

Comunicado à Imprensa

Ratings 'brAA' da Solví Essencis Ambiental S.A. e de sua 2ª emissão de debêntures reafirmados; rating 'brAA' da Solví Participações S.A. retirado

24 de novembro de 2022

Resumo da Ação de Rating

- A Solví Essencis Ambiental S.A. (Solví Essencis) é uma das maiores empresas do setor de tratamento de resíduos no Brasil, operando concessões públicas e contratos privados em 250 cidades e 14 estados brasileiros. A empresa atua nos segmentos de limpeza pública e coleta de resíduos, no tratamento e processamento de resíduos e na exploração de biogás e energia. A Solví Participações S.A. (Solví Participações) é a holding não operacional que controla a Solví Essencis.
- Em 30 de junho de 2022, o grupo Solví concluiu seu processo de reestruturação organizacional, no qual a Solví Essencis passou a deter, e por consequência consolidar, as demais subsidiárias do grupo Solví, sendo a única holding operacional diretamente controlada pela Solví Participações. A reestruturação tem impacto neutro na nossa análise, na medida em que continuamos analisando o grupo com base em suas demonstrações financeiras consolidadas.
- Em 24 de novembro de 2022, a S&P Global Ratings afirmou o rating de crédito de emissor 'brAA' na Escala Nacional Brasil da Solví Essencis e o rating 'brAA' de sua 2ª emissão de debêntures *senior unsecured*. Ao mesmo tempo, retirou o rating 'brAA' da Solví Participações a pedido do emissor.
- A perspectiva estável do rating de emissor reflete nossa expectativa de que o grupo reportará métricas de crédito mais agressivas, com um índice de geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida inferior a 13% e dívida bruta sobre EBITDA superior a 3,5x em 2022 e 2023. Isso reflete o impacto do cenário econômico – sobretudo a inflação – na margem operacional da empresa e seu relevante plano de investimentos nos próximos anos, o qual deve contribuir gradualmente com geração de caixa adicional.

Fundamento da Ação de Rating

Continuamos avaliando o perfil de risco financeiro da Solví como agressivo, apesar da piora na margem operacional para abaixo de 20%. O cenário econômico desafiador, marcado pela alta inflação, vem impactando os negócios da Solví, uma vez que parte dos seus custos, principalmente nas atividades relacionadas a gestão de resíduos, têm apresentado reajustes superiores ao IPCA, índice de inflação utilizado para reajustar grande parte dos seus contratos

ANALISTA PRINCIPAL

Ana Carolina Fouto
São Paulo
55 (11) 3039-4147
ana.fouto
@spglobal.com

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

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

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

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

Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAA' da Solví Essencis Ambiental S.A. e de sua 2ª emissão de debêntures reafirmados; rating 'brAA' da Solví Participações S.A. retirado

públicos. Além disso, os reajustes dos contratos são anuais, enquanto os de custos operacionais são mais frequentes, intensificando o impacto na margem em momentos de maior inflação. Ademais, dada a piora da economia, ao longo de 2022 a Solví observou uma redução no volume de resíduos tratados comparado a 2021, principalmente nos grandes centros urbanos em que opera, como São Paulo, Salvador e Porto Alegre. Como resultado, esperamos uma deterioração da margem EBITDA em 2022 para cerca de 18%, comparado a 21,7% em 2021. Nos primeiros seis meses de 2022, o grupo reportou receita líquida de R\$ 1,2 bilhão, um crescimento de cerca de 5,5% comparado ao mesmo período de 2021, e margem EBITDA ajustada de 20%.

Projetamos índices de dívida bruta sobre EBITDA superior a 3,5x e FFO sobre dívida inferior a 13% em 2022 e 2023 e esperamos que a Solví recupere gradualmente sua rentabilidade à medida que a inflação arrefece. Além disso, o plano de investimentos da Solví de cerca de R\$ 3,5 bilhões nos próximos cinco anos visa aumentar a eficiência operacional, principalmente nos segmentos de gestão de resíduos, cuja margem é mais alta dos que os de serviços de limpeza pública e coleta de resíduos.

A reestruturação organizacional tem impacto neutro em nossa análise de crédito da Solví. Em 30 de junho de 2022, a Solví Participações transferiu todos seus ativos operacionais para a Solví Essencis. A Solví Essencis já era a principal empresa operacional do grupo, representando cerca de 25% do EBITDA consolidado e controlando o principal ativo, o aterro sanitário de Caieiras, que recebe cerca de 40% dos resíduos da cidade de São Paulo. Com a conclusão da reestruturação, a Solví Essencis passou a ser também a única holding que controla diretamente todas subsidiárias do grupo. Apesar de vermos a reorganização como positiva por simplificar a estrutura corporativa, seu impacto é neutro em nossa análise de crédito, uma vez que continuamos analisando o grupo em base consolidada, independente de qual entidade é a holding principal.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que o grupo deve reportar métricas de crédito mais agressivas, com um índice de FFO sobre dívida inferior a 13% e dívida bruta sobre EBITDA superior a 3,5x em 2022 e 2023, dado o impacto da inflação na margem operacional e o relevante plano de investimentos da empresa nos próximos anos, o qual deve contribuir gradualmente com geração de caixa adicional.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar o rating da Solví nos próximos 12 meses caso um cenário econômico mais desafiador, com persistente alta da inflação, impacte ainda mais a margem operacional ou caso os investimentos não resultem em um crescimento gradual do EBITDA. Além disso, maiores investimentos ou aquisições financiadas por dívida poderiam pressionar as métricas de crédito da empresa, resultando em FFO sobre dívida inferior a 12% e pressões de liquidez.

