

Comunicado à Imprensa

Rating 'brAA' atribuído à 6ª emissão de debêntures e 'brAA+' atribuído à Equipav; perspectiva estável

26 de agosto de 2024

Resumo da Ação de Rating

- A **Equipav Saneamento S.A.** é uma holding não operacional que investe no setor de saneamento por meio de sua controlada direta **Aegea Saneamento Participações S.A.** (brAA+/ Estável/--), na qual detém 70,7% das ações ordinárias e 52,8% do capital total. A Aegea, por sua vez, atua na operação e gestão de sistemas de saneamento e esgoto para clientes residenciais, comerciais, industriais e do setor público.
- Analisamos a Equipav de forma consolidada, em linha com nossa análise da Aegea, que inclui também os resultados das operações no Rio de Janeiro, a dívida de Parsan e a 6ª emissão da Equipav. Desta forma, também avaliamos a capacidade da Equipav de servir sua dívida, considerando o fluxo de dividendos que a holding deve receber da Aegea.
- Em março de 2024, a Equipav concluiu a 6ª emissão de debêntures *senior unsecured* no valor de R\$ 1 bilhão, com vencimento final em abril de 2034 e custo de CDI + 3,90%, alongando assim seu prazo médio de dívida e reduzindo o seu custo de financiamento.
- Em 26 de agosto de 2024, a S&P Global Ratings atribuiu seu rating de crédito de emissor 'brAA+' na Escala Nacional Brasil à Equipav. Ao mesmo tempo, atribuiu o rating 'brAA' à 6ª emissão de debêntures da companhia, com rating de recuperação 5 (estimativa arredondada: 25%).
- A perspectiva estável do rating de emissor reflete nossa expectativa de que o grupo reportará um fluxo de caixa crescente nos próximos dois anos, com FFO sobre dívida *pro forma* de 10% em 2024 e de 12%-18% em 2025 e 2026, cobertura de juros pelo FFO acima de 2,0x e dívida líquida sobre EBITDA acima de 4,0x em 2024 e de 3,0x-3,5x em 2025 e 2026. A perspectiva estável também reflete a nossa visão de que a empresa manterá liquidez suficiente para honrar suas obrigações de serviço da dívida de cerca de R\$ 140 milhões nos próximos dois anos, com ICSDs confortavelmente acima de 2,5x nos próximos anos.

Fundamento da Ação de Rating

Rating 'brAA+' da Equipav reflete a previsibilidade dos fluxos de caixa oriundos das operações da Aegea. Devido à sua participação acionária de 52,8% na Aegea, a Equipav consolida os resultados de sua controlada direta em suas demonstrações financeiras. Apesar da Aegea não consolidar as concessionárias do Rio de Janeiro – Águas do Rio 1 e 4 – e a dívida de aquisição da Corsan na holding Parsan S.A, nós avaliamos a Equipav de forma consolidada, em linha com nossa análise da Aegea, incluindo também os resultados das operações no Rio, a dívida da Parsan e a 6ª emissão de debêntures *senior unsecured* da Equipav.

Por sua vez, a geração de caixa da Aegea beneficia-se de suas operações maduras no setor regulado de saneamento básico, cujas concessões são monopólios naturais. Isso garante

ANALISTA PRINCIPAL

Gabriel Gomes
São Paulo
55 (11) 3039-4838
gabriel.gomes
@spglobal.com

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

Carolina Zweig
São Paulo
55 (11) 3818-4170
carolina.zweig
@spglobal.com

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

Marcelo Schwarz, CFA
São Paulo
55 (11) 3039-9782
marcelo.schwarz
@spglobal.com

previsibilidade de receitas e rentabilidade da empresa, dado os reajustes tarifários anuais indexados à inflação garantidos em contratos, estes com prazo médio remanescente de concessão de 25 a 30 anos. No segundo trimestre de 2024, a base de clientes da Aegea era composta de 86% residenciais, 8,4% comerciais, 3,6% públicos e 2% industriais. A exposição maior a clientes residenciais é positiva, devido a estabilidade do consumo dessa categoria. Por outro lado, consideramos uma relativa fraqueza o curto histórico do recente marco regulatório do saneamento básico brasileiro, estabelecido pela Lei 14.026 de 2020, quando comparado ao de outros países e também ao do setor elétrico brasileiro. Além disso, acreditamos que a multiplicidade de reguladores regionais, estaduais ou locais, resulta em menor transparência e maior exposição à influência política sobre as decisões locais.

