S&P Global
Ratings

Comunicado à Imprensa

Ratings da CART removidos do UCO e elevados para ‘brAAA’ por redução dos investimentos; perspectiva estável

21 de maio de 2024

Resumo da Ação de Rating

- Concluímos nossa revisão da **Concessionária Auto Raposo Tavares S.A.** (CART) com base em nossa nova metodologia de ratings corporativos aplicada a setores específicos, publicada em 4 de abril de 2024. Para maiores informações, consulte a seção “Critérios e Artigos Relacionados” deste comunicado à imprensa.
- Por um lado, a elevação do rating reflete a atualização da metodologia, pois passamos a aplicar a tabela de volatilidade média (em vez da tabela de volatilidade padrão usada anteriormente) para derivar as métricas de crédito da CART. Isso porque a empresa apresenta geração de caixa estável e previsível, pois 100% de suas receitas são obtidas no segmento de infraestrutura de transporte sob um marco regulatório adequado. Além disso, a empresa finalizou seus investimentos de expansão em 2023 e passará a realizar apenas os de manutenção até 2027, o que deve ajudar ainda mais na desalavancagem das métricas de crédito.
- Nesse contexto, em 21 de maio de 2024, a S&P Global Ratings elevou os ratings de crédito corporativo e da 2ª e 3ª emissões de debêntures, de ‘brAA+’ para ‘brAAA’ na Escala Nacional Brasil, ao mesmo tempo que alterou a perspectiva de positiva para estável. Também revisamos para cima o rating de recuperação das suas dívidas, de ‘3’ para ‘2’, uma vez que agora esperamos recuperação por volta de 95% em suas dívidas em um cenário hipotético de default. Por fim, removemos todos os ratings da observação por alteração de critério (UCO – *under criteria observation*).
- A perspectiva estável do rating da CART indica nossa expectativa de que a empresa realize apenas investimentos de manutenção até 2027, o que deve resultar em indicadores de dívida sobre EBITDA abaixo de 2,5x e geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida acima de 25% nos próximos anos. Em termos de liquidez, acreditamos que a companhia apresentará folga nas fontes sobre usos de liquidez nos próximos 12 meses e também conseguirá manter flexibilidade financeira suficiente no futuro para reduzir dividendos, se necessário.

Fundamento da Ação de Rating

Elevação do rating reflete folga nas métricas de crédito. O novo critério torna empresas de infraestrutura de transporte elegíveis a utilizar a tabela de volatilidade média para derivar seu perfil de risco financeiro, que possui intervalos maiores em relação à tabela de volatilidade padrão, considerando o mesmo perfil financeiro. Contudo, as empresas precisam cumprir os seguintes requisitos:

- Pelo menos metade do seu fluxo de caixa operacional (OCF – *operating cash flow*) proveniente de atividades de infraestutura de transporte reguladas que consideramos previsíveis;
- Exposição limitada a atividades que consideramos de risco significativo;

ANALISTA PRINCIPAL

André Pugliese
São Paulo
55 (11) 3039-9776
andre.pugliese
@spglobal.com

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

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

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

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

– Avaliação do Risco da Indústria Corporativa e do Risco-país (CICRA) '3' ou melhor; e
– Avaliação de vantagem competitiva pelo menos adequada, e uma estrutura regulatória, contratual e jurídica que consideramos favorável; além de baixo risco de intervenção política negativa.

Em nossa visão, a CART enquadra-se nesses quesitos, visto que deriva 100% da sua geração de caixa de sua concessão rodoviária com marco regulatório adequado. Por mais que em paralelo à CART existam rotas alternativas, como a pela rodovia SP-294 (PiPa) – que liga Piracicaba à Panorama, no estado de São Paulo – consideramos que elas não apresentam forte competição entre si, dada a distância entre elas e visto que a tarifa de pedágio tem um semelhante custo ao usuário. Nos últimos anos, a CART tem apresentado evolução contínua do volume de tráfego, de 11,3% em 2021, 10,8% em 2022, e 7,2% em 2023.

Sendo assim, passamos a aplicar a tabela de volatilidade média às métricas de crédito da CART. Desta forma, vemos que a folga das métricas de crédito aumentou, considerando não somente o desempenho operacional esperado, como também o fato de que a companhia deve realizar apenas investimentos em manutenção até o início do novo ciclo de capex em 2027. Mesmo assim, não esperamos que isso tenha impacto relevante em seu perfil de risco financeiro no futuro.

