

Comunicado à Imprensa

Rating 'brAA' atribuído à 7ª emissão de debêntures proposta pela Equipav; demais ratings reafirmados; perspectiva estável

5 de novembro de 2024

Resumo da Ação de Rating

São Paulo (S&P Global Ratings), 5 de novembro de 2024 – A S&P Global Ratings atribuiu hoje o rating 'brAA' à 7ª emissão de debêntures *senior unsecured* no valor de até R\$ 1,2 bilhão proposta pela **Equipav Saneamento S.A.** Também atribuímos o rating de recuperação '5' à emissão, indicando nossa expectativa de uma recuperação relativamente baixa, de cerca de 15% para os credores em um cenário hipotético de default.

Ao mesmo tempo, reafirmamos o rating de crédito de emissor 'brAA+' na Escala Nacional Brasil da Equipav e o rating 'brAA' da 6ª emissão de debêntures *senior unsecured*. O rating de recuperação '5' permanece inalterado.

Fundamento da Ação de Rating

A 7ª emissão proposta será realizada em série única com vencimento final em junho de 2035 e cinco amortizações iguais anuais com início em junho de 2031. A remuneração da 7ª emissão será semestral, com início em junho de 2025, e terá como base a variação do CDI acrescida de um spread de 3,40%. A emissão não contará com garantias fidejussórias, porém inclui alienação fiduciária de 5% das ações ordinárias da controlada **Aegea Saneamento e Participações S.A.** (brAA+/Estável/--) detidas pela Equipav. Os recursos líquidos captados serão destinados da seguinte forma: mínimo de R\$ 300 milhões para aporte na controlada Aegea, a ser realizado até o primeiro trimestre de 2025, e o valor remanescente para usos corporativos gerais da Equipav, o que exclui distribuição de dividendos.

Com a nova emissão, a Equipav busca reforçar tanto sua estrutura de capital quanto sua liquidez, preparando-se para eventuais eventos societários no nível da Aegea nos próximos anos. Por sua vez, o aporte mínimo na Aegea tem como objetivo otimizar a estrutura de capital de sua controlada. Dessa forma, a emissão estenderá o prazo médio da dívida da empresa e reduzirá seu custo médio de capital. Por outro lado, a maior alavancagem financeira no nível da Equipav deve reduzir a folga financeira nos próximos anos para enfrentar eventual volatilidade nos fluxos da Aegea. Consequentemente, os índices de cobertura do serviço da dívida (ICSD), que considera os dividendos recebidos da sua controlada, ainda devem ficar acima de 1,5x nos próximos anos, mas a folga será menor do que a de nossa projeção anterior, a qual estimávamos acima de 2,5x.

A curva de amortização da 7ª emissão, assim como a da 6ª emissão, foi estruturada levando em consideração o fluxo de dividendos a ser recebido pela holding, uma vez que, entre 2026 e 2028,

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

Comunicado à Imprensa: Rating 'brAA' atribuído à 7ª emissão de debêntures proposta pela Equipav; demais ratings reafirmados; perspectiva estável

estes ficarão represados pelo pagamento das ações preferenciais de classe A e D e as próprias amortizações da 6ª emissão da Equipav, que se inicia em março de 2028.

O rating 'brAA' atribuído à 7ª emissão da Equipav está um degrau abaixo do seu rating de emissor, bem como o da 6ª emissão, refletindo a subordinação estrutural dessa dívida. A Equipav depende do fluxo de dividendos distribuídos pela Aegea para cumprir suas obrigações financeiras. Tais dividendos são oriundos exclusivamente das concessões operacionais da Aegea, nas quais a maior parte do endividamento do grupo está concentrado. Dessa forma, além da subordinação estrutural no fluxo de caixa, observaríamos um valor residual relativamente baixo para os credores no nível da Equipav em um cenário hipotético de default, o que explica a diferença de um degrau entre o rating de crédito de emissor 'brAA+' e o rating 'brAA' atribuído à 7ª emissão da holding. Essa diferença poderia ser ainda maior em um cenário de menor valor residual da Aegea e/ou maior endividamento no grupo.

Ademais, levando em consideração a tendência de geração de caixa reportada no primeiro semestre de 2024, também revisamos nossas projeções para a Equipav. Acreditamos que o grupo continuará se beneficiando da materialização dos significativos investimentos tanto na concessionária do Rio Grande do Sul quanto naquela do Rio de Janeiro, o que resultar em crescente geração de caixa, ainda que em um ritmo mais lento de desalavancagem.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete a nossa expectativa de um aumento no fluxo de caixa da Equipav nos próximos dois anos, com geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida *pro forma* acima de 9% e 11% em 2024 e 2025, respectivamente, cobertura de juros pelo FFO acima de 1,9x e dívida líquida sobre EBITDA próxima de 4,5x-5,0x em 2024 e de cerca 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\$ 330-R\$ 370 milhões nos próximos dois anos, com ICSDs confortavelmente acima de 1,5x 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 9%, dívida líquida sobre EBITDA acima de 4,5x e cobertura de juros pelo FFO abaixo de 1,5x, de forma consistente. Esse cenário ocorreria caso a Aegea tivesse dificuldades no *turnaround* das operações de Águas do Rio 1 e 4 (Águas do Rio) e Companhia Riograndense de Saneamento S.A. (Corsan), o que poderia acontecer devido a desafios na redução das perdas de água e no nível de inadimplência, e na ampliação da cobertura de esgoto desses ativos. Isso também poderia acontecer em um cenário de recorrentes eventos climáticos extremos impactando a geração de fluxo de caixa da Corsan no futuro e, conseqüentemente, reduziriam aquela da Aegea.

