

Comunicado à Imprensa

# Ratings 'brAAA' da CCR e da AutoBan reafirmados após implementação de critério; perspectiva estável

19 de junho de 2024

## Resumo da Ação de Rating

- Em 19 de junho de 2024, reafirmamos os ratings de crédito de emissor 'brAAA' na Escala Nacional Brasil da CCR S.A. e de sua subsidiária **AutoBan – Concessionária do Sistema Anhanguera Bandeirantes S.A.** Ao mesmo tempo, reafirmamos os ratings 'brAAA' atribuídos às emissões de debêntures do grupo e seus respectivos ratings de recuperação '3'.
- A reafirmação dos ratings é resultado da atualização da nossa [Metodologia de Ratings Corporativos Aplicada a Setores Específicos](#), publicada em 4 de abril de 2024, pois passamos a aplicar a tabela de volatilidade média (ante a tabela de volatilidade baixa) para derivar as métricas de crédito da CCR. Isso porque, embora a empresa apresente geração de caixa estável e previsível de suas receitas integralmente oriundas do segmento de infraestrutura de transporte sob um marco regulatório adequado, ela atua majoritariamente no Brasil, cujo risco país avaliamos como moderadamente alto ('4').
- A perspectiva estável do rating da CCR indica nossa expectativa de que a empresa continuará mantendo uma política financeira conservadora, com índice de dívida sobre EBITDA de 3,0x-3,5x em 2024 e 2025, e geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida de 11%-14% em 2024, mas recuperando-se posteriormente com a expectativa de maior geração de caixa e menor pressão da taxa básica de juros.

## Fundamento da Ação de Rating

Ratings reafirmados devido ao sólido desempenho operacional da CCR, com margem EBITDA ajustada acima de 50% nos últimos cinco anos, e alavancagem conservadora, com dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 3,5x. Passamos a aplicar a tabela de volatilidade média às métricas de crédito, com base em nossa nova metodologia de ratings corporativos aplicada a setores específicos. Desta forma, reavaliamos o perfil financeiro do grupo para significativo, ao mesmo tempo que reafirmamos os ratings, uma vez que as métricas de crédito seguem confortáveis para a categoria de rating 'brAAA'.

De acordo com os fatores da nova metodologia, não podemos mais aplicar a tabela de volatilidade baixa para avaliar o perfil de risco financeiro da CCR, porque mais de 90% da sua geração de caixa é originada no Brasil, cujo risco país avaliamos como moderadamente alto ('4', em uma escala em que '1' indica risco muito baixo e '6' indica risco muito alto). Mesmo assim, avaliamos que a CCR beneficia-se de geração de caixa resiliente, uma vez que suas concessões operam em um ambiente regulatório estável e previsível, com mecanismos claros de definição de tarifas.

Além disso, vemos como ponto forte a diversificação tanto em segmentos de negócios como geográfica. Isso fica evidenciado pelo efeito apenas marginalmente negativo das enchentes e

### ANALISTA PRINCIPAL

**Julyana Yokota**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9731  
[julyana.yokota@spglobal.com](mailto:julyana.yokota@spglobal.com)

### CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

**Marcelo Schwarz, CFA**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9782  
[marcelo.schwarz@spglobal.com](mailto:marcelo.schwarz@spglobal.com)

### LÍDER DO COMITÊ DE RATING

**Candela Macchi**  
Buenos Aires  
54 (11) 4891 2110  
[candela.macchi@spglobal.com](mailto:candela.macchi@spglobal.com)