Ademais, nossa expectativa com relação à recuperação das dívidas da CART, em um cenário hipotético de default, aumentou de 85% para 95%, principalmente por conta de uma maior geração de caixa e consequentemente menor endividamento. Como as duas emissões, que são as únicas dívidas financeiras da companhia, compartilham o mesmo pacote de garantias, elas apresentam o mesmo nível de senioridade. Dessa forma, os ratings de emissão agora 'brAAA' e de recuperação '2' estão no mesmo nível do rating de crédito corporativo atribuído à entidade.

Em resumo, o rating da CART reflete a operação de suas rodovias em um ambiente regulatório estável e previsível, com mecanismos claros de definição de tarifas. Além disso, a localização estratégica para atender o escoamento da produção agrícola nacional diminui o risco de demanda. Por outro lado, por mais que a CART seja um ativo relativamente maduro, seus pares que possuem um portfólio de concessõese, assim, conseguem ter maior diversificação em termos geográficos, o que diminui o risco de volatilidade. Finalmente, no lado financeiro, vemos que a CART possui folga nas métricas de crédito, uma vez que não possui investimentos significativos a serem feitos nos próximos três anos, além de possuir flexibilidade financeira para reduzir a distribuição de dividendos, se necessário.

Perspectiva

A perspectiva estável do rating da CART para os próximos 12 meses reflete nossa expectativa de desalavancagem gradual nos próximos anos, sobretudo considerando que a empresa finalizou seus investimentos em expansão, enquanto o tráfego segue sua trajetória de crescimento, alinhado àquele do PIB do Brasil. Isso deve permitir à CART apresentar índices de FFO sobre dívida acima de 25% e de dívida sobre EBITDA abaixo de 2,5x, em 2024 e 2025.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar nossos ratings da CART nos próximos 12 meses caso a empresa apresente FFO sobre dívida abaixo de 13% e dívida sobre EBITDA acima de 4,5x, que poderiam resultar de um aumento significativo dos custos ou de uma queda expressiva dos volumes de tráfego. Além disso, poderíamos rebaixar os ratings da CART caso os investimentos fossem maiores do que o esperado, levando a uma quebra de *covenants*.

Cenário de elevação

A CART já é avaliada no topo da nossa Escala Nacional Brasil.

Descrição da Empresa

A CART é uma concessão rodoviária localizada no estado de São Paulo. A empresa é responsável pela administração de 834 quilômetros (km) até 2039, entre Bauru e Presidente Epitácio, sendo 444 km no eixo principal e 390 km em vias vicinais, cruzando assim 27 cidades do estado na Região Centro-Oeste. A concessão compreende três rodovias:

- Rodovia João Baptista Cabral Rennó (SP-225), de Bauru a Santa Cruz do Rio Pardo;
- Rodovia Orlando Quagliato (SP-327), de Santa Cruz do Rio Pardo a Ourinhos; e
- Rodovia Raposo Tavares (SP-270), de Ourinhos a Presidente Epitácio.

A empresa possui um perfil de tráfego concentrado em veículos pesados, uma vez que as rodovias realizam a conexão entre os estados de Mato Grosso do Sul, São Paulo e Paraná, importantes vias de escoamento da produção agrícola nacional.

Desde abril de 2020, a empresa é controlada diretamente pela Infraestrutura Brasil Holding II S.A. (não avaliada) e indiretamente pela Pátria Infraestrutura III Fundo de Investimentos em Participações Multiestratégia (não avaliada).

Nosso Cenário de Caso-base

Premissas

- Crescimento de tráfego com elasticidade de 1,5x o PIB, o qual projetamos que cresça 1,8% em 2024, 2,0% em 2025, 2,1% em 2026 e 2,2% de 2027 em diante.
- Tarifas reajustadas anualmente pela inflação medida pelo IPCA, que projetamos em 4,1% em 2024, 3,7% em 2025 e 3,5% de 2026 em diante.
- Investimentos de cerca de R$ 110 milhões em 2024 e R$ 80 milhões em 2025 e 2026.
- Distribuição de dividendos de 25% do lucro líquido do ano anterior em 2025. De 2026 em diante, consideramos que a companhia possuirá maior capacidade de pagamento de dividendos, mas com flexibilidade para postergar, se necessário.

Principais métricas

	2023R	2024P	2025P	2026P
EBITDA (R$ milhões)	393,0	400-450	425-475	450-500
Dívida/EBITDA (x)	2,7	2,0-2,5	2,0-2,5	1,5-2,0
FFO/Dívida (%)	23,9	25-30	30-35	35-40
FFO/juros (x)	2,9	2,5-3,0	3,0-3,5	3,5-4,0

R: realizado. P: projetado

Liquidez

Continuamos avaliando a liquidez da CART como adequada desde quando realizou a 3ª emissão de debêntures em setembro de 2021, o que garantiu maior flexibilidade financeira à empresa. Com isso, continuamos esperando que as fontes de caixa ultrapassem os usos em pelo menos 20% nos próximos 12 meses.