Cenário de elevação

Poderemos elevar o rating da Solví nos próximos 12 meses se os investimentos resultarem em expressivo crescimento do EBITDA ou se a empresa apresentar margens operacionais mais altas em um cenário mais favorável ao segmento de tratamento de resíduos, levando a um índice de FFO sobre dívida acima de 20%.

Descrição da Empresa

A Solví é um grupo que atua nos segmentos de coleta e tratamento de resíduos no Brasil, sobretudo nas regiões Sul e Sudeste, na Argentina, Peru e Bolívia desde 1997. Os principais ativos da empresa são 39 aterros sanitários, 14 garagens de coleta, usinas de tratamento de resíduos e três usinas de geração de energia termoelétricas de biogás.

A empresa é controlada pela Solví Environnement, com 63,3% de participação, e pelo Brasil Verde FIP, um fundo de infraestrutura gerido pelo conglomerado financeiro australiano Macquarie Group, com 36,7% de participação.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas:

- Crescimento das receitas e tarifas em linha com a inflação, que projetamos em 9,6% em 2022, 5,1% em 2023 e 4,4% em 2024. Nossas premissas macroeconômicas estão em linha com nosso relatório de condições econômicas *“Economic Outlook Latin America Q4 2022: A Period Of Below-Trend Growth Ahead”*, de 26 de setembro de 2022.
- Concessões: presumimos a renovação das concessões de Loga até 2044 e Battre até 2039. Não consideramos a renovação da concessão dos ativos da Bolívia.
- Margem EBITDA ajustada estável em torno de 18% em 2022 e crescendo gradualmente para cerca de 19% em 2023 e 20% em 2024.
- Investimentos (capex) em torno de R\$ 275 milhões em 2022, R\$ 300 milhões em 2023 e R\$ 230 milhões em 2024, em linha com o plano da empresa para os ativos existentes, incluindo obrigações legais/contratuais, manutenção, excelência operacional e aumento de capacidade.
- Sem pagamento de dividendos em 2022 e distribuição de 95% do lucro líquido do ano fiscal anterior como dividendos a partir de 2023, conforme a política de dividendos da empresa, (limitada às necessidades de liquidez e alavancagem líquida de 2,75x).

Principais métricas:

- FFO sobre dívida inferior a 13% em 2022 e 2023 e superior a 16% em 2024.
- Dívida bruta sobre EBITDA em torno de 3,5x-4,0x entre 2022 e 2024.
- Índice de cobertura de juros pelo FFO em torno de 2,0x em 2022 e 2023 e cerca de 2,8x em 2024.

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Solví como adequada. Esperamos que as fontes de caixa da empresa superem os usos em pelo menos 20% ao longo de 2022 e 2023, e que as fontes líquidas de caixa continuem positivas mesmo diante de uma redução de 15% no EBITDA projetado. Apesar do elevado volume de investimentos programados para os próximos anos, entendemos que a Solví tem flexibilidade financeira para postergá-los, assim como para reduzir a distribuição de dividendos. Além disso, a Solví planeja duas novas emissões no curto prazo totalizando cerca de

Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAA' da Solví Essencis Ambiental S.A. e de sua 2ª emissão de debêntures reafirmados; rating 'brAA' da Solví Participações S.A. retirado

R\$ 220 milhões que serão usadas para pré-pagamento de dívidas e financiamento do plano de investimentos.

Principais fontes de liquidez:

- Recursos de caixa e equivalentes de caixa de R\$ 406 milhões em 30 de setembro de 2022;
- Geração de caixa de aproximadamente R\$ 250 milhões para os próximos 12 meses;
- Novas emissões de cerca de R\$ 220 milhões.

Principais usos de liquidez:

- Dívidas de curto prazo de R\$ 234 milhões;
- Capex de R\$ 300 milhões para os próximos 12 meses.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

A maioria dos *covenants* das dívidas da Solví são medidos no nível das subsidiárias, cujos níveis de alavancagem são mais baixos, dado que parte significativa do endividamento do grupo está concentrado na Solví Essencis. Importante salientar que os *covenants* são mensurados com base no balanço patrimonial pro forma da Solví Essencis e o cálculo do *covenant* financeiro no nível da Solví Essencis é diferente da forma que a S&P Global Ratings calcula suas métricas de crédito, uma vez que consideramos dívida bruta sobre EBITDA, não descontando o caixa da dívida.