Além disso, poderíamos rebaixar o rating da Equipav se houvesse deterioração em sua liquidez, decorrente uma distribuição de dividendos por parte da Aegea abaixo da esperada, pressionando o pagamento do serviço da sua dívida e os *covenants* no nível da Equipav.

Cenário de elevação

Poderíamos alterar 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. Porém, acreditamos que isso seja improvável nos próximos 12 meses, dados os consideráveis investimentos (*capex*) esperados para reestruturação dos ativos adquiridos nos últimos anos.

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, esta 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 está presente 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, ela 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.

Liquidez

Continuamos avaliando 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. Além disso, esperamos que a empresa cumpra seus *covenants* financeiros.

Principais fontes de liquidez

- Caixa e equivalentes de caixa *pro forma* de R\$ 321 milhões em 30 de setembro de 2024;
- Dividendos oriundos da Aegea de cerca de R\$ 300 milhões nos próximos 12 meses; e
- 7ª emissão de debêntures no valor de R\$ 1,2 bilhão, considerando garantia firme de colocação pelos bancos coordenadores.

Principais usos de liquidez

- Serviço da dívida de aproximadamente R\$ 362 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;
- Dividendos para controladores de aproximadamente R\$ 200 milhões no mesmo período; e
- Aporte de R\$ 300 milhões na Aegea nos próximos 12 meses.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Conforme escritura da 6ª emissão e aquela proposta para a 7ª emissão de debêntures *senior unsecured*, a Equipav deve 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, em conformidade com a 6ª emissão, a emissora deve cumprir anualmente o *covenant* de dívida líquida sobre EBITDA menor ou igual a 4,25x. O não cumprimento de qualquer um dos

Comunicado à Imprensa: Rating 'brAA' atribuído à 7ª emissão de debêntures proposta pela Equipav; demais ratings reafirmados; perspectiva estável

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 também 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 elevadas, umidade alta e ventos fortes. 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 <i>senior unsecured</i>	R\$ 1 bilhão	Março de 2034	brAA	5(15%)
7ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 1,2 bilhão	Junho de 2035	brAA	5(15%)

Principais fatores analíticos

O rating de recuperação '5' atribuído à 7ª emissão de debêntures de Equipav indica nossa expectativa de recuperação relativamente baixa, de aproximadamente 15% para os credores em um cenário hipotético de default. Dessa forma, atribuímos o rating de emissão de 'brAA' na Escala Nacional Brasil, um degrau 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, além da subordinação estrutural no fluxo de caixa, observaríamos um valor residual relativamente baixo para os credores no nível da Equipav em um cenário hipotético de default, o que explica a diferença de um degrau entre o rating de crédito de emissor 'brAA+' e o rating 'brAA' da 7ª emissão da holding. Essa diferença poderia ser ainda maior em um cenário de menor valor residual da Aegea e/ou maior endividamento no grupo.

Comunicado à Imprensa: Rating 'brAA' atribuído à 7ª emissão de debêntures proposta pela Equipav; demais ratings reafirmados; perspectiva estável

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. 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\$ 5,8 bilhões. Tal valor, combinado com um múltiplo de 5,5x aplicado ao EBITDA, em linha com aquele das empresas do setor de saneamento, resulta em um valor da empresa (EV – *enterprise value*) bruto total de cerca de R\$ 31,9 bilhões.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano do default: 2029
- EBITDA de emergência: R\$ 5,8 bilhões
- Múltiplo de EBITDA: 5,5x
- Jurisdição: Brasil

Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfal*)

- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 30,3 bilhões
- Dívida da Aegea e de subsidiárias operacionais: R\$ 29,9 bilhões
- Dívida *senior unsecured* da Equipav: R\$ 2,3 bilhões
- Expectativa de recuperação da dívida *senior unsecured* da Equipav: 5 (15%)

*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

Comunicado à Imprensa: Rating 'brAA' atribuído à 7ª emissão de debêntures proposta pela Equipav; demais ratings reafirmados; perspectiva estável

Administração e governança	Neutra
Análise de ratings comparáveis	Neutra
Ratings de Emissão	
Escala Nacional Brasil	brAA
Rating de recuperação	5 (15%)

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.
- [Metodologia de ratings corporativos](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Metodologia de ratings corporativos aplicada a setores específicos](#), 4 de abril de 2024.
- [Rating de recuperação para emissores corporativos em grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016.
- [Metodologia e premissas: Descritores de liquidez para emissores corporativos globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [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.
- [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.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.

Artigos

- [Rating 'brAA' atribuído à 6ª emissão de debêntures e 'brAA+' atribuído à Equipav; perspectiva estável](#), 26 de agosto de 2024.
- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
Equipav Saneamento S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	26 de agosto de 2024	26 de agosto 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 \(incluindo Apelações\)](#)".

FREQUÊNCIA 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

Comunicado à Imprensa: Rating 'brAA' atribuído à 7ª emissão de debêntures proposta pela Equipav; demais ratings reafirmados; perspectiva estável

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.

Comunicado à Imprensa: Rating 'brAA' atribuído à 7ª emissão de debêntures proposta pela Equipav; demais ratings reafirmados; perspectiva estável

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, completude, 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.