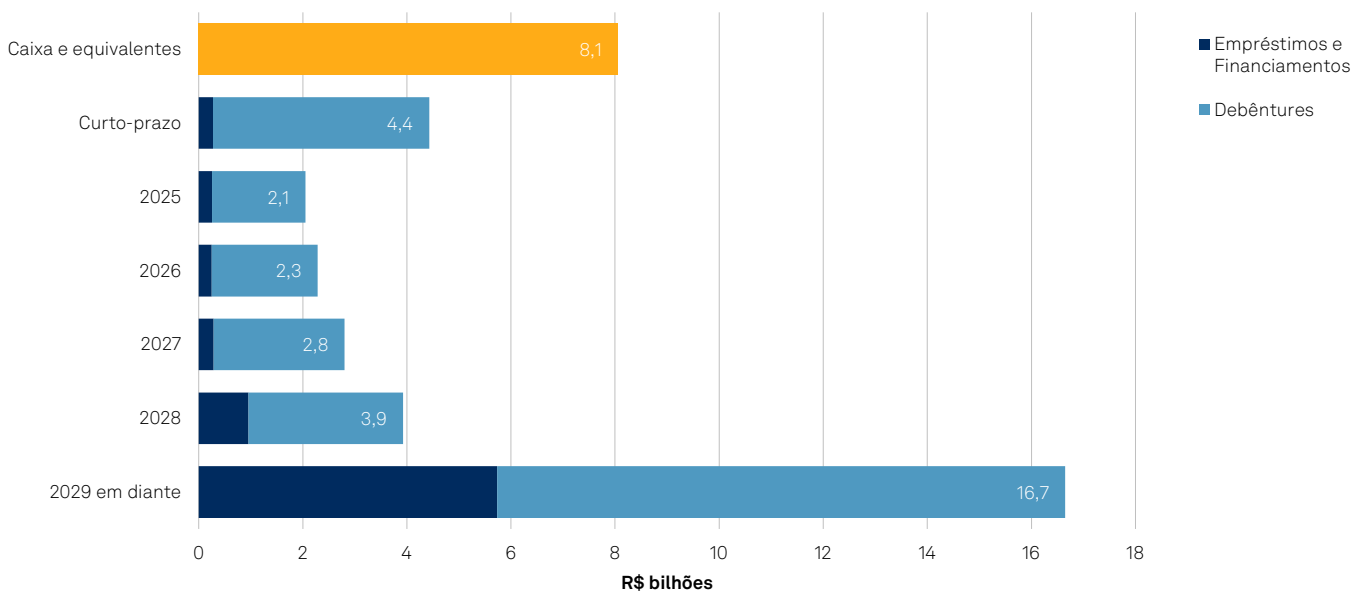
inundações que atingiram o estado do Rio Grande do Sul no início de maio, onde a empresa opera a Concessionária das Rodovias Integradas do Sul S.A. (Via Sul) que teve sua operação interrompida por dez dias com 54 pontos de bloqueio. Apesar da interrupção de arrecadação e de cerca de R\$ 250 milhões gastos para liberação do fluxo, não esperamos um impacto nas métricas consolidadas do grupo, pois a Via Sul representa apenas cerca de 5% do EBITDA consolidado.

Para os próximos anos, presumimos que o grupo não fará aquisições significativas, enquanto realiza os investimentos (capex) comprometido em suas novas concessões, incluindo obras para duplicação do Sistema Rodoviário Rio-São Paulo S.A. (RioSP ou antiga NovaDutra), Via Oeste, novos trens e sistemas para as linhas 8 e 9 da ViaMobilidade e aeroportos. Assim, projetamos um crescimento orgânico e alinhado com uma elasticidade média de 1,5x o PIB projetado, a partir de um volume de 1,5 bilhões de eixos equivalentes para rodovias em 2023, cerca de 700 milhões de passageiros transportados anualmente em mobilidade urbana e aproximadamente 18 milhões de passageiros anuais nos aeroportos. Ao mesmo tempo, continuamos considerando que as tarifas serão ajustadas contratualmente pela inflação.

**Esperamos que a alavancagem da CCR se mantenha estável mesmo diante de seu plano de capex robusto.** Estimamos cerca de R\$ 15 bilhões em investimentos para os próximos três anos, ao mesmo tempo esperamos índice de dívida sobre EBITDA de 3,0x-3,5x (ante 3,3x em 2023) em 2024 e 2025, enquanto FFO sobre dívida deve se manter próximo de 11-14% em 2024, dada nossa expectativa de taxas de juros ainda elevadas no período. A empresa tem mantido uma política financeira conservadora, visando manter a alavancagem consolidada de 2,5x-3,5x e com alongamento vida média de sua dívida acima de 5 anos-5,4 anos em março de 2024 (ante 2,9 anos em março de 2023).

## Vencimento de Dívida

Em 31 de março de 2024, a CCR reportou R\$ 32,2 bilhões em dívida bruta com o cronograma de amortização abaixo:



Fonte: S&P Global Ratings e demonstrações financeiras da empresa  
Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

## Perspectiva

A perspectiva estável dos ratings corporativos da CCR para os próximos 12 meses reflete nossa expectativa de que a empresa continuará mantendo uma política financeira conservadora, com índice de dívida sobre EBITDA de 3,0x-3,5x em 2024 e 2025. A perspectiva incorpora um FFO sobre dívida de 11%-14% em 2024, em função do efeito combinado da execução de um capex R\$ 7,3 bilhões e da taxa básica de juros elevada durante o ano. Tais fatores impactam negativamente as despesas de juros do grupo em 2024, mas o FFO sobre dívida deve se aproximar de 15% a partir de 2025, dada a expectativa de maior geração de caixa.

