S&P Global
Ratings

Comunicado à Imprensa

Perspectiva do rating 'brAAA' da UTE Pampa Sul alterada para estável após aprovação dos pleitos tarifários

7 de agosto de 2024

Resumo da Ação de Rating

- Em 12 de julho de 2024, a ANEEL aprovou o pleito de revisão da RF e do CVU da **UTE Pampa Sul** em virtude das alterações na legislação do ICMS incidente sobre carvão mineral.
- Tal aprovação elimina as incertezas quanto ao montante e *timing* das revisões da RF e do CVU. Dessa forma, projetamos maior previsibilidade e estabilidade na geração de caixa do projeto.
- Nesse contexto, em 7 de agosto de 2024, a S&P Global Ratings alterou a perspectiva do rating 'brAAA' na Escala Nacional Brasil da emissão da UTE Pampa Sul de negativa para estável.
- A perspectiva estável do rating da dívida da UTE Pampa Sul reflete a aprovação do reembolso de impostos em suas tarifas, juntamente com a geração estável de fluxo de caixa do projeto, sustentada por PPAs de longo prazo, ajustados pela inflação e baseados em disponibilidade.

Fundamentos da Ação de Rating

Aprovação do pleito tarifário pela ANEEL traz maior previsibilidade para a geração de caixa, resultando na alteração da perspectiva para estável. Em 12 de julho de 2024, a Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) aprovou o pleito de revisão da Receita Fixa (RF) e do Custo Variável Unitário (CVU) da Usina Termelétrica Pampa Sul S.A. (UTE Pampa Sul) em virtude das alterações na legislação do ICMS incidente sobre carvão mineral. A atualização retroage a 1º de janeiro de 2019, data na qual passou a vigorar a exigência de recolhimento do ICMS diferido sobre operações com carvão mineral (mais informações no comunicado à imprensa na seção Artigos deste documento). Os valores serão reprocessados mensalmente em conjunto com o rito de processamento mensal e com conclusão prevista para 12 meses.

O projeto trabalha em conjunto com a Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE), que deve proceder com a revisão da RF e do CVU, passando de R$ 86,15/MWh para cerca de R$ 96,61/MWh nos Contratos de Comercialização de Energia no Ambiente Regulado (CCEAR) do projeto a partir de 1º de janeiro de 2019, incluindo a devida atualização monetária. Os novos valores de RF e CVU já serão contabilizados em agosto de 2024. Além disso, a CCEE também deve disponibilizar os Termos Aditivos aos CCEARs para a formalização dos respectivos instrumentos contratuais com a companhia, assegurando a implementação efetiva da decisão.

Adesão ao acordo *standstill* do BNDES traz maior conforto à liquidez da companhia nos próximos 12 meses, mas enfraquece os índices de cobertura do serviço da dívida (ICSDs) nos anos finais da dívida. Em 4 de julho de 2024, a UTE Pampa Sul anunciou que aderiu ao acordo *standstill* de dívida com o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Tal acordo diz respeito aos serviços do programa de medidas emergenciais oferecidos pelo BNDES

ANALISTA PRINCIPAL

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

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

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

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

Julyana Yokota
São Paulo
55 (11) 3039-9731
julyana.yokota
@spglobal.com

aos seus clientes localizados no Estado do Rio Grande do Sul, estado fortemente impactado por chuvas intensas, alagamentos, e enchentes em maio de 2024. Destacamos que a usina em si não sofreu nenhum impacto ou dano com os eventos, mas era elegível dada sua localização no estado. Por isso, a UTE Pampa Sul aderiu ao programa de forma oportunistíca para dar mais flexibilidade ao fluxo de caixa e preservar a liquidez nos próximos 12 meses.

