

## 1 ENQUADRAMENTO

O presente boletim procura ser uma ferramenta para melhor compreender as variáveis financeiras que impactam na evolução tarifária dos setores elétrico e de gás, não se substituindo a outras publicações e análises efetuadas por outras instituições. Para este fim, este boletim centra-se na evolução das taxas de juro de curto prazo do mercado interbancário e do Eurosistema, consideradas no cálculo dos ajustamentos aos proveitos permitidos das atividades reguladas<sup>1</sup>, assim como na evolução das *yields* das OT, indexante das taxas de remuneração dos ativos regulados dos setores elétrico e de gás. Após uma trajetória de decréscimo na taxa de inflação, em 2023 e no 1.º semestre de 2024, observa-se, atualmente uma desaceleração no ritmo de redução do nível de preços. Deste modo, a inflação permanece ligeiramente acima do objetivo de 2% definido pelo BCE. Ao longo de 2024, os principais fatores que impulsionaram o aumento do nível geral de preços foram os serviços e os produtos alimentares.

Em 2023, registou-se um crescimento económico de 2,5%, impulsionado pela procura interna e externa<sup>2</sup>. Para 2024, o BdP<sup>3</sup> estima que a economia nacional tenha tido um crescimento de 1,7%. Já para 2025 e 2026, as previsões apontam para um aumento da atividade económica de 2,2% em ambos os anos, o que se traduz numa convergência com os níveis de rendimento

européus. O BdP sublinha que o crescimento económico estimado para 2024 foi sustentado pelo consumo privado e pelas exportações, enquanto, em 2025 e 2026, se espera um forte contributo adicional do investimento.

No entanto, são identificados vários riscos, em particular, as projeções orçamentais apontam para o retorno a uma situação deficitária. Adicionalmente, os efeitos desfasados da política monetária, a evolução da economia chinesa, a possibilidade de agravamentos dos conflitos bélicos e a imposição de tarifas aduaneiras pelos EUA podem afetar o desempenho da economia portuguesa.

### DESTAQUES

- No 4.º trimestre de 2024, o BCE reduziu, em duas ocasiões, a taxa de juro aplicável à facilidade permanente de depósito em 25 pontos base, face às perspetivas de estabilização da taxa de inflação em valores próximos do seu objetivo de 2%. As restantes taxas diretas também desceram, em função do diferencial face à taxa de juro da facilidade permanente de depósito.
- No final do 4.º trimestre de 2024, as taxas de inflação da zona euro e de Portugal prosseguiram a tendência de desaceleração e registaram uma variação média anual de 2,29% e 2,57%, respetivamente.
- No final do 4.º trimestre de 2024, registaram-se valores de 2,714%, 2,568% e 2,460% nas taxas Euribor a 3, 6 e 12 meses, respetivamente.

<sup>1</sup> Diferença entre o montante que a empresa regulada deve receber e o montante resultante da aplicação das tarifas em cada ano.

<sup>2</sup> [Nova série de Contas Nacionais Portuguesas para 1995-2023 - INE](#)

<sup>3</sup> [Boletim Económico - dezembro de 2024 - BdP](#)

- As *yields* das OT a 10 anos dos países europeus apresentaram um comportamento volátil no 4.º trimestre de 2024, sem uma tendência definida. Contudo, as *yields* das OT de curto prazo mantiveram uma ligeira tendência de decréscimo.

## 2 EVOLUÇÃO DOS INDICADORES FINANCEIROS

### TAXAS EURIBOR

Pese embora o comportamento estável da inflação no 4.º trimestre de 2024, as taxas de juro Euribor mantiveram a tendência de redução. Este comportamento reflete, principalmente, o programa de redução das taxas de juro interbancárias seguida pelo BCE e as futuras perspetivas de moderação da restritividade da política monetária.

