riscos. O envolvimento inadequado pode contribuir para assentamentos informais e perdas econômicas para os moradores existentes, além de expor os projetos a riscos de reputação, atrasos na construção e outras consequências legais e financeiras.

Alocações sociais em junho de 2026 (% da alocação por categoria)



Fonte: S&P Global Ratings.

Avaliação da Qualidade do Relatório (*Reporting*)

Esta seção apresenta uma opinião sobre a qualidade dos relatórios de alocação e impacto do emissor após a emissão.

✓ Alinhamento aos requisitos de relatório (reporte)

O relatório está em conformidade com os requisitos de alocação e divulgação de impacto contidos nas Diretrizes para Títulos de Sustentabilidade da ICMA.

✓ Cumprimento dos compromissos de reporte anteriores à emissão

O relatório cumpre os compromissos assumidos pelo emissor antes da emissão, relacionados à alocação e à divulgação do impacto.

Considerações adicionais

Abrangência dos relatórios de alocação

- O terceiro relatório anual de alocação é abrangente e bem estruturado, mostrando uma delimitação clara do período de alocação e dados essenciais sobre todos os títulos emitidos no âmbito do Arcabouço. O governo oferece relatórios de destinação dos recursos, tanto consolidados quanto específicos para cada bond, detalhando os desembolsos por categoria elegível, período e natureza da despesa. Para um emissor soberano, a classificação detalhada das despesas — distinguindo especificamente entre investimentos diretos, investimentos financeiros e despesas recorrentes — aumenta significativamente a profundidade do relatório. Além disso, observamos que o relatório fornece uma discriminação entre projetos de financiamento e refinanciamento, para a qual se destaca o período de análise retrospectiva de 12 meses, estipulada pelo Arcabouço, e o limite de 25% dos recursos líquidos da emissão destinados a refinanciamento, os quais estão em conformidade com o compromisso assumido antes da emissão.
- O relatório demonstra forte alinhamento com os compromissos assumidos antes da emissão. O uso, por parte do governo, de um relatório anterior à emissão para identificar as despesas previstas do projeto e as categorias elegíveis serve como um parâmetro confiável para os investidores. Além disso, o relatório de alocação aborda de forma eficaz quaisquer desvios das projeções originais, fornecendo justificativas claras para tais variações. Destacamos também a alocação oportuna de todos os recursos, que foram integralmente utilizados dentro dos 24 meses após cada emissão, em conformidade com o compromisso assumido antes da emissão.

Vinculando alocações e desempenho, metas e estratégia de sustentabilidade no nível do emissor

- A granularidade no nível do projeto é robusta para um emissor soberano. Consideramos uma boa prática que, enquanto o relatório resume certas alocações similares, ele forneça um documento separado e mais detalhado para projetos específicos. Acreditamos também que o governo tem demonstrado uma transparência robusta com relação à origem das despesas dos programas ministeriais, em particular das despesas impulsionadas pelo Fundo Clima. Em linha com os seus compromissos do Arcabouço, o governo apresentou um detalhamento do cofinanciamento com o Fundo Clima, efetivamente demonstrando o papel do setor público na mobilização de capital público e privado para setores estratégicos.
- Para garantir a consistência orçamentária, os indicadores de impacto utilizados estão alinhados aos objetivos e metas do Plano Plurianual (PPA) 2024-2027, o principal quadro de planejamento de médio prazo do governo federal. Como as ações orçamentárias elegíveis estão integradas aos programas estruturais do PPA, é possível estabelecer uma correlação direta entre os recursos alocados e os indicadores oficiais de desempenho do governo.
- O relatório descreve as metas estratégicas anuais para 2024 e 2025 em diversos setores, juntamente com os resultados alcançados para cada indicador. Além disso, o relatório mantém a transparência ao fornecer explicações detalhadas nos casos em que um indicador foi removido do escopo estratégico do governo.

Relevância e materialidade das métricas

- O relatório demonstra um nível comparativamente alto de transparência com relação às métricas de impacto. Em particular, o relatório apresenta uma tabela abrangente de impactos cumulativos, oferecendo uma comparação direta entre os resultados reais (*ex-post*) e os almejados (*ex-ante*). Em nossa opinião, esse nível de rigor quantitativo é superior às práticas de relatórios regionais na América Latina.

- Esses dados quantitativos são ainda mais enriquecidos por análises qualitativas, incluindo estudos de caso detalhados em diversas categorias de projetos e explicações sobre desempenho dos indicadores. Além disso, a entidade emissora mantém alta integridade metodológica, fornecendo seções específicas para explicar quaisquer alterações na metodologia dos indicadores desde o relatório de alocação anterior.
- Ao combinar indicadores de alto nível com indicadores socioambientais detalhados, o relatório busca preencher a lacuna entre resultados dos projetos e impactos sistêmicos. Reconhecemos que, para um emissor soberano, isolar o impacto específico da alocação de fundos de variáveis nacionais mais amplas é inerentemente complexo. No entanto, oferecer aos investidores uma visão transparente tanto da alocação direta de recursos quanto das transformações ESG de longo prazo projetadas no âmbito do Arcabouço ajuda a mitigar esse desafio.