Em nossa visão, a adesão ao programa não é uma reestruturação *distressed,* uma vez que o projeto não dependia das condições oferecidas para pagar suas obrigações e a iniciativa partiu do governo como forma de intervenção sistêmica englobando diferimentos, e não *waivers,* e com juros e principal sendo capitalizados e repagos em 2036, prazo original do empréstimo. Em nosso caso-base, o diferimento da dívida do BNDES aumentou o serviço da dívida nos últimos anos do projeto, que, em conjunto um aumento nos investimentos (capex) projetados para o mesmo período, resultou em uma redução marginal do ICSD mínimo de 1,27x em 2032 (*versus* 1,34x anteriormente), porém sem impacto no rating do projeto.

Plano de capex maior nos próximos 24 meses para manutenções e melhorias na planta. A curva atualizada de capex de 2024-2036 é 10% superior à curva anterior, com maiores investimentos entre 2024-2025, período em que o projeto beneficia-se do diferimento do empréstimo do BNDES.

Esses investimentos serão direcionados a manutenções no ativo, tais como compra de um triturador de calcário para a planta para reduzir o custo de aquisição por tonelada deste insumo, substituição da correia transportadora de carvão que conecta a mina à usina, além de outras melhorias nos sistemas da planta . Destacamos que os maiores investimentos nos meses anteriores têm resultado em maior disponibilidade da planta, que foi em média 97,5% no primeiro semestre de 2024.

Descrição do Projeto e Principais Fatores de Crédito

A Usina Termelétrica Pampa Sul S.A. (UTE Pampa Sul) é responsável pela usina termelétrica a carvão localizada em Candiota (RS), com capacidade instalada de 345 MW. A usina entrou em operação em junho de 2019 e tem capacidade de geração líquida de 309 MWmed, equivalentes a cerca de 0,3% da capacidade total do Brasil e 15% da capacidade a carvão do país em 2022. O abastecimento de carvão é feito por uma esteira conectada diretamente à mina Seival Sul, que fica a 4,4 km da UTE Pampa Sul e pertence à Copelmi Mineração Ltda. (não avaliada), com uma reserva de carvão estimada em 600 milhões de toneladas.

Atualmente, a UTE Pampa Sul é controlada igualmente pelo Grafito Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia (Grafito) e pela Perfin Space X. Ambos são fundos de investimentos nacionais com atuação no setor de infraestrutura e geridos pelas empresas Starboard Partners (não avaliada) e Perfin Wealth Management (não avaliada), respectivamente.

O prazo da autorização da UTE Pampa Sul é até dezembro de 2050, conforme regras do 20º Leilão de Energia Nova (LEN) realizado pela ANEEL em novembro de 2014. A usina possui contratos de venda de energia elétrica de longo prazo (294,5MWmed), vigentes por 25 anos (até dezembro de 2043) firmados com 38 distribuidoras por meio do CCEAR por disponibilidade.

Pontos fortes

- A comercialização de energia por disponibilidade no ambiente regulado via contratos de longo prazo, com preços fixos e ajustados anualmente pela inflação, proporciona previsibilidade e estabilidade ao fluxo de caixa do projeto durante a vigência de sua dívida.
- A usina utiliza uma tecnologia de caldeira com histórico comprovado.

– A operação da UTE Pampa Sul depende de dois recursos principais: carvão (combustível) e calcário (redutor de dióxido de enxofre). Contratos de longo prazo estão em vigor com as contrapartes para fornecer a matéria-prima. Caso necessário, acreditamos que há fornecedores alternativos com preços e características semelhantes disponíveis.

Riscos

– Disponibilidade da planta abaixo do projetado ou ainda capex ou despesas operacionais acima do esperado ao longo do prazo das debêntures, que podem levar a uma menor geração de fluxo de caixa e, consequentemente, impactar o ICSD do projeto e sua resiliência em um cenário de estresse.

– Acreditamos que o projeto terá exposição ao risco de mercado nos anos de paradas de manutenção planejadas, quando terá de comprar energia elétrica no mercado à vista (*spot*) para cumprir suas obrigações de fornecimento. Isso o expõe a uma volatilidade em seu fluxo de caixa disponível para o serviço da dívida (CFADSs – *cash flow available for debt service*).