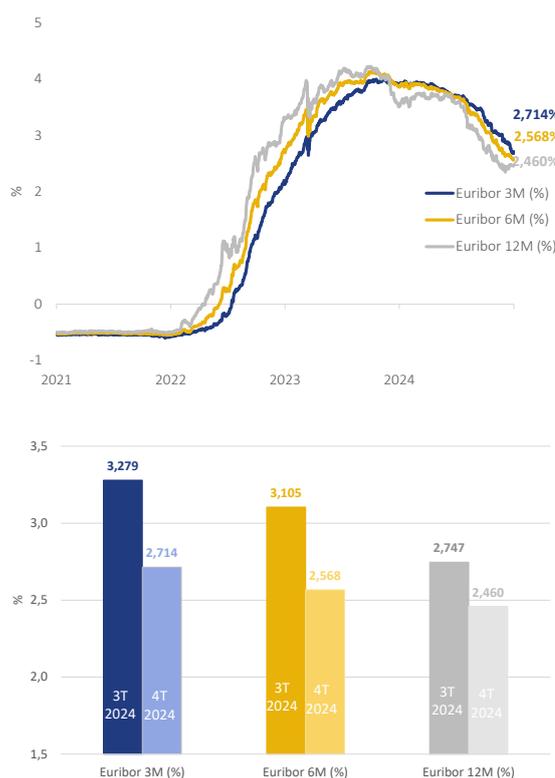
Tal como ilustrado na Figura 2-1, as taxas Euribor a 3, 6 e 12 meses registaram, respetivamente, 2,714%, 2,568% e 2,460%, no final do 4.º trimestre de 2024, o que representa uma diminuição, face às verificadas no final do 3.º trimestre de 2024, 3,279%, 3,105% e 2,747%, respetivamente.

Na última reunião do BCE<sup>4</sup>, o Conselho considerou que o processo desinflationista está bem encaminhado. O BCE comunicou que a maioria das medidas de inflação subjacente estabilizará, de forma sustentável, em torno do objetivo de médio prazo (2%). O BCE referiu ainda que, embora a restritividade das condições de financiamento esteja a diminuir, dadas as recentes reduções das taxas de juro diretoras, os anteriores aumentos observados, principalmente

em 2022 e 2023, ainda estão a ser transmitidos ao *stock* de crédito em dívida. Adicionalmente, as atuais perspetivas do BCE indicam que o crescimento económico no médio prazo será lento (para a zona Euro, o BCE projeta um aumento do PIB em 1,1%, 1,4% e 1,3% em 2025, 2026 e 2027, respetivamente<sup>5</sup>).

Neste enquadramento, o Conselho informa que seguirá uma abordagem dependente dos dados (de inflação e crescimento económico), avaliados reunião a reunião, para decidir futuras alterações na política monetária.

Figura 2-1 - Taxas Euribor a 3, 6 e 12 meses<sup>6</sup>



Fonte: ERSE, Bloomberg.

A Figura 2-2 ilustra a evolução das taxas Euribor a 1 e 12 meses no enquadramento da política monetária, que se encontra representada pela

<sup>4</sup> [Decisões de Política Monetária -12 de dezembro de 2024 - BCE](#)

<sup>5</sup> [Projeções Macroeconómicas - dezembro de 2024 - BCE](#)

<sup>6</sup> Os valores apresentados na segunda figura correspondem aos últimos valores observados no final do trimestre indicado.

4.º TRIMESTRE 2024

---

taxa de juro de refinanciamento do BCE<sup>7</sup> e pela taxa de juro da facilidade de depósito. Destacam-se os seguintes acontecimentos impactantes na evolução destas taxas:

- o forte crescimento, durante os anos de 2022 e no início de 2023, originado pelo aumento das taxas de juro diretoras em resposta ao aumento do nível de preços;
- a desaceleração do aumento das taxas de juro Euribor, a partir do 2.º trimestre de 2023, que reflete a confiança comunicada pelo BCE de que as taxas já se encontram num nível que permite a estabilização dos preços no médio prazo;
- a tendência de diminuição das taxas de juro Euribor, que se tem vindo a observar desde o 4.º trimestre de 2023, refletiu, numa primeira fase, a antecipação dos agentes na redução das taxas de juro diretoras e, numa segunda fase, a concretização da diminuição das taxas de juro.

Tal como referido nos anteriores boletins, as fortes pressões inflacionistas ocorridas até ao final do 2.º semestre de 2022 levaram o BCE, a partir de julho de 2022, a inverter a política monetária expansionista que vinha a executar. Deste modo, foi anunciado o fim das aquisições líquidas de ativos (*asset purchase programme* – APP) e iniciado um processo continuado de aumento das taxas diretoras.

Do 3.º trimestre de 2022 até ao 3.º trimestre de 2023, verificaram-se 10 aumentos de taxas de juro diretoras do BCE, o que correspondeu a um aumento total de 4,5 p.p.