Shades of Green da S&P Global Ratings

Avaliações	**Verde escuro**	**Verde médio**	**Verde claro**	**Amarelo**	**Laranja**	**Vermelho**
Descrição	Atividades que correspondem à visão de longo prazo de um futuro LCCR.	Atividades que representam passos significativos rumo a um futuro LCCR, mas que precisarão de melhorias adicionais para se tornarem soluções LCCR a longo prazo.	Atividades que representam etapas de transição no curto prazo que evitam aprisionamento de emissões	Atividades que correspondem à visão de longo prazo de um futuro LCCR.	Atividades que representam passos significativos rumo a um futuro LCCR, mas que precisarão de melhorias adicionais para se tornarem soluções LCCR a longo prazo.	Atividades que representam etapas de transição no curto prazo que evitam aprisionamento de emissões
Exemplos de projetos	Energia eólica	Silvicultura certificada	Novos edifícios com eficiência energética	Ônibus movidos a combustíveis fósseis	Produção convencional de aço	Exploração de petróleo e gás

Observação: Para que possamos considerar o uso dos recursos alinhados aos Princípios da ICMA para um projeto verde, exigimos que as categorias de projetos diretamente financiadas pelo financiamento sejam atribuídas a um dos três verdes.

Futuro LCCR - Futuro resiliente ao clima e de baixo carbono. Em nossa visão, um futuro LCCR é aquele alinhado ao Acordo de Paris, em que o aumento da temperatura média global é mantido abaixo de 2 graus Celsius (2°C), com esforços para limitá-lo a 1,5°C acima dos níveis pré-industriais, ao mesmo tempo que se cria resiliência ao impacto adverso das mudanças climáticas e se alcançam resultados sustentáveis em objetivos ambientais climáticos e não climáticos. Longo prazo e curto prazo – Para fins desta análise, consideramos o longo prazo além de meados do século XXI e o curto prazo como sendo dentro da próxima década. Bloqueio de emissões – Quando uma atividade atrasa ou impede a transição para alternativas de baixo carbono ao perpetuar ativos ou processos (geralmente o uso de combustíveis fósseis e suas correspondentes emissões de gases de efeito estufa) que não estão alinhados ou não conseguem se adaptar a um futuro LCCR. Ativos ociosos — Ativos que sofreram baixas contábeis, desvalorizações ou conversões em passivos inesperadas ou prematuras (conforme definido pela Universidade de Oxford).

Artigos relacionados

- *Analytical Approach: Climate Bonds Initiative External Reviews*, 9 de dezembro de 2025
- *Analytical Approach: Sustainable Financing Post-Issuance Reviews*, 30 de junho de 2025
- *FAQ: Applying Our Analytical Approach for Post Issuance-Reviews*, 30 de junho de 2025
- Abordagem Analítica: Pareceres de Segunda Opinião, 6 de março de 2025
- Perguntas frequentes: aplicando nossa abordagem analítica integrada para pareceres de segunda opinião, 6 de março de 2025
- Abordagem Analítica: Avaliações Shades Of Green, 27 de julho de 2023.

Contato analítico

Analista principal

Rafael Janequine
São Paulo
+55-11-3039-9786
rafael.janequine
@spglobal.com

A Standard & Poor's Financial Services LLC ou suas afiliadas (aqui denominadas coletivamente S&P) recebem compensação para fornecer o produto intitulado Parecer de Segunda Opinião (Produto). A S&P também pode receber compensação para avaliar as transações cobertas pelo Produto ou para avaliar o emissor das transações cobertas pelo Produto. O comprador do Produto pode ser o emissor.

O Produto não é um rating de crédito e não considera a qualidade creditícia ou o incorpora em nossos ratings de crédito. O Produto não considera, nem declara nem implica a probabilidade de conclusão de quaisquer projetos cobertos por um determinado financiamento ou a conclusão de um financiamento proposto. O Produto inclui o Parecer de Segunda Opinião e as Avaliações das Transações. O Parecer de Segunda Opinião considera as características de uma transação de financiamento e/ou a estrutura de financiamento e oferece uma opinião sobre o alinhamento a determinados princípios e diretrizes de finanças sustentáveis publicadas por terceiros (Princípios). Para obter uma lista dos Princípios abordados por nossos Pareceres de Segunda Opinião, consulte o relatório Analytical Approach and Analytical Supplement, disponível em www.spglobal.com. As Avaliações de Transações oferecem uma opinião que reflete nossa avaliação do potencial benefício ambiental relativo dos projetos financiados ou de resiliência. O Produto é a declaração de uma opinião e não é nem uma verificação nem uma certificação. O Produto é uma avaliação pontual que reflete as informações que nos foram submetidas no momento em que o Produto foi criado e publicado e não é monitorado. O Produto não é uma análise e não foi concebido como tal. Ratings de crédito, opiniões, análises, decisões de reconhecimento de rating da S&P, quaisquer visões refletidas no Produto e no resultado do Produto não são conselhos de investimento, nem recomendações sobre decisões de crédito, nem recomendações para comprar, manter ou vender quaisquer títulos ou para tomar quaisquer decisões de investimento, nem uma oferta de compra ou venda ou solicitação de uma oferta para comprar ou vender qualquer título, nem endossos de adequação de qualquer título, nem endossos da precisão de quaisquer dados ou conclusões fornecidas pelo Produto, ou verificação independente de qualquer informação utilizada no processo de rating de crédito. O Produto e quaisquer apresentações associadas não incorporam os objetivos financeiros de nenhum usuário, nem situação financeira, nem necessidades ou meios, e os usuários não devem utilizar o Produto como base para a tomada de quaisquer decisões de investimento. O resultado do Produto não é um substituto para o julgamento e a experiência independente de um usuário. O resultado do Produto não é um aconselhamento profissional financeiro, nem tributário nem jurídico, e os usuários devem obter aconselhamento profissional independente, conforme determinado pelos usuários.