– Os fundamentos de mercado, em conjunto com as melhores práticas globais ambientais, sociais e de governança (ESG – *environmental, social and governance*), representam um desafio para as usinas à base de carvão, conforme elas tornam-se menos atraentes em razão da substituição da geração à base de combustíveis fósseis por aqueles de fontes renováveis. As crescentes restrições regulatórias poderão reduzir a atratividade dos investimentos em combustíveis fósseis e suas condições de financiamento.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa visão de maior previsibilidade de geração de caixa da UTE Pampa Sul após a aprovação do reembolso de impostos em suas tarifas. Estimamos um ICSD acima de 1,40x em 2024 e 2025, sustentados por uma expectativa de disponibilidade média de 88%, apoiada pelos contratos de compra de energia (PPAs – *power purchase agreements*) de longo prazo, ajustados pela inflação.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar o rating da dívida nos próximos 12 meses se a companhia apresentar um ICSD mínimo abaixo de 1,20x durante o prazo das debêntures. Esse cenário poderia resultar de um capex superior ao de nosso cenário-base, maiores despesas operacionais, ou ainda aumentos nas paralisações, o que geraria menor disponibilidade do projeto e maior exposição aos preços de mercado *spot* para cumprir suas obrigações de despacho de energia.

Cenário de elevação

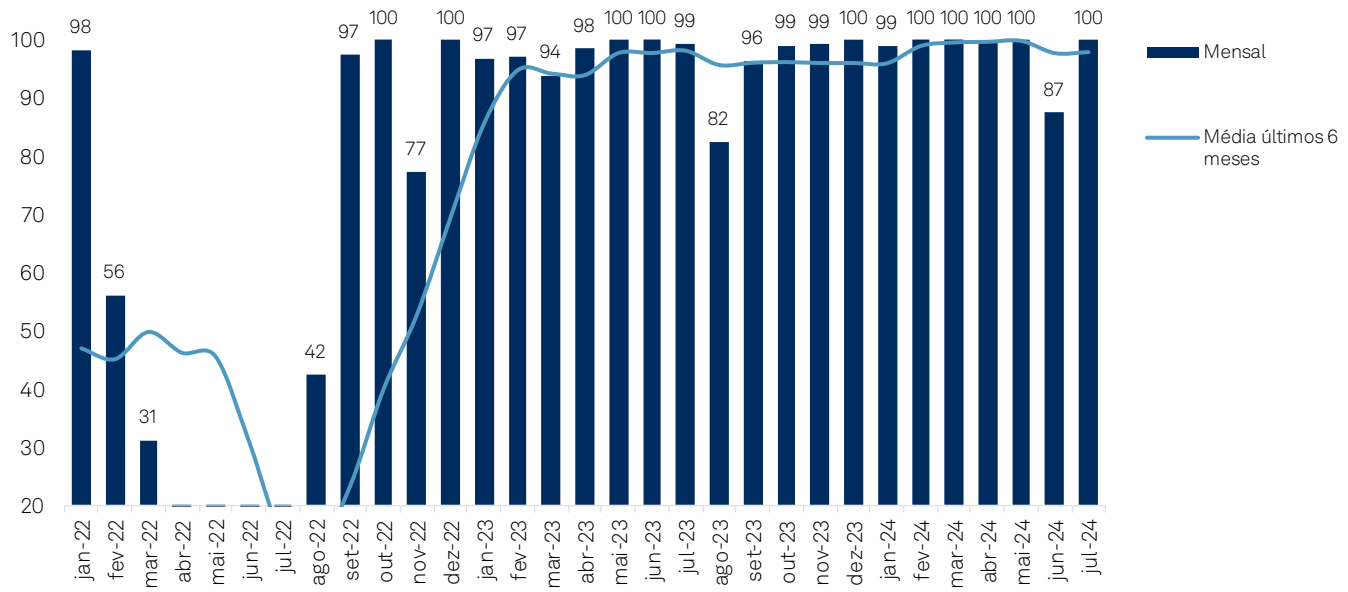
A UTE Pampa Sul já é avaliada no topo de nossa Escala Nacional Brasil.