Do 3.º trimestre de 2023 até ao 1.º trimestre de 2024, as taxas de juro diretoras mantiveram-se inalteradas. A 6 de junho de 2024<sup>8</sup>, o Conselho do BCE realizou o primeiro corte das taxas de juro desde 2019, em 25 p.b.

No 3.º trimestre 2024, o BCE decidiu<sup>9</sup> reduzir em 25 pontos base a taxa de juro aplicável à facilidade permanente de depósito. Adicionalmente, o BCE comunicou que o diferencial entre a taxa da facilidade permanente de cedência de liquidez e a taxa das operações principais de refinanciamento iria permanecer inalterado em 25 p.b, mas que o diferencial entre a taxa de juro das operações principais de refinanciamento e a taxa de juro da facilidade permanente de depósito seria fixado em 15 p.b.

No último trimestre do ano, o BCE decidiu<sup>10 11</sup>, em duas ocasiões, reduzir as três taxas de juro diretoras em 25 pontos base. Deste modo, as taxas de juro aplicáveis às operações principais de refinanciamento, à facilidade permanente de cedência de liquidez e à facilidade permanente de depósito apresentavam, no final do 4.º trimestre de 2024, os valores de 3,15%, 3,40% e 3,00%, respetivamente.

---

<sup>7</sup> Taxa de juro do BCE aplicável às operações principais de refinanciamento do Eurosistema.

<sup>8</sup> [Decisões de Política Monetária - 6 de junho de 2024 - BCE](#)

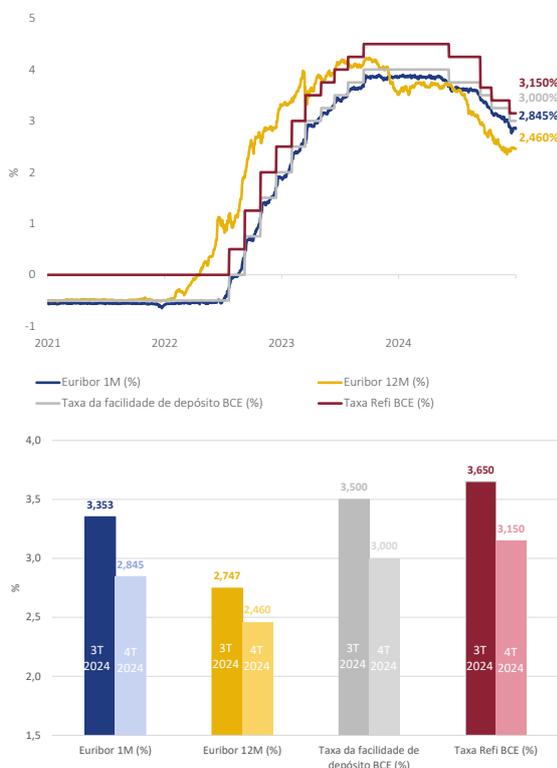
<sup>9</sup> [Decisões de Política Monetária - 12 de setembro de 2024 - BCE](#)

<sup>10</sup> [Decisões de Política Monetária - 17 de outubro de 2024 - BCE](#)

<sup>11</sup> [Decisões de Política Monetária - 12 de dezembro de 2024 - BCE](#)

4.º TRIMESTRE 2024

**Figura 2-2 - Taxas *refi* e da facilidade de depósito do BCE e taxas Euribor a 1 e 12 meses<sup>12</sup>**



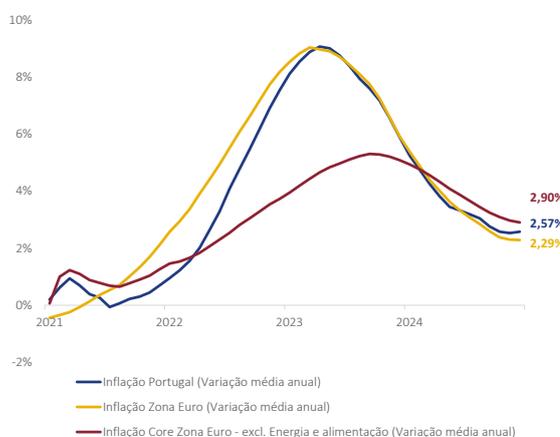
Fonte: ERSE, Bloomberg.