As subsidiárias da Aegea operam sob múltiplos reguladores municipais, o que proporciona alguma diversificação geográfica e regulatória, mas também as expõe a potenciais interferências políticas e à falta de consistência com relação às metas de qualidade operacional. Esperamos que a Aegea invista aproximadamente R\$ 18 bilhões entre 2024 e 2026, concentrados nas aquisições recentes como Águas do Rio e Corsan, de modo que contribuam cada vez mais para o fluxo de caixa do grupo. Com isso, projetamos dívida líquida sobre EBITDA da Equipav ainda acima de 4,0x em 2024, mas de 3,5x-4,0x em 2025 e 2026 e geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida abaixo de 12% em 2024 e de 12%-18% em 2025 e 2026. Ademais, observamos cobertura de juros pelo FFO confortavelmente acima de 2,0x nos próximos dois anos.

Por fim, também avaliamos a capacidade financeira da Equipav para honrar o serviço da dívida considerando o fluxo de dividendos que receberá da Aegea. Os fluxos recebidos serão distribuídos majoritariamente em três classes de ações, ordinárias e preferenciais de classes A e D, estas detidas em maior parte pelos acionistas minoritários da Itaúsa e Government of Singapore Investment Corporation (GIC). Em nossas projeções, presumimos que a Aegea distribuirá 100% de seu lucro para os acionistas controladores e seguindo o cronograma contratual estabelecido. Entre 2024 e 2025, 70% destes fluxos irão para ações ordinárias e 30% para as preferenciais de classes A e D. Entre os anos de 2026 e 2028, 75% dos fluxos serão destinados às ações preferenciais A e D e 25% para as ordinárias. Com as ações preferenciais totalmente amortizadas até 2029, os fluxos se concentrarão nas ações ordinárias, detidas majoritariamente pela Equipav.

A 6ª emissão ajuda a fortalecer a liquidez da Equipav, estendendo o prazo médio de sua dívida e reduzindo seu custo. Esta emissão da Equipav, no valor de R\$1 bilhão foi concluída em 21 de março de 2024. Os recursos foram utilizados para o pré-pagamento do saldo remanescente de R\$ 553 milhões da 5ª emissão, com custo de CDI + 4,50%, cujas amortizações de principal começaram em 2024, além de para reforço de capital de giro e usos corporativos gerais. A nova emissão tem um prazo total de 10 anos, foi feita em série única e possui amortizações anuais com início em 11 de março de 2028. A remuneração de juros será semestral, com início em setembro de 2024. A remuneração das debêntures será de CDI + 3,90% e o pacote de garantias inclui a alienação fiduciária de 15% das ações ordinárias da Aegea, das quais a Equipav detém 70,7%.

No nível da holding, a Equipav reportou uma posição de caixa de R\$ 408 milhões no final do segundo trimestre de 2024, reflexo dos recursos líquidos captados com a 6ª emissão, e em linha com sua política de caixa mínimo. Apesar de depender do fluxo de dividendos recebidos da Aegea para honrar seu serviço da dívida e seus *covenants* financeiros, a Equipav tem flexibilidade financeira nos próximos anos para enfrentar eventuais volatilidades nos fluxos oriundos das Aegea, graças ao perfil de amortização suavizado de sua dívida.

A curva de amortização da 6ª emissão foi estruturada levando em consideração o cronograma dos fluxos de dividendos, uma vez que, entre 2026 e 2028, estes serão concentrados para pagamentos das ações preferenciais de classe A e D e as amortizações da dívida da Equipav iniciam-se em março de 2028. Consequentemente, observamos índices de cobertura do serviço da dívida (ICSD) confortavelmente acima de 2,5x nos próximos anos.

