

Comunicado à Imprensa

Ratings 'brAAA' atribuídos à Autopista Litoral Sul S.A. e à sua 10ª emissão de debêntures; perspectiva estável

20 de setembro de 2021

Resumo da Ação de Rating

- Esperamos que a **Autopista Litoral Sul S.A.** (Litoral Sul ou concessionária), importante corredor rodoviário de 357 km na região Sul do Brasil, apresente contribuição crescente à geração de caixa de seu acionista controlador, a **Arteris S.A.** (Arteris: brAAA/Estável/--), principalmente após o reequilíbrio tarifário autorizado em dezembro de 2020, decorrente da recomposição do equilíbrio econômico-financeiro do contrato de concessão.
- Em 20 de setembro de 2021, a S&P Global Ratings atribuiu os ratings de emissor e emissão 'brAAA' à Litoral Sul e à sua 10ª emissão de debêntures, no valor de R\$ 2 bilhões e vencimentos finais em outubro de 2028 e 2031. Também atribuímos a essa emissão o rating de recuperação '4', indicando uma expectativa de recuperação em torno de 40%. Do montante a ser emitido, cerca de R\$ 1 bilhão será utilizado para investimentos do contorno viário de Florianópolis e o restante para reforço de capital de giro e/ou usos gerais, como pagamento de dívidas existentes.
- A perspectiva estável do nosso rating de emissor da Litoral Sul reflete nossa expectativa de melhora na geração de caixa da empresa em face dos seus significativos investimentos nos próximos anos. Reflete também nossa visão de sua importância estratégica para o acionista controlador.

Fundamento da Ação de Rating

Reequilíbrio tarifário reforça a geração de caixa em momento de fortes investimentos.

Aprovado entre agosto e dezembro de 2020, o reequilíbrio tarifário representou um aumento de 44% na tarifa, de R\$ 2,70 para R\$ 3,90, e refletiu a recomposição do equilíbrio econômico-financeiro do contrato de concessão relativo às obras necessárias e não previstas no contrato de concessão original, em especial àquelas do Contorno de Florianópolis. Com isso, a Litoral Sul iniciará um novo ciclo de investimentos de R\$ 3,2 bilhões entre 2021 e 2025, sobretudo no desvio do tráfego de longa distância do eixo principal da BR-101/SC, que incluirão 50 quilômetros de vias com pista dupla, seis acessos por trevos, quatro túneis, sete pontes e mais de 20 passagens em desnível. Ainda em julho de 2021, foi aprovado o reajuste tarifário anual, com aumento de 4,56% na tarifa, que passou de R\$ 3,90 para R\$ 4,10. Com a incorporação do reequilíbrio e reajustes anuais, esperamos melhora nas margens operacionais e geração de caixa da empresa, tornando-se assim uma das subsidiárias que mais contribuem para a geração de caixa da Arteris. Por outro lado, os significativos investimentos resultam em uma alavancagem no índice de geração interna de caixa (FFO - *fun*ds from operations) sobre dívida próxima de 9% nos anos seguintes, além de fluxo de caixa operacional livre (FOCF - *free operating cash flow*) sobre dívida consistentemente negativo.

ANALISTA PRINCIPAL

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

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

Vinicius Ferreira
São Paulo
55 (11) 3039 9763
vinicius.ferreira
@spglobal.com

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

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

A 10ª emissão de debêntures alonga o perfil da dívida e financiará parte dos investimentos.