A Figura 2-3 mostra uma inversão, em 2023, da tendência de aumento do nível de preços verificado na UE desde o início de 2022. Após no 3.º trimestre de 2024, se ter observado a manutenção da tendência de desaceleração do crescimento do nível de preços na zona euro, no 4.º trimestre de 2024 verifica-se uma estabilização do crescimento do nível de preços. Atualmente, as taxas de variação médias anuais encontram-se em valores ligeiramente acima da meta de 2% do BCE. Este efeito é impulsionado pelo crescimento dos preços no setor dos serviços, pelos produtos alimentares<sup>13</sup> e pelo aumento desfasado dos salários<sup>14</sup>.

De acordo com os agentes<sup>15</sup>, a estabilização do crescimento dos preços em linha com o objetivo do BCE, bem como as fracas perspetivas de crescimento económico no médio prazo, poderão justificar mais cortes nas taxas de juro. No entanto, continua a existir o risco de ligeiro aumento do nível de preços, num cenário de subidas de tarifas aduaneiras dos EUA.

De acordo com o BdP<sup>16</sup>, a inflação deverá reduzir-se para 2,1% no ano de 2025, valores consistentes com a estabilidade de preços nos anos seguintes, que refletirá a moderação gradual dos custos salariais e a manutenção de pressões inflacionistas externas contidas.

**Figura 2-3 - Taxas de inflação em Portugal e na Zona Euro**



Fonte: ERSE, Bloomberg.

### YIELDS DAS OBRIGAÇÕES DE ESTADOS

As *yields* portuguesas a 10 anos são as variáveis determinantes para o cálculo da variação implícita no mecanismo de indexação do custo de

<sup>12</sup> Os valores apresentados na segunda figura correspondem aos últimos valores observados no final do trimestre indicado.

<sup>13</sup> [Inflation Flash Estimate - janeiro de 2025 - Eurostat](#)

<sup>14</sup> [Decisões de Política Monetária - 12 de dezembro de 2024 - BCE](#)

<sup>15</sup> [ECB lowers rates and eyes more cuts as economy sags - 17 de outubro de 2024 - Reuters](#)

<sup>16</sup> [Boletim Económico - dezembro de 2024 - BdP](#)

4.º TRIMESTRE 2024

---

capital. Na Figura 2-4 pode observar-se a evolução de longo prazo das *yields* das OT portuguesas a 10 anos e das *Bunds* para a mesma maturidade, assinalando-se, igualmente, as alterações de notação de *rating* da dívida portuguesa e outros fatores determinantes para a evolução das *yields* das obrigações ocorridas a partir de janeiro de 2022.

O ano de 2022 e o início de 2023 foram caracterizados por um aumento significativo das *yields* das OT a 10 anos, em resultado do aumento das restrições nas condições de financiamento provocadas pelo aumento das taxas de referência do BCE para combater a inflação.

No último trimestre de 2023, as *yields* das OT a 10 anos estabilizaram em valores próximos dos 3%. No entanto, esse ano fechou com uma queda pontual e significativa das *yields* das OT a 10 anos. O ano de 2024 tem sido marcado pela volatilidade nas *yields* das obrigações dos países na zona euro. Em França, destaca-se a instabilidade política vivida principalmente em julho de 2024, momento das eleições legislativas. Adicionalmente, França deverá fechar o ano de 2024 com uma dívida pública e um défice orçamental de 112,9% e de 6,1% do PIB<sup>17</sup>, respetivamente. No caso alemão, verifica-se que este tem sido afetado por uma crise industrial, principalmente no setor automóvel. Estes fatores impactaram negativamente no desempenho da economia da zona euro em 2024 e reduziram as projeções de crescimento económico para os anos seguintes. Em sentido contrário, o BCE, ao longo de 2024 e face à diminuição da taxa de inflação, reduziu as taxas de juro diretas. Neste enquadramento macroeconómico e financeiro, as *yields* das OT portuguesas e alemãs

observaram, no último trimestre de 2024, um comportamento volátil sem apresentarem uma tendência definida.

O valor de fecho das *yields* das OT portuguesas, a 31 de dezembro de 2024, foi de 2,842%. A média de 2024 situou-se nos 2,950%, enquanto, em 2023 se tinha fixado nos 3,212%. Neste contexto, destaca-se ainda que, a 13 de novembro de 2024, o IGCP colocou cerca de 600 milhões de euros em obrigações do tesouro a uma taxa de colocação de 2,851%.<sup>18</sup>

Adicionalmente, é possível observar que o *spread* entre as obrigações do tesouro português e as *Bunds* diminuiu no 4.º trimestre de 2024 para 46p.p., face a 61p.p. no 3.º trimestre de 2024. É possível conjecturar que esta tendência se deve ao crescimento económico português acima do verificado na zona euro, bem como à atual robustez das finanças públicas nacionais. Nas atuais circunstâncias, as crises francesas e alemãs ainda não impactaram significativamente o contexto macroeconómico nacional.