Apesar de a S&P ter obtido informações de fontes que acredita serem confiáveis, a S&P não realiza auditoria e nem assume o dever de due diligence ou de verificação independente de qualquer informação que recebe.

A S&P e quaisquer terceiros fornecedores, bem como seus diretores, executivos, acionistas, funcionários ou agentes (coletivamente aqui denominados como Partes da S&P) não garantem a precisão, nem a integridade, nem a tempestividade nem a disponibilidade do Produto. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pela confiança no uso de informações contidas no Produto, ou pela segurança ou manutenção de qualquer informação transmitida pela Internet, ou pela precisão das informações no Produto. O Produto é fornecido "NO ESTADO EM QUE SE ENCONTRA". AS PARTES DA S&P NÃO FAZEM REPRESENTAÇÕES OU PRESTAM GARANTIAS, EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, INCLUSIVE, MAS NÃO SE LIMITANDO À, EXATIDÃO, RESULTADOS, TEMPESTIVIDADE, INTEGRIDADE, COMERCIALIZAÇÃO OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER PROPÓSITO ESPECÍFICO COM RELAÇÃO AO PRODUTO, OU PELA SEGURANÇA DO WEBSITE PELO QUAL O PRODUTO É ACESSADO. As Partes da S&P não têm responsabilidade de manter ou atualizar o Produto ou de fornecer quaisquer correções, atualizações ou divulgações pertinentes a ele. As Partes da S&P não têm nenhuma responsabilidade pela precisão, tempestividade, confiabilidade, desempenho, disponibilidade contínua, integridade ou atrasos, omissões ou interrupções na entrega do Produto.

Na medida permitida por lei, em nenhum caso as Partes da S&P serão responsáveis perante quaisquer partes por quaisquer danos diretos, indiretos, incidentais, exemplares, compensatórios, punitivos, especiais ou consequenciais, custos, despesas, honorários advocatícios ou perdas (incluindo, sem limitação, perda de renda ou lucros perdidos e custos ou perdas de oportunidade causadas por negligência, perda de dados, custo de materiais substitutos, custo de capital ou reclamações de quaisquer terceiros) relacionados a qualquer uso do Produto, mesmo se avisada da possibilidade de tais danos.

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.

A S&P mantém uma separação entre as atividades comerciais e analíticas e mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e a objetividade de suas respectivas atividades. Por consequência, determinadas unidades de negócios da S&P podem ter informações que não estão disponíveis a outras unidades de negócios da S&P. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de certas informações não públicas recebidas referentes a cada processo analítico.

Apenas para a República Popular da China (RPC): quaisquer "Pareceres de Segunda Opinião" ou "avaliação" atribuída pela S&P Global Ratings: (a) não constitui nem um rating de crédito, nem rating, nem verificação da estrutura de financiamento sustentável, nem certificação e nem avaliação conforme exigido por quaisquer leis ou regulações relevantes da RPC, e (b) não se destina à utilização dentro da RPC para qualquer finalidade que não seja permitida pelas leis ou regulações relevantes da RPC. Para os fins desta seção, "RPC" refere-se ao continente da República Popular da China, excluindo Hong Kong, Macau e Taiwan.

Apenas para a Índia: Quaisquer "Pareceres de Segunda Opinião" ou "Avaliações" atribuídas pela S&P Global Ratings a emissores ou títulos listados no mercado de valores mobiliários indiano não se destinam a ser e não devem ser consideradas ou utilizadas por quaisquer usuários localizados na Índia.

Austrália: A S&P Global Ratings Australia Pty Ltd fornece Pareceres de Segunda Opinião na Austrália, sujeitas às condições da Carta de Não Ação de Classe SPO da ASIC datada de 14 de junho de 2024. Consequentemente, este Parecer de Segunda Opinião e os artigos relacionados não se destinam e não devem ser distribuídos a qualquer pessoa na Austrália que não seja um cliente de atacado (conforme definido no Capítulo 7 da Lei das Sociedades Anônimas).

Copyright © 2026 by Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.