Nesse sentido, a Litoral Sul planeja emitir debêntures no montante de R\$ 2 bilhões em duas séries, sendo a primeira atualizada de acordo com a variação do IPCA, com spread a ser definido no processo de *bookbuilding*, e vencimento final em 15 de outubro de 2031, e a segunda série com custo de CDI + 1,95% e vencimento final em 15 de outubro de 2028. Os recursos serão utilizados para investimentos no contorno viário de Florianópolis e para usos gerais da empresa, como pagamento de dívidas existentes. Em 30 de junho de 2021, a Litoral Sul possuía dívida com o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES: BB-/Estável/--; brAAA/Estável/-) com saldo de R\$ 389 milhões, debêntures com saldo remanescente de R\$ 555 milhões e dívidas com a controladora com saldo de R\$ 1,6 bilhão. A emissão alongará o perfil de vencimento da concessionária e conta com um compromisso firme de 100% de colocação pelos bancos que estão estruturando a operação. O rating 'brAAA' atribuído à emissão também reflete a garantia irrevogável e irretroatável fornecida pela controladora Arteris. Ao mesmo tempo, atribuímos uma classificação de recuperação '4' à 10ª emissão de debêntures da Litoral Sul.

No Brasil, existe um histórico de reequilíbrios econômicos e financeiros que permitem a recuperação de todos os investimentos realizados nas concessões rodoviárias.

A infraestrutura de transportes brasileira é altamente dependente do modal rodoviário. Assim, muitas rodovias no país possuem volumes de tráfego de veículos pesados maiores que a de outros países. No caso da Litoral Sul, 65% do seu tráfego são veículos pesados e 35% de veículos leves. O sistema brasileiro, de maneira geral, não possui rodovias alternativas com o mesmo destino, o que significa que as concessionárias não enfrentam competição direta de outras empresas. A Litoral Sul é uma concessão federal com vencimento em fevereiro de 2033 e sua receita é ajustada pela inflação medida pelo IPCA. O contrato de concessão garante o retorno de todos os investimentos realizados na concessão, geralmente através do reequilíbrio dos contratos, seja por meio de reajustes tarifários (mais comum), seja por meio de prorrogação da concessão. Acreditamos que o segmento de infraestrutura de transporte no Brasil apresenta uma estrutura regulatória transparente e favorável, permitindo uma alta previsibilidade do fluxo de receitas de cada concessionária, embora os órgãos reguladores possam esporadicamente tomar ações unilaterais.

Os ratings da Litoral Sul se baseiam na nossa opinião de que seu acionista controlador fornecerá suporte em caso de necessidade.

A Litoral Sul é um ativo estratégico e complementar para o portfólio de concessões federais da Arteris e vem contribuindo cada vez mais para a geração consolidada do grupo nos últimos anos. Nesse sentido, considerando os reequilíbrios e reajustes nas tarifas, estimamos que a concessionária deverá representar cerca de 20% do EBITDA consolidado. Dessa forma, vemos a Litoral Sul como uma subsidiária *core* para o grupo, o que pode ser corroborado também pelas garantias prestadas pela holding às dívidas emitidas por essa subsidiária além dos empréstimos *inter-company* concedidos.

Perspectiva

A perspectiva estável do rating de crédito corporativo da Litoral Sul reflete nossa expectativa de melhora em sua geração de caixa em face dos significativos investimentos nos próximos anos. Embora suas métricas de crédito devam continuar agressivas, em nossa visão, a concessionária deve continuar tendo alta importância estratégica para o acionista controlador, a Arteris.

Cenário de rebaixamento

Se rebaixarmos nossos ratings da Arteris, os ratings que atribuímos à Litoral Sul se moverão na mesma direção.

Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA' atribuídos à Autopista Litoral Sul S.A. e à sua 10ª emissão de debêntures; perspectiva estável

Não esperamos que uma deterioração nas métricas de crédito da concessionária, como um índice de dívida sobre EBITDA consistentemente acima de 6,0x e sobretudo FFO sobre dívida abaixo de 9% devido a um volume de tráfego menor que o esperado ou a um maior tempo para finalizar as obras e seu reconhecimento tarifário, provoquem um rebaixamento nos ratings da Litoral Sul, tendo-se em vista a nossa visão sobre o suporte da Arteris às operações da concessionária.

Cenário de elevação

O rating de crédito corporativo da Litoral Sul já se encontra no topo da Escala Nacional Brasil e, portanto, não há um cenário aplicável para elevá-lo.