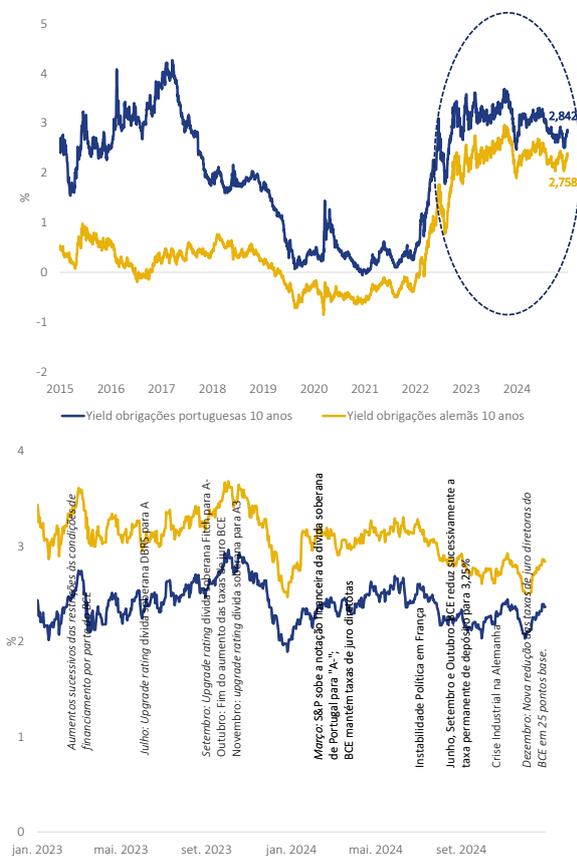
---

<sup>17</sup> [Crise política ataca mercado contra França: vem aí uma nova crise das dívidas soberanas? - 2 de dezembro de 2024 - Expresso](#)

<sup>18</sup> [Leilões de Obrigações do Tesouro \(OT\) - IGCP](#)

4.º TRIMESTRE 2024

Figura 2-4 - *Yields* das OT e das *Bunds* a 10 anos



Fonte: ERSE, Bloomberg, IGCP

No 4.º trimestre não houve alterações no *rating* da dívida soberana portuguesa. A única avaliação no trimestre em análise, realizado pela Moody's a 15 de novembro de 2024, manteve a classificação em 'A3', o sétimo grau da categoria de investimento de qualidade (e 4 níveis acima do patamar de investimento especulativo). O relatório prevê uma queda significativa no rácio da dívida pública até 2025, impulsionada por défices controlados e um crescimento robusto do PIB. A agência também aponta que uma aceleração do crescimento, sustentada por uma execução eficaz de projetos e reformas do PRR, pode levar a uma revisão positiva do *rating* de Portugal. De forma geral, a agência considera que a economia, competitiva e diversificada, aliada à

elevada força institucional, sustentam o *rating*. Adicionalmente, o *outlook* manteve-se estável.

Do lado dos riscos, a agência destaca a procura externa mais reduzida devido ao fraco desempenho das maiores economias da zona euro e a implementação mais complexa de políticas, devido à minoria parlamentar dos partidos do governo.<sup>19</sup>.

Na Figura 2-5 apresenta-se a evolução das *yields* das obrigações de dívida soberana com maturidade a dois anos da Alemanha, da França e de Portugal.