Principais fontes de liquidez

- Caixa e equivalentes de caixa no valor de R$ 94,0 milhões em 31 de março de 2024; e
- Geração de caixa esperada em torno de R$ 320 milhões nos próximos 12 meses.

Principais usos de liquidez

- Pagamentos de dívida de aproximadamente R$ 143,3 milhões nos próximos 12 meses; e
- Capex de manutenção mínimo por volta de R$ 50 milhões

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Atualmente, a CART possui dois *covenants* financeiros em suas dívidas atuais, medidos anualmente:

- Índice de cobertura do serviço da dívida (ICSD) maior ou igual a 1,20x
- Patrimônio líquido dividido pelo ativo total acima de 20%

Destacamos que, no caso de descumprimento, esses indicadores possuem um período de cura de 30 dias para seu restabelecimento após a medição e, caso continuem abaixo dos limites requeridos, levam ao vencimento antecipado automático das debêntures.

Além disso, conforme documentação da 3ª emissão de debêntures, a empresa deverá cumprir o índice de dívida líquida sobre EBITDA conforme cronograma abaixo:

- De 2025 até 2032, abaixo de 3,75x
- De 2032 até 2033, abaixo de 3,5x
- De 2033 até 2034, abaixo de 3,25x
- De 2034 até o vencimento das debêntures, abaixo de 3,0x

Nos próximos três anos, acreditamos que a CART cumprirá seus *covenants* financeiros mesmo em um cenário que seu EBITDA apresente uma queda de 15%.

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

Os fatores de crédito ESG são neutros em nossa análise de crédito de CART.

Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

Ratings de emissão

	Valor da emissão em março de 2024	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Concessionária Auto Raposo Tavares S.A.				
2ª emissão de debêntures	R$ 116,5 milhões	15 dezembro 2024	brAAA/ Estável	2
3ª emissão de debêntures	R$ 1,2 bilhão	15 dezembro 2035	brAAA/Estável	2

Principais fatores analíticos

Revisamos para cima os ratings de recuperação, de '3' para '2', das duas emissões de debêntures da CART, uma vez que nossa expectativa de recuperação aumentou de cerca de 85% para

aproximadamente 95% em um cenário simulado de default. Ao mesmo tempo, elevamos de 'brAA+' para 'brAAA' os ratings atribuído às emissões da CART. Como as duas emissões compartilham o mesmo pacote de garantias, tendo, portanto, a mesma senioridade, os ratings de emissão e de recuperação estão no mesmo nível do rating corporativo.

Em nosso cenário hipotético, um default ocorreria em 2029, em função de uma desaceleração econômica do país e, principalmente, de uma pressão de liquidez causada pelos vencimentos no mesmo ano. Além disso, nesse cenário de default, esperaríamos que a empresa voltasse a realizar investimentos de expansão dois anos antes. Nesse cenário, a geração de fluxo de caixa da rodovia não seria suficiente para cobrir suas despesas com juros e sua amortização de dívida. Diante de um default, acreditamos que a CART passaria por uma reestruturação em vez de ser liquidada, uma vez que opera na forma de concessão e não poderia ser vendida. No entanto, tal reestruturação poderia resultar em geração de fluxo de caixa consistente, considerando-se a maturidade da concessão.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2029
- EBITDA de emergência: R$ 211,3 milhões
- Múltiplo EBITDA: 5,5x.

Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfall*)

- Valor líquido da empresa após despesas administrativas: R$ 1,1 bilhão
- Dívidas *senior unsecured* no ano de default: R$ 1,01 bilhão
- Expectativa de recuperação das 2ª e 3ª emissões de debêntures: 95%, limitada pela jurisdição brasileira

*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 negócio	Regular
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Baixo
Posição competitiva	Regular
Risco financeiro	Intermediário
Fluxo de caixa/Alavancagem	Intermediário
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfólio	Neutro
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Neutra
Análise de ratings comparáveis	Neutra

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

- Ratings acima do soberano - Ratings corporativos e de governo: Metodologia e premissas, 19 de novembro de 2013.
- Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados com grau especulativo, 7 de dezembro de 2016.
- Metodologia: Avaliações de classificação de jurisdições, 20 de janeiro de 2016.
- 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.
- 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.
- Metodologia: Risco da indústria, 19 de novembro de 2013.

Artigo

- Definições de Ratings da S&P Global Ratings

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
CONCESSIONÁRIA AUTO RAPOSO TAVARES S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	12 de novembro de 2012	28 de julho de 2023

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, 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 reflete 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 COMERCIABILIDADE, 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.