Descrição da Empresa

A Autopista Litoral Sul S.A. é a concessionária de rodovias responsável pela administração do trecho conhecido como Corredor do Mercosul, na região sul do Brasil. O trecho liga a capital paranaense, Curitiba, com população estimada em 1,9 milhão, ao município de Palhoça, com 175 mil habitantes, no estado de Santa Catarina. O trecho compreende o contorno leste da cidade de Curitiba (BR-116), BR-376 e BR-101 e os contornos da cidade de Florianópolis, no estado de Santa Catarina. A rodovia abrange 23 municípios em sua malha viária e tem 356,9 km de extensão. O contrato foi assinado em 14 de fevereiro de 2008 com prazo de 25 anos e vencimento em fevereiro de 2033.

A Litoral Sul é 100% controlada pela Arteris, uma das maiores empresas brasileiras que operam rodovias pedagiadas no Brasil, contando com duas concessões estaduais em São Paulo e cinco federais nos estados do Rio de Janeiro, São Paulo, Minas Gerais, Paraná e Santa Catarina, totalizando 3.200 quilômetros administrados. Suas rodovias são interligadas e concentradas nas regiões sudeste e sul do país, formando corredores importantes entre grandes centros urbanos como as cidades de São Paulo, Belo Horizonte, Curitiba e Florianópolis, e também para o comércio nacional e internacional, servindo como uma rota para produtos direcionados a parceiros comerciais do Mercosul.

Nosso Cenário-Base

Premissas:

- Estimamos que o tráfego de veículos na Litoral Sul ficará em torno de 135 milhões de veículos em 2021, sendo que o tráfego de pesados deverá representar ao redor de 65% do volume total;
- Para os próximos anos, estimamos que o crescimento de veículos deverá apresentar uma elasticidade de 1,5x em relação ao crescimento do PIB brasileiro, que estimamos em torno de 2,1% em 2022 e 2,2% em 2023;
- Com relação às tarifas, incorporamos o reequilíbrio tarifário de dezembro de 2020 e o reajuste tarifário de julho de 2021. A partir deste ano, esperamos que seus reajustes sejam acima da inflação esperada de 4,4% em 2022 e 3,5% em 2023, devido à incorporação dos investimentos adicionais às tarifas praticadas na rodovia;
- Estimamos que os investimentos na concessão sejam de aproximadamente R\$ 591 milhões em 2021, R\$ 613 milhões em 2022 e R\$ 774 milhões em 2023;
- Esperamos que a Litoral Sul distribua 100% dos dividendos à Arteris nos próximos anos.

Principais métricas:

	2020A	2021E	2022E
EBITDA (R\$ milhões)	217,9	360-390	420-450
Dívida/EBITDA (x)	9,3	6,0-7,0	6,0-7,0
FFO/Dívida (%)	9,9	12-15	7-9
FOCF/Dívida (%)	(9,8)	(10)-(16)	(10)-(16)

Liquidez

Esperamos que as fontes de caixa da Litoral Sul ultrapassem seus usos em pelo menos 20% nos próximos 12 meses após o refinanciamento de suas dívidas com a 10ª emissão de debêntures.

Principais fontes de liquidez:

- Posição de caixa de R\$ 398,6 milhões em 30 de junho de 2021;
- Geração de caixa operacional esperada em torno de R\$ 318 milhões nos próximos 12 meses;
- R\$ 2,0 bilhões referentes à 10ª emissão de debêntures da empresa com 100% de garantia firme do sindicato de bancos.

Principais usos de liquidez:

- Pré-pagamentos de dívida ao redor de R\$ 988 milhões nos próximos 12 meses;
- Investimentos em torno de R\$ 600 milhões nos próximos 12 meses;
- Necessidades de capital de giro em torno de R\$ 45 milhões;
- Distribuição de dividendos de cerca de R\$ 90 milhões nos próximos 12 meses.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

A Litoral Sul deverá cumprir com os *covenants* financeiros, descritos a seguir, em sua 10ª emissão de debêntures, a partir de 2021, sendo estes medidos trimestralmente com base nas demonstrações financeiras da empresa e não são considerados eventos de inadimplemento automático:

- Dívida líquida sobre EBITDA inferior ou igual a 4,5x até 31 de dezembro de 2023;
- Dívida líquida sobre EBITDA inferior ou igual a 4,0x de 31 de março de 2024 até 31 de dezembro de 2024;
- Dívida líquida sobre EBITDA inferior ou igual a 3,5x de 31 de março de 2025 até 31 de dezembro de 2025;
- Dívida líquida sobre EBITDA inferior ou igual a 3,0x de 31 de março de 2026 até 31 de dezembro de 2026;
- Dívida líquida sobre EBITDA inferior ou igual a 2,5x de 31 de março de 2027 até 31 de dezembro de 2027;
- Dívida líquida sobre EBITDA inferior ou igual a 2,0x de 31 de março de 2028 até 31 de dezembro de 2029;
- Dívida líquida sobre EBITDA inferior ou igual a 1,0x de 31 de março de 2030 até o vencimento da debênture;
- Patrimônio líquido sobre ativo total da emissora maior ou igual a 20%.

Em nossa visão, os *covenants* devem ser cumpridos nos próximos 12 meses, ainda que o EBITDA da Litoral Sul caia em torno de 30%.

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

Atribuímos o rating de recuperação '4' à 10ª emissão de debêntures da Litoral Sul, o que corresponde a uma expectativa de recuperação em torno de 40%. O rating da 10ª emissão de debêntures se encontra no mesmo nível do rating de crédito corporativo da Litoral Sul, uma vez que assumimos em nosso cenário-base que a emissão será a única dívida existente na estrutura de capital da empresa.

Em nosso cenário hipotético, estimamos que um default da Litoral Sul ocorreria no ano de 2025, em função de um cenário recessivo da economia brasileira que impactaria negativamente o volume de tráfego na rodovia – com impacto mais relevante sobre os veículos pesados – resultando em uma menor geração de caixa para fazer frente ao cumprimento do serviço da dívida e também de seu plano de investimento obrigatório.

Acreditamos que o cenário de recuperação mais provável seja o de reestruturação das dívidas, ao invés de sua liquidação. Considerando-se a estrutura de capital da concessionária, esperamos que a 10ª emissão seja a única dívida em sua estrutura de capital no momento do default. Assim, quando comparamos o endividamento da concessionária no momento do default hipotético com seu EBITDA de emergência, estimamos uma recuperação de cerca de 40% do valor da 10ª emissão de debêntures.

Default simulado e premissas de avaliação

- Múltiplo de 5,5x aplicado ao EBITDA
- EBITDA de emergência: R\$ 164 milhões
- Valor bruto estimado da empresa: R\$ 900 milhões

Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfall*)

- Valor líquido da empresa após as despesas administrativas: R\$ 855 milhões
- Total estimado de dívidas no ano do default: R\$ 2,1 bilhões
- Expectativa de recuperação da 10ª emissão de debêntures: 40%

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

Tabela de Classificação de Ratings

Rating de Crédito de Emissor	
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--
Risco de negócios	
Risco-país	Satisfatório
Risco da indústria	Moderadamente Alto
Posição competitiva	Baixo
	Satisfatória
Risco financeiro	
Fluxo de caixa/Alavancagem	Agressivo
	Agressivo
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfólio	Neutra
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Satisfatória
Análise de ratings comparáveis	Neutra
Influência do grupo	Core
Acionista controlador	Arteris
Ratings de Emissão	
Escala Nacional Brasil	brAAA
Rating de recuperação	4(40%)

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.standardandpoors.com.br 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.standardandpoors.com. Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [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: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018.
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados com grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016.
- [Critério de avaliação de garantias](#), 21 de outubro de 2016.

Artigo

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

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

A S&P Global Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais na seção "[Potenciais Conflitos de Interesse](#)", 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, 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.

Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA' atribuídos à Autopista Litoral Sul S.A. e à sua 10ª emissão de debêntures; perspectiva estável

Copyright © 2021 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 COMERCIALIZABILIDADE, 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/usratingfees.

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