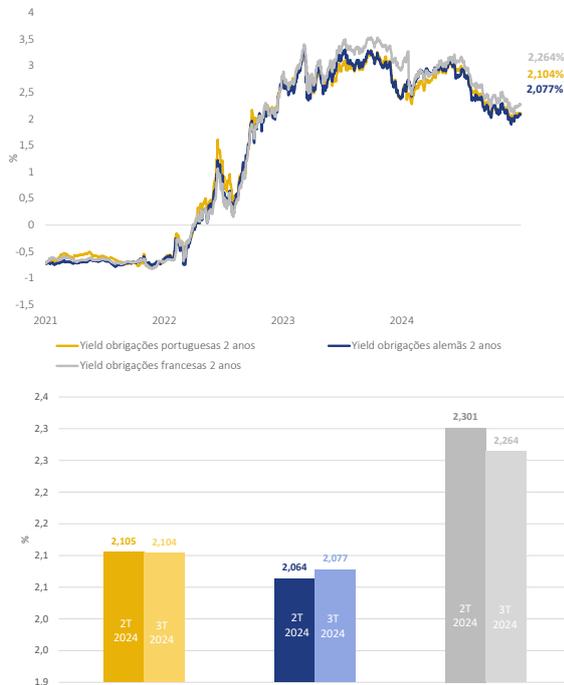
Após um período de acentuado aumento das *yields*, transversal a estes países europeus, observa-se no 3.º e 4.º trimestre de 2024 uma redução das *yields* das OT com maturidade a 2 anos. As *yields* das OT a dois anos portuguesas, alemãs e francesas registaram, no final do 4.º trimestre de 2024, o valor de 2,104%, 2,077% e 2,264%, respetivamente. No final do 3.º trimestre de 2024 tinham registado o valor de 2,105%, 2,064% e 2,301%, respetivamente.

Verifica-se, no entanto, ainda alguma volatilidade e riscos associados à evolução da inflação e aos efeitos desfasados da política monetária, em particular, em contextos de incerteza política e económica em países *core* da UE e em Portugal, que poderão ter impacto sobre a evolução futura das *yields*.

<sup>19</sup>[Moody's mantém rating de Portugal com "outlook" estável - 15 de novembro de 2024 - Jornal de Negócios](#)

4.º TRIMESTRE 2024

Figura 2-5 - *Yields* das obrigações a 2 anos.<sup>20</sup>



Fonte: ERSE, Bloomberg.

### YIELDS DAS OBRIGAÇÕES DAS EMPRESAS

Existe naturalmente um desvio entre os proveitos permitidos definidos pela ERSE, que foram recuperados pelas tarifas, e os custos efetivamente ocorridos pelas empresas reguladas aceites para efeitos tarifários, cujo efeito financeiro nos consumidores e nas empresas é necessário anular. Deste modo, os Regulamentos Tarifários em vigor, quer no setor elétrico, quer no setor do gás, estabelecem que aos ajustamentos dos proveitos permitidos sejam aplicadas taxas de juro que correspondam às médias das taxas Euribor a 12 meses acrescidas de um *spread*.

Na definição dos *spreads* a aplicar a estas taxas torna-se relevante o acompanhamento da evolução das taxas de juro de financiamento a

curto e médio prazo dessas empresas ou dos grupos em que se inserem.

Na Figura 2-6 é possível observar a evolução das *yields* de curto prazo das obrigações da EDP, da REN, da Floene e da ALLIANZ (detentora maioritária da Floene).<sup>21</sup>. Recorde-se que as *yields* destas obrigações refletem as condições de financiamento destas empresas no médio prazo, não representando o seu custo médio de financiamento.

Figura 2-6 - *Yields* das obrigações a 2 anos de Portugal, Euribor a 12 meses e *yields* de obrigações de maturidades entre 2 e 4 anos de ALLIANZ, EDP, FLOENE, GALP e REN



Fonte: ERSE, Bloomberg.

A evolução recente observada nas *yields* das obrigações das empresas é semelhante à evolução das *yields* das OT portuguesas de curto prazo, descrita anteriormente. Desta forma, as *yields* das empresas, após verificarem um forte aumento em 2022, reduziram ligeiramente, em particular, no 3.º e 4.º trimestre de 2024. A 31 de dezembro de 2024, os valores máximos e mínimos do custo marginal de financiamento observadas nas empresas reguladas ou suas detentoras, situou-se entre 2,42%, da Allianz (maturidade em dezembro de 2027), e os 3,29%, da Floene (maturidade em julho de 2028). No

<sup>20</sup> Os valores apresentados na segunda figura correspondem aos últimos valores observados no final do trimestre a que respeita este boletim.

<sup>21</sup> No presente boletim retirou-se a série da GALP, uma vez que a maturidade da obrigação disponível da empresa termina a janeiro de 2026.

final do 3.º trimestre de 2024, os valores máximos e mínimos do custo marginal de financiamento das empresas reguladas e suas detentoras, eram de 2,44%, na Allianz (maturidade em dezembro de 2027), e de 3,53%, na Floene (maturidade em julho de 2028).