Atualização de Desempenho

Após as enchentes e fortes chuvas no Rio Grande do Sul em maio de 2024, a usina foi chamada a despachar sua capacidade máxima para suprir o déficit energético. A disponibilidade da usina esteve acima de 96% em média no primeiro semestre de 2024. A menor disponibilidade em junho de 2024 reflete um evento de paralisação não programada de quatro dias que ocorreu ao longo do mês.

Gráfico 1

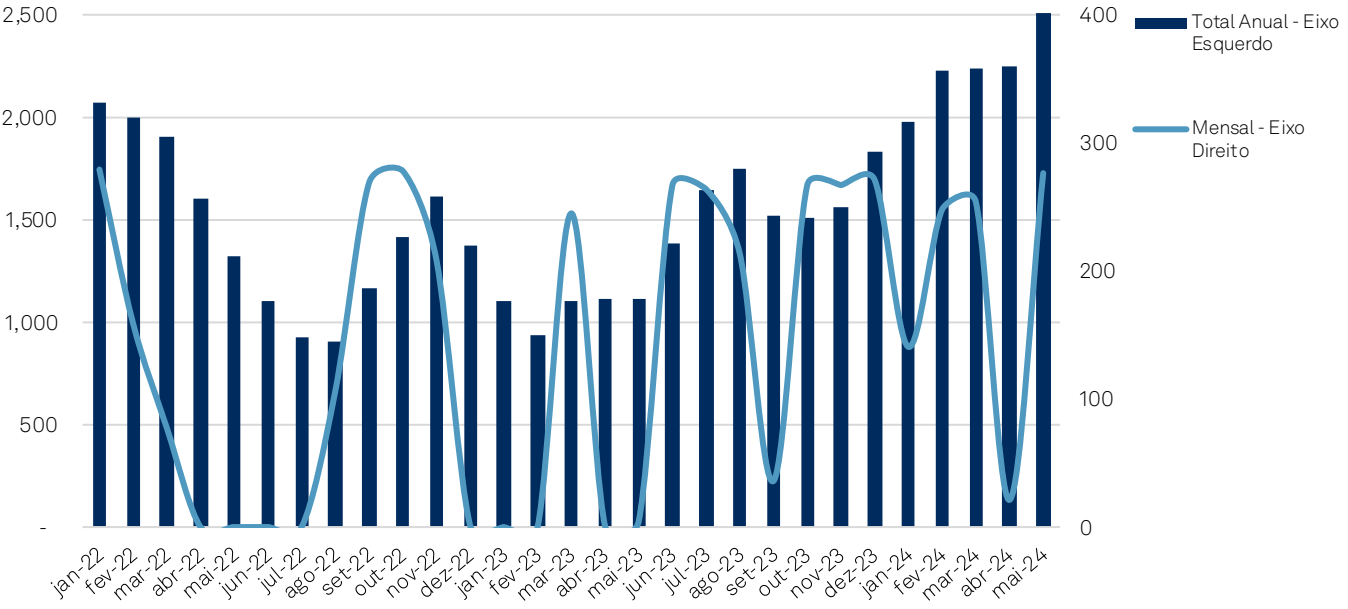
Disponibilidade (%)



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

Gráfico 2

Geração (MWm)



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

Caso-Base

Premissas

- Inflação média no Brasil de 4,2% em 2024, 3,8% em 2025, 3,5% de 2026 em diante , de acordo com nossa análise econômica mais recentes *Economic Outlook Emerging Markets Q3 2024: Growth On Track, Policy Risks Rising*, de 24 de junho de 2024. A Inflação brasileira é a variável macroeconômica mais importante para o projeto, porque os PPAs (R$ 246,3/MWh com base de outubro de 2019) são reajustados anualmente por ela, o que também afeta os custos operacionais, como combustível. Além disso, a taxa de juros afeta a emissão, que é ajustada pela inflação (IPCA) mais um spread de 4,50%-7,50% ao ano.
- Incorporação dos pleitos de ajuste tarifário, de cerca de 12% na RF e CVU do projeto a partir de agosto de 2024.
- Preço de energia à vista, com base no Preço de Liquidação das Diferenças (PLD), de R$ 130/MWh de 2024 em diante.
- Paradas anuais forçadas de 6% do tempo e curva de capex atualizada de acordo com o *guidance* da companhia.
- Custos de operação e manutenção (O&M) de acordo com os contratos e ajustados anualmente pela inflação.

Principais métricas

- ICSD Mínimo: 1,27x (2032)
- ICSD Mediano: 1,48x

Cenário de Estresse

Premissas

- Inflação de 100 pontos-base (bps) anualmente inferior à de nosso cenário de caso-base.
- Taxa de juros de longo prazo (TJLP) em 6%; qualquer valor acima disso será capitalizado de acordo com o financiamento dos contratos.
- PLD de R$ 270/MWh de 2024 em diante, dada a exposição ao preço de energia à vista nesse cenário .
- Reajustes na RF e CVU do projeto em nosso cenário de estresse devido à aprovação dos pleitos.
- Acréscimo de 20% na curva de capex do projeto em relação ao cenário-base.
- Acréscimo de 12% nos custos de O&M do projeto.

Principais métricas

- ICSD Mínimo: 0,91x (2032)
- ICSD Médio: 1,19x

Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

Avaliamos as seguintes emissões do grupo:

	Valor	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
UTE Pampa Sul S.A.				
1ª emissão de debêntures	R$ 252 milhões	Abril de 2028	brAAA/Estável	2(95%)

2ª emissão de debêntures	R$ 670 milhões	Outubro de 2036	brAAA/Estável	2(95%)

O rating de recuperação '2' das debêntures *senior secured* de UTE Pampa Sul indica nossa expectativa de uma recuperação entre 90%-100% do valor do principal em um cenário simulado de default do projeto.

No momento do default, acreditamos que o projeto passaria por uma reestruturação em vez de ser liquidado, visto que seus ativos são constituídos como uma concessão. Portanto, acreditamos que os credores só receberiam valores em caso de reestruturação da dívida.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado de default: 2026
- Em nosso cenário hipotético de default, estimamos que o projeto apresentaria geração de caixa operacional negativamente impactada por problemas operacionais, incorrendo em despesas recorrentes de energia no mercado *spot* para honrar suas obrigações contratuais de despacho.
- Descontamos uma taxa de 15% dos fluxos de caixa durante o prazo remanescente dos contratos e deduzimos 5% de despesas administrativas para chegar ao valor líquido.

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- Dívida remanescente durante o cenário hipotético de default (incluindo juros pré-petição): R$ 1,7 bilhão.
- Valor do projeto, líquido de despesas administrativas: R$ 1,9 bilhão.
- Expectativa de recuperação: entre 90% e 100%.

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

Os fatores ambientais representam um desafio para a UTE Pampa Sul, uma vez que o projeto opera à base de carvão. Cada vez mais, esse tipo de fonte energética é menos atrativa para o mercado em meio à substituição da geração à base de combustíveis fósseis por aqueles de fontes renováveis. Além disso, crescentes restrições regulatórias poderão reduzir ainda mais a atratividade dos investimentos em combustíveis fósseis e suas condições e capacidade de financiamento.

Tabela de Classificação de Ratings

Usina Termelétrica Pampa Sul S.A.	
Rating da dívida sênior	brAAA/Estável
Fase operacional (dívida sênior)	
OPBA	7
ICSD mínimo	1,27x
ICSD médio	1,48x
Avaliação e impacto de resiliência sob estresse	Positivo
Impacto do índice de cobertura do serviço da dívida médio