Acreditamos que a Solví Essencis cumprirá com seu *covenant* financeiro com folga adequada, mesmo que haja uma redução de 15% em seu EBITDA em relação ao projetado em nosso cenário-base. A 2ª emissão de debêntures da Solví Essencis conta com os seguintes *covenants*:

- Dívida líquida sobre EBITDA inferior ou igual a 3,5x para vencimento antecipado;
- Dívida líquida sobre EBITDA inferior ou igual a 3,0x para poder contratar novas dívidas e/ou distribuir dividendos acima do mínimo obrigatório.

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

Fatores de crédito ESG: E-2 S-2 G-2

Serviços de gestão de resíduos são inerentes à preservação ambiental. A correta gestão dos resíduos, em conjunto com o tratamento e destinação adequada, é fundamental para a manutenção do ecossistema. Do ponto de vista social, a correta gestão, por meio de aterros sanitários, possibilita o encerramento de lixões, trazendo benefícios sociais e de saúde pública. Os fatores ESG não têm influência relevante em nossa análise de rating da Solví. Assim como para outras empresas de serviços ambientais, a pandemia teve impacto limitado na empresa. Os volumes de resíduos do segmento industrial diminuiram no período, mas foram compensados pelo aumento do segmento residencial. Avaliamos a governança da empresa com base em sua gestão com ampla experiência setorial, aliada a um conselho com membros independentes.

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

Tabela 1 – Rating de emissão

	Valor	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Solví Essencis Ambiental S.A.				
2ª emissão de debêntures	R\$ 1,0 bilhão	Junho de 2032	brAA	3

Principais fatores analíticos

O rating de recuperação '3' da 2ª emissão de debênture da Solví Essencis indica nossa expectativa de uma recuperação aproximada de 65% para os credores em um cenário hipotético de default. Por consequência, equalizamos o rating dessa emissão ao rating de crédito corporativo da empresa. Nossa análise considera um cenário hipotético no qual o default ocorreria devido a uma deterioração no desempenho operacional da empresa, associada a investimentos que não resultaram no crescimento de EBITDA e uma inflação persistente que afetaria sobretudo a rentabilidade de seus contratos com entes públicos, que representam cerca de 65% da receita da Solví.

Nesse cenário simulado de default, analisamos a Solví com base no princípio de continuidade de suas operações, pois esperaríamos que a empresa fosse reestruturada, gerando maior valor aos seus credores, visto que muitos dos ativos operam por meio de concessão e sua venda não seria possível. No entanto, tal reestruturação poderia resultar em geração de fluxo de caixa consistente, considerando-se a maturidade das concessões.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano do default simulado: 2025
- EBITDA de emergência: R\$ 246 milhões
- Múltiplo de EBITDA: 6,0x

Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfall*)

- Valor da empresa (EV - *enterprise value*) líquido após aplicação de um múltiplo de EBITDA de 6,0x e deduções de custos administrativos de 5%: R\$ 1,4 bilhão
- Recuperação esperada das debêntures: 65%.

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

Influência do Grupo

A Solví Essencis é controlada diretamente pela Solví Participações e consolida todas as subsidiárias do grupo, além de operar o principal ativo da Solví, o aterro sanitário de Caieiras. A Solví Participações é uma holding não operacional diretamente controlada pelas acionistas do grupo. Dessa forma, consideramos a empresa uma entidade *core* para a Solví Participações.

Tabela de Classificação de Ratings

Ratings de Crédito de Emissor	
Escala Nacional Brasil	brAA/Estável/--
Risco de negócio	Fraco
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Baixo
Posição competitiva	Fraca
Risco financeiro	
Fluxo de caixa/Alavancagem	Agressivo
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutro
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Regular
Análise de ratings comparáveis	Neutra
Status da Solví Essencis para Solví Participações	Core
Fatores de crédito ESG:	E-2 S-2 G-2

Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAA' da Solví Essencis Ambiental S.A. e de sua 2ª emissão de debêntures reafirmados; rating 'brAA' da Solví Participações S.A. retirado

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

- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [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 e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018.

Artigo

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

EMISSIONADOR	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
SOLVÍ ESSENCIS AMBIENTAL S.A.		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	25 de maio de 2022	25 de maio de 2022

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

Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAA' da Solvi Essencis Ambiental S.A. e de sua 2ª emissão de debêntures reafirmados; rating 'brAA' da Solvi Participações S.A. retirado

<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.

Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAA' da Solvi Essencis Ambiental S.A. e de sua 2ª emissão de debêntures reafirmados; rating 'brAA' da Solvi Participações S.A. retirado

Copyright © 2022 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.