A redução significativa do *spread* entre a Euribor a 12 meses e as *yields* das obrigações das empresas, verificada no final de 2022, deveu-se ao forte aumento das taxas de juro interbancárias que não foi acompanhado, de forma proporcional, pelos custos de financiamento das empresas.

Deste modo, o diferencial mínimo e máximo entre as Euribor a 12 meses e as *yields* das empresas reguladas ou suas detentoras, situou-se, no final do ano, entre 0,04 p.p. (face à ALLIANZ) e 0,83 p.p. (relativamente à obrigação da Floene).

Como ilustrado no Quadro 2-1, no 4.º trimestre de 2024, não houve alterações no *rating* de crédito das empresas nacionais do setor energético (bem como da Allianz e da RAM.<sup>22</sup>):

- no caso da EDP não existiram atualizações na nota de *rating* no 4.º trimestre de 2024.<sup>23</sup> A S&P, Moody's e Fitch têm mantido a classificação de "BBB", com perspetiva de estável. Tal como referido em boletins anteriores, como pontos fortes foram identificados o elevado peso dos *cash-flows* resultantes das atividades reguladas de redes no Brasil e na Península Ibérica e dos contratos de longo-prazo de produção renovável, bem como a diversidade

geográfica dos investimentos. Neste contexto, a Moody's destacou que «o quadro regulatório para as redes de distribuição de eletricidade em Portugal é relativamente firme e estável; tem havido um grau razoável de continuidade de princípios ao longo dos últimos períodos regulatórios, o que é favorável à credibilidade». Do lado dos riscos, as agências têm destacado o ambicioso plano de investimentos focado na produção renovável que pode enfrentar desafios devido a restrições na cadeia de fornecimentos e à volatilidade nas receitas que poderão decorrer de variações na produção hídrica e eólica, bem como à existência de incerteza política e regulatória.

- No 4.º trimestre de 2024 não houve revisões no *rating* da dívida da REN. Como referido no boletim precedente a este, no 3.º trimestre a S&P e a Fitch tinham mantido a avaliação da dívida da REN em "BBB" com perspetiva estável.<sup>24</sup> De acordo com a Fitch, a avaliação reflete o perfil de negócios da REN inalterado no seu novo plano estratégico (2024-2027), apoiado por um perfil de risco financeiro baixo e o segundo maior distribuidor de gás em Portugal, num contexto de quadro regulatório favorável. Adicionalmente, a Fitch destacou o posicionamento favorável da REN comparativamente aos seus *peers* europeus (é o único operador de rede na zona euro que controla o transporte de gás e eletricidade, beneficiando,

<sup>22</sup> Apresenta-se o *rating* da RAM, proprietária da EEM, como avaliação do contexto onde as atividades desta empresa são desenvolvidas. No entanto, o risco das atividades reguladas será, provavelmente, mais baixo, tendo em conta o quadro regulamentar e legislativo que assegura o equilíbrio económico-financeiro da empresa, desde que

gerida de forma eficiente, e a convergência tarifária com o continente.

<sup>23</sup> [Rating - EDP - Fitch, Moody's e S&P](#)

<sup>24</sup> [Rating - REN - Fitch, Moody's e S&P](#)

4.º TRIMESTRE 2024

igualmente, de um quadro regulatório estável e independente, apresentando uma menor vulnerabilidade face à inflação). Por outro lado, a REN está sujeita a períodos de regulação inferiores aos dos seus *peers*.

- A Floene<sup>25</sup> e a Allianz<sup>26</sup> não tiveram atualizações de notação financeira, mantendo-se com uma classificação atribuída pela S&P de “BBB-” e “AA”, respetivamente. Ambas apresentam *outlook* estável. No relatório de *rating* de 2 de maio de 2024, a S&P<sup>27</sup> destacou que espera que a FLOENE continue a apresentar lucros estáveis no novo período regulatório de 2024-2027, apoiados na estabilidade do quadro regulatório favorável em Portugal.
- De acordo com a informação disponibilizada no site<sup>28</sup>, o risco de crédito da GALP não se encontra avaliado por agências de notação.
- No caso da EDA, a notação financeira, atribuída pela Moody’s, tem-se mantido em “Ba1”<sup>29</sup>. A EDA desenvolve atividades reguladas verticalmente integradas, o que permite que as receitas apresentem uma maior previsibilidade. Por outro lado, a EDA desenvolve as suas atividades num contexto insular de pequena escala e remoto.
- No caso da RAM, após a DBRS ter subido a perspetiva de estável para positiva e ter mantido a classificação de “BBB low” no 3.º trimestre, devido à melhoria fiscal contínua da Região, bem como ao

crescimento das receitas fiscais decorrentes do forte impulso económico, a Fitch manteve, a 18 de outubro de 2024, a classificação de “BBB+” da RAM. O relatório divulgado<sup>30</sup> indica que a Região está numa trajetória positiva, devido ao sucesso do turismo, mas também realça que a dívida ainda é elevada.