O rating 'brAA' atribuído à 6ª emissão da Equipav está um degrau abaixo do seu rating de emissor, refletindo a subordinação estrutural dessa dívida. A Equipav depende do fluxo de dividendos distribuídos pela Aegea. Estes são oriundos exclusivamente das concessões operacionais da Aegea, na qual a maior parte do endividamento do grupo está concentrado. Desta forma, além da subordinação estrutural no fluxo de caixa, em um cenário hipotético de *default*, observaríamos um valor residual relativamente baixo para os credores no nível da Equipav, o que explica a diferença de um degrau entre o rating de crédito de emissor 'brAA+' e o rating 'brAA' atribuído à 6ª emissão da holding.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete a nossa expectativa de um aumento no fluxo de caixa da Equipav nos próximos dois anos, com FFO sobre dívida *pro forma* de 10,5% em 2024 e 13% em 2025, cobertura de juros pelo FFO acima de 2,0x no mesmo período, e dívida líquida sobre EBITDA próxima de 4,5x em 2024 e de 4,0x em 2025. A perspectiva estável também reflete a nossa visão de que a empresa manterá liquidez suficiente para honrar suas obrigações de serviço da dívida de cerca de R\$ 140 milhões nos próximos dois anos, com ICSDs confortavelmente acima de 2,5x nos próximos anos.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar o rating da Equipav nos próximos 12 meses se a geração de caixa da Aegea for menor do que a esperada, resultando em FFO sobre dívida *pro forma* abaixo de 12%, dívida líquida sobre EBITDA acima de 4,0x e cobertura de juros FFO abaixo de 2,0x, de forma consistente. Esse cenário poderia surgir caso a Aegea tivesse dificuldades no *turnaround* das operações de Águas do Rio e Corsan, o que poderia acontecer por desafios na redução das perdas de água, diminuição dos índices de inadimplência e ampliação da cobertura de esgoto desses ativos. Isso também poderia acontecer em um cenário de eventos climáticos extremos recorrentes, que poderiam impactar a geração de fluxo de caixa da Corsan no futuro e, consequentemente, reduziriam aquela da Aegea.

Poderíamos também rebaixar o rating da Equipav se houvesse deterioração da sua liquidez, que poderia decorrer de uma distribuição de dividendos pela Aegea abaixo da esperada, pressionando o pagamento do serviço da sua dívida e os *covenants* medidos no nível da Equipav.

Cenário de elevação

Embora improvável nos próximos 12 meses, dados os consideráveis investimentos (capex) esperados para reestruturação dos ativos adquiridos nos últimos anos, poderíamos revisar a perspectiva para positiva se os resultados da Aegea superassem nossas expectativas, com FFO sobre dívida *pro forma* consistentemente acima de 20%, dívida sobre EBITDA abaixo de 3,0x e cobertura de juros pelo FFO acima de 4,0x.

Descrição da Empresa

A Equipav Saneamento S.A. é uma holding não operacional que investe no setor de Saneamento por meio de participação acionária de 52,8% na Aegea Saneamento S.A. (brAA+/ Estável/--), que é controlada conjuntamente pela Equipav, pelo Fundo Soberano de Singapura (34,3%) e pela holding Itaúsa (12,9%). A Equipav, por sua vez, é integralmente controlada pela Arcos Saneamento e Participações S.A., holding familiar que não possui operações ou dívidas significativas.

A Aegea atua na operação e gestão de sistemas de saneamento e esgoto para clientes residenciais, comerciais, industriais e do setor público, oferecendo serviços de captação, tratamento e distribuição de água, bem como coleta e tratamento de esgoto em municípios por meio de concessões e parcerias público-privadas. Atualmente, a Aegea opera em 15 estados brasileiros, incluindo Mato Grosso do Sul, Rio de Janeiro, Minas Gerais, Mato Grosso, São Paulo, Paraná, Pará, Santa Catarina, Rondônia, Maranhão, Espírito Santo, Piauí, Amazonas, Rio Grande do Sul e Ceará. Após recentes incorporações de ativos, a empresa está presente em mais de 500 municípios, atendendo mais de 31 milhões de clientes, e é uma das empresas privadas líderes do setor de saneamento brasileiro.

Nosso Cenário de Caso-base

Premissas

- Crescimento da receita de 35% em 2024 e 8% em 2025, considerando a incorporação integral da Corsan desde julho de 2023. A partir de 2024, o crescimento da receita deve refletir a ampliação da cobertura de água e esgoto, além de reajustes tarifários de acordo com a inflação
- Taxa de inflação no Brasil de 4,2% em 2024, 3,8% em 2025 e 3,5% em 2026. Nossas premissas macroeconômicas estão alinhadas com o artigo *Economic Outlook Emerging Markets Q3 2024: Growth On Track, Policy Risks Rising*, publicado em 24 de junho de 2024.
- Crescimento de aproximadamente 48% em 2024 e 5% em 2025 no volume faturado de água, e crescimento de 27% em 2024 e 20% em 2025 em esgoto, refletindo principalmente a incorporação da Corsan e a recuperação operacional da Águas do Rio.
- Redução do índice de perdas na distribuição de água na Águas do Rio, para 55%-60% em 2024 e 45%-50% em 2025. Para a Corsan, projetamos queda para 40%-42% na taxa de perda de água em 2024.
- Margens EBITDA de 47%-52% em 2024, refletindo os impactos do evento climático extremo no Rio Grande do Sul, e de 55%-60% em 2025 e 2026, refletindo capex considerável para aumentar a rede de cobertura e reduzir as perdas de água, bem como taxas de inadimplência ainda relativamente altas nos ativos em fase de *ramp-up*.
- Capex de cerca de R\$ 6,3 bilhões em 2024, R\$ 6,0 bilhões em 2025 e R\$ 5,8 bilhões em 2026.
- Distribuição de 100% dos dividendos por parte da Aegea, de aproximadamente R\$ 600 milhões em 2024 e 2025 e de R\$ 1,2 bilhão em 2026.