### Cenário de rebaixamento

Uma ação negativa nos ratings da CCR pode ocorrer se houver uma deterioração significativa em suas métricas de crédito, como índice de dívida sobre EBITDA acima de 5,0x e FFO sobre dívida abaixo de 13%, de forma consistente. Tal deterioração poderia ser resultado de maiores custos para execução do capex, piora da atividade operacional em meio a condições macroeconômicas desafiadoras, que também poderia impactar sua liquidez, ou da retomada de uma estratégia de crescimento via aquisições agressiva.

### Cenário de elevação

Nossos ratings da CCR e de suas subsidiárias já estão na categoria mais alta de nossa Escala Nacional Brasil, portanto não existe possibilidade de elevação.

## Descrição da Empresa

A CCR S.A. é uma holding não operacional e uma das maiores operadoras de infraestrutura de transporte no Brasil, operando um total de 3.615 quilômetros de rodovias em cinco estados brasileiros, que correspondem a cerca de 75% do EBITDA da companhia. O grupo também está presente no segmento de mobilidade urbana, que representa cerca de 15% de seu EBITDA, nas cidades de São Paulo, Rio de Janeiro e Salvador, assim como em aeroportos, que representa aproximadamente 10% de seu EBITDA, com 17 no Brasil e três outros em diferentes países da América Latina.

Atualmente, a CCR é controlada pelos grupos Soares Penido (15,05% das ações), Mover (14,86%), assim como pela Votorantim S.A. (10,33%) e pelo Itaúsa S.A. (10,33%), que se juntaram em 2022 e possuem uma estratégia de longo prazo para investimentos em infraestrutura. A companhia é listada na bolsa brasileira, de forma que os 49,43% restantes são ações negociadas no mercado.

## Nosso Cenário de Caso-Base

Revisamos nossas premissas macroeconômicas de acordo com o relatório "*Economic Outlook Emerging Markets Q2 2024: Growth Divergence Ahead*" publicado em 26 de março de 2024. Projetamos que o volume de tráfego acompanha o crescimento do PIB, enquanto o reajuste tarifário de cada concessionária é atualizado pela inflação. Do ponto de vista financeiro, a trajetória da taxa básica de juros impacta o custo da dívida indexada a taxas variáveis.

### Premissas

- **Rodovias:** Crescimento do tráfego de veículos comercial e leve com uma elasticidade de cerca de 1,5x o nosso PIB projetado a partir de 2024. Devido às ocorrências no estado do Rio Grande do Sul, consideramos uma queda de 20% do volume anual de veículos na ViaSul, assim como

um aumento do custo unitário na concessão devido aos investimentos que serão necessários para recuperação do ativo. Continuaremos acompanhando o cenário da ViaSul, dado que os efeitos das catástrofes ainda são incertos.

- **Mobilidade urbana:** Crescimento médio de cerca de 5% no volume de passageiros para 2024, de modo que vemos grande parte das concessões aproximarem-se dos níveis de 2019. No entanto, a ViaQuatro deve apresentar uma recuperação mais lenta. A partir de 2025, consideramos que o volume cresça com uma elasticidade de 1,5x o nosso PIB projetado.
- **Aeroportos:** Crescimento de cerca de 3%-6% do fluxo de passageiros a partir de 2024, especialmente em viagens de negócios, uma vez que o turismo já apresentou uma recuperação significativa, tanto em aeroportos internacionais quanto em domésticos.
- Reajustes anuais indexados à inflação das tarifas das concessionárias.
- Desembolso de capex anual de cerca de R\$ 5,5 bilhões em 2024 e R\$ 4,5 bilhões em 2025.
- Distribuição de dividendos com pagamento de 50% a partir de 2024.
- Ausência de novas aquisições, uma vez que o grupo espera focar na absorção dos ativos recém-adquiridos, sobretudo em 2021.

## Principais métricas

R\$ bilhões	2022R	2023R	2024E	2025E	2026E
EBITDA (R\$ milhões)	6.719,4	7.225,1	7.400-7.700	7.800-8.100	8.600-8.900
Geração interna de caixa (FFO)	3.732,1	1.689,1	3.400-3.700	3.700-4.000	4.200-4.600
Dívida/EBITDA (x)	3,1	3,3	3,0-3,5	3,0-3,5	2,8-3,3
FFO/dívida (%)	17,7	7,2	11,0-14,0	13,0-15,0	15,0-17,0

\*Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings, exceto se apresentado como reportado. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado

## Liquidez

Seguimos avaliando a liquidez da CCR como adequada. Em nossa visão, a posição de caixa da empresa é elevada e acreditamos que, em um cenário de maior estresse operacional e financeiro, ela teria flexibilidade para reduzir o nível de investimentos e dividendos. A empresa possui bom acesso aos mercados de crédito e capitais, como demonstrado pelo seu histórico de captações com mais de R\$ 10 bilhões emitidos em 2023, o que inclui o desembolso de aproximadamente R\$ 5,1 bilhões do financiamento total contratado com o BNDES de R\$ 10,8 bilhões para Via Mobilidade – Linhas 8 e 9, Bloco Sul e Central, e ViaSul.

## Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 8,1 bilhões em 31 de março de 2024;
- Geração de caixa esperada de aproximadamente R\$ 4,0 bilhões nos próximos 12 meses;
- Refinanciamento de R\$678 milhões do empréstimo ponte das linhas 8 e 9 já contratados e recebimento de cerca de R\$ 185 milhões referente à indenização de Barcas nos próximos 12 meses.

## Principais usos de liquidez

- Amortizações de dívida de R\$ 4,4 bilhões nos próximos 12 meses;
- Desembolsos de capex de R\$ 5,0 bilhões ao longo dos próximos 12 meses;
- Pagamento de dividendos de cerca de R\$ 600 milhões;

## Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

A CCR possui um *covenant* financeiros em suas dívidas atuais, medidos anualmente, que exigem:

- Dívida líquida sobre EBITDA maior que 4,5x

Esperamos que a CCR cumpra seu *covenant* financeiro com folga de pelo menos 20% nos próximos três anos.

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

Os fatores de crédito ESG são neutros em nossa análise de crédito da CCR.

## Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

### Ratings de emissão

	Valor da emissão (reportado em março de 2024)*	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
<b>CCR S.A.</b>				
15ª emissão de debêntures	R\$ 116,5 milhões	15 dezembro 2024	brAAA	3(65%)
16ª emissão de debêntures	R\$ 3.677 milhões	15 dezembro 2035	brAAA	3(65%)
<b>Autoban - Concessionária do Sistema Anhanguera Bandeirantes S.A.</b>				
10ª emissão de debêntures	R\$ 348,3 milhões	21 de outubro de 2026	brAAA	3(65%)

\* A 17ª emissão de debêntures equivale a operação efetuada em junho de 2024.

## Principais fatores analíticos

O rating 'brAAA' atribuído às debêntures avaliadas, reflete nossa expectativa de uma recuperação de 65% para os credores em um cenário hipotético de default do grupo e resultando em um rating de recuperação '3' para esta dívida.

Em nosso cenário hipotético, o default ocorreria em 2029 devido a uma recessão da economia brasileira que impactaria a renda disponível das famílias e a atividade industrial do país. Tais fatores reduziriam o fluxo de veículos nas rodovias do grupo, impactando negativamente sua geração de caixa consolidada. Ainda, por conta do ambiente macroeconômico desfavorável, o acesso ao mercado de capitais seria mais restrito. Nesse cenário hipotético, acreditamos que o grupo sofreria uma reestruturação em vez de ser liquidado, considerando a sua posição pioneira no mercado de transporte brasileiro, o que permitiria a manutenção de uma geração de caixa consistente, considerando a renegociação das dívidas. Nesse contexto, avaliamos o valor de empresa (EV – *enterprise value*) aplicando um múltiplo de 6,0x ao EBITDA de emergência de cerca de R\$ 5,6 bilhões, resultando em um EV bruto de aproximadamente R\$ 33,7 bilhões.

## Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2029
- EBITDA de emergência: R\$ 5,6 bilhões
- Múltiplo EBITDA: 6,0x.
- Jurisdição: Brasil

### Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfall*)

- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 32,1 bilhões
- Dívida das subsidiárias operacionais: R\$ 25,5 bilhões
- Dívidas senior unsecured no nível da holding: R\$ 5,9 bilhões
- Recuperação esperada da dívida *senior unsecured*: 65%

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

### Tabela de Classificação de Ratings

Ratings de Crédito de Emissor	brAAA/Estável/--
<b>Risco de negócio</b>	<b>Regular</b>
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Baixo
Posição competitiva	Satisfatório
<b>Risco financeiro</b>	<b>Significativo</b>
Fluxo de caixa/Alavancagem	Significativo
<b>Modificadores</b>	
Diversificação/Efeito-portfólio	Neutra
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Neutra
Análise de ratings comparáveis	Neutra
Relação com as subsidiárias	AutoBan ( <i>core</i> )

## Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA' da CCR e da AutoBan reafirmados após implementação de critério; 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](http://www.spglobal.com/ratings) para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site [www.capitaliq.com](http://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](http://www.spglobal.com/ratings).

## Critérios e Artigos Relacionados

### Critérios

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

### Artigos

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
<b>CCR S.A</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	5 de maio de 2005	8 de maio de 2020
<b>AutoBan – Concessionária do Sistema Anhanguera Bandeirantes S.A.</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	29 de agosto de 2008	8 de maio de 2020

## 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, 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/](http://www.spglobal.com/ratings/pt/) (gratuito) e [www.ratingsdirect.com](http://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](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.