Os *long-term ratings* (superior a 1 ano), os *outlooks* e a data da última revisão atribuída pelas principais agências de notação financeira às empresas energéticas nacionais, à Allianz e à RAM, encontram-se resumidos no quadro seguinte.

**Quadro 2-1 – Classificação, *Outlook* e data da última revisão de *rating* da Allianz, EDA, EDP, Floene, Galp, RAM e REN**

	Fitch			Moody's			S&P		
	Classificação	Outlook	Última nota de rating	Classificação	Outlook	Última nota de rating	Classificação	Outlook	Última nota de rating
Allianz	-	-	-	Aa2	Estável	26/09/2023	AA	Estável	20/06/2024
EDA	-	-	-	Ba1	Estável	07/10/2024	-	-	-
EDP	BBB	Estável	15/05/2024	Baa2	Estável	25/04/2024	BBB	Estável	12/06/2024
Floene	-	-	-	-	-	-	BBB-	Estável	02/05/2024
Galp	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RAM	BBB+	Estável	18/10/2024	-	-	-	-	-	-
REN	BBB	Estável	05/09/2024	Baa2	Estável	22/12/2023	BBB	Estável	06/09/2024

Nota: Não sendo publicados *rating* da EEM, apresenta-se o *rating* da RAM, proprietária da EEM, como avaliação do contexto onde as atividades desta empresa são desenvolvidas.

Fonte: ERSE, Allianz, EDA, EDP, Fitch, Floene, GALP, Moody’s, S&P e REN.

<sup>25</sup> [Rating – Floene](#).

<sup>26</sup> [https://www.allianz.com/en/investor\\_relations/bonds/rating.html](https://www.allianz.com/en/investor_relations/bonds/rating.html)

<sup>27</sup> [Relatório Rating - S&P - Floene](#)

<sup>28</sup> [Rating - GALP](#).

<sup>29</sup> [Rating - EDA - Moody's RC 2023](#)

<sup>30</sup> [Região está num nível de investimento - 19 de outubro de 2024 - RTP Madeira](#)

## SIGLAS

**BCE** – Banco Central Europeu  
**BdP** – Banco de Portugal  
**Bunds** – Obrigações da República Federal Alemã  
**DEE**- Distribuição de Energia Elétrica  
**EDA** – Eletricidade dos Açores  
**EEM** – Empresa de Eletricidade da Madeira  
**EUA** – Estados Unidos da América  
**INE** – Instituto Nacional de Estatística  
**IPC** – Índice de Preços no Consumidor  
**IGCP** - Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública  
**IHPC** - Índice Harmonizado de Preços no Consumidor  
**PIB** – Produto Interno Bruto  
**OT** – Obrigações do Tesouro  
**RAM** – Região Autónoma da Madeira  
**RoR** – Rate of Return  
**S&P** – Standard & Poor’s  
**TEE**- Transporte de Energia Elétrica  
**UE** – União Europeia

## *Aviso (Disclaimer)*

O presente documento tem como único objetivo disponibilizar informação obtida a partir de diversas fontes, incluindo fontes oficiais, meios de informação especializados e outras fontes consideradas fidedignas e credíveis. Os valores ocorridos e as previsões, são meramente informativos apresentando uma tendência dos mercados e, quer os valores, quer as opiniões e análises, não podem, em qualquer circunstância, responsabilizar a ERSE pela informação, ou por análises, erros, omissões ou inexatidões destas informações constantes neste documento ou que resultem do uso dado a essa informação, designadamente, de decisões de negociação, investimento ou contratação que tenham sido tomadas tendo por base os elementos contidos neste documento. Cabe ao leitor tomar as suas decisões, à luz do seu perfil e objetivos de investimento, negociação e análise, e tendo em conta a legislação e regulamentação aplicável.