Principais métricas

Equipav Saneamento S.A.	2023R	2024E	2025P	2026P
Receita (R\$ milhões)	12,239	16,000-17,000	17,000-18,000	19,500-20,500
EBITDA (R\$ milhões)	6,921	7,500-8,500	9,500-10,500	11,500-12,500
Dívida/EBITDA (x)	4,2	4,0-4,5	3,5-4,0	3,0-3,5
FFO/Dívida (%)	13,4	8-12	10-14	15-18

R: realizado; E: esperado; P: Projetado

Liquidez

Avaliamos a liquidez de Equipav como adequada, com fontes excedendo usos em 20% nos próximos 12 meses. Esperamos que as fontes permaneçam positivas mesmo que o EBITDA diminua 15% em relação ao nosso cenário-base. Esperamos também que a empresa cumpra seus *covenants* financeiros.

Principais fontes de liquidez

- Caixa e equivalentes de caixa *pro forma* de R\$ 408 milhões em 30 de junho de 2024; e
- Dividendos oriundos da Aegea de cerca de R\$ 300 milhões nos próximos 12 meses.

Principais usos de liquidez

- Serviço da dívida de aproximadamente R\$ 140 milhões nos próximos 12 meses;
- Despesas operacionais de cerca de R\$ 20 milhões nos próximos 12 meses;
- Necessidade de capital de giro de R\$ 200 milhões nos próximos 12 meses; e
- Dividendos para controladores de aproximadamente R\$ 200 milhões nos próximos 12 meses.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Conforme escritura proposta para a 6ª emissão de debêntures *senior unsecured*, a Equipav deverá cumprir anualmente o *covenant* de ICSD mínimo de 1,0x no nível da controladora. O ICSD será medido pelo valor agregado dos dividendos, juros sobre capital próprio e quaisquer outros pagamentos recebidos da Aegea dividido pelo pagamento dos juros e principal da dívida.

Além disso, a emissora também deverá respeitar a dívida bruta máxima de R\$ 2,5 bilhões no nível da controladora. No nível consolidado, a emissora deverá cumprir anualmente o *covenant* de dívida líquida sobre EBITDA menor ou igual a 4,25x. O não cumprimento de qualquer um dos *covenants* poderá incorrer em vencimento antecipado não automático. A primeira verificação será em 31 de dezembro de 2024.

Esperamos que a empresa cumpra seus *covenants* com um colchão de 20% nos próximos anos, uma vez que eles são medidos com base nas demonstrações consolidadas da Equipav, que não incorporam a dívida de Águas do Rio ou o financiamento de aquisição da Corsan.

Fatores Ambientais, Sociais e de Governança (ESG – *Environmental, Social, and Governance*)

Os fatores sociais são uma consideração negativa em nossa análise da qualidade de crédito da Equipav. A Aegea, sua controlada direta, está sujeita a riscos sociais decorrentes da violência nas

áreas de concessão operadas pela Águas do Rio, que representa cerca de 31% do EBITDA consolidado *pro forma* do grupo em 2024. A dificuldade de acesso a essas áreas poderia atrasar a estratégia de recuperação operacional do grupo, potencialmente levando a uma deterioração no seu fluxo de caixa devido às elevadas perdas de água e às taxas de inadimplência nas áreas de risco.

Além disso, os fatores ambientais são um aspecto negativo considerando a representatividade da Corsan na geração de caixa do grupo. Parte do estado do Rio Grande do Sul, onde a Corsan opera, é suscetível a alagamentos e, em maio de 2024, foi atingido por uma inundação severa devido à rara combinação de temperaturas altas, umidade alta e ventos fortes. Estimamos um impacto de aproximadamente R\$ 300 milhões na Corsan no curto prazo, levando-se em conta apenas as despesas emergenciais, capex e menor receita. Apesar do impacto financeiro ter sido mitigado pela liquidez confortável e geração de caixa estável da subsidiária, continuaremos monitorando este risco, sobretudo caso eventos climáticos dessa natureza tornem-se mais frequentes.

Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

Ratings de emissão

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Equipav Saneamento S.A.				
6ª emissão de debêntures senior unsecured	R\$1 bilhão	Abril de 2034	brAA	5(25%)

Principais fatores analíticos

O rating de recuperação '5' atribuído à 6ª emissão de debêntures de Equipav indica nossa expectativa de recuperação aproximada de 25% para os credores em um cenário hipotético de default. Dessa forma, atribuímos os ratings de emissão de 'brAA' na Escala Nacional Brasil, um grau abaixo do rating de emissor.

Em nosso cenário hipotético de default, calculamos a expectativa de recuperação no nível da holding não operacional Equipav, que depende dos fluxos de caixa residuais da Aegea e de suas subsidiárias operacionais para honrar o pagamento de suas dívidas. Dessa forma, acreditamos que os credores da dívida da Equipav teriam uma recuperação relativamente baixa de sua dívida, em desvantagem em relação aos credores da Aegea e de suas subsidiárias operacionais.

Em caso de default da Equipav, acreditamos que o grupo teria incentivos para ser reestruturado, em vez de liquidado, dada a natureza estável e previsível de seus contratos de concessão para o fornecimento de serviços de saneamento.

Em nosso cenário hipotético, o default da empresa ocorreria em 2029 em função de uma recessão econômica prolongada no Brasil e maiores desafios para operar as áreas de maior risco, incluindo concessões adquiridas recentemente, como as concessões Águas do Rio, que apresentam maior exposição a vulnerabilidades sociais e perdas na distribuição. Esses fatores aumentariam a inadimplência em suas concessões, reduzindo consideravelmente sua geração de caixa e aumentando as necessidades de capital de giro.

Nosso EBITDA de emergência projetado no ano de default é de aproximadamente R\$ 5,2 bilhões. Tal valor, combinado com um múltiplo de 5,5x aplicado ao EBITDA, em linha com aquela das empresas do setor de saneamento, resulta em um valor de empresa (EV –*enterprise value*) bruto total de cerca de R\$ 28,5 bilhões.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano do default: 2029
- EBITDA de emergência: R\$ 5,2 bilhões
- Múltiplo de EBITDA: 5,5x
- Jurisdição: Brasil

Estrutura de prioridade de pagamento (waterfall)

- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 27,1 bilhões
- Dívida da Aegea e de subsidiárias operacionais: R\$ 26,8 bilhões
- Dívida *senior unsecured* da Equipav: R\$ 1,05 bilhão
- Expectativa de recuperação da dívida *senior unsecured* da Equipav: 5 (25%)

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

Tabela de Classificação de Ratings

Ratings de Crédito de Emissor	
Escala Nacional Brasil	brAA+/Estável/--
Risco de negócio	Regular
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Muito baixo
Posição competitiva	Regular
Risco financeiro	Agressivo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Agressivo
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutra
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Neutra
Análise de ratings comparáveis	Neutra
Ratings de Emissão	
Escala Nacional Brasil	brAA
Rating de recuperação	5(25%)

Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAA+' atribuído à Equipav e 'brAA' à 6ª emissão de debêntures; 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 em www.spglobal.com/ratings para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site www.capitaliq.com. Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.spglobal.com/ratings.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [Princípios dos ratings de crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 8 de junho de 2023.
- [Rating de recuperação para emissores corporativos em grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Metodologia e premissas: Descritores de liquidez para emissores corporativos globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Metodologia: Fatores de crédito relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia de ratings corporativos aplicada a setores específicos](#), 4 de abril de 2024.
- [Metodologia de ratings corporativos](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.

Artigos

- [Rating 'brAA+' atribuído à 19ª emissão de debêntures proposta pela Aegea: ratings 'brAA+' da Aegea, Águas do Rio 1, Águas do Rio 4 e de suas emissões reafirmados: perspectiva estável](#), 24 de junho de 2024. [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
Aegea Saneamento e Participações S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	29 de julho de 2022	24 de junho 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 Global Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P Global 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 Global 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 Global 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 Global Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P Global 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 Global 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 Global Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Notificações ao Emissor \(incluindo Apelações\)](#)".

FREQÜÊNCIA DE REVISÃO DE ATRIBUIÇÃO DE RATINGS

O monitoramento da S&P Global 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 GLOBAL RATINGS

A S&P Global Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais na seção “[Potenciais Conflitos de Interesse](https://www.spglobal.com/ratings/pt)”, disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt>.

FAIXA LIMITE DE 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures), disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures>, 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 Global Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P Global 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 reflète 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 Global 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 © 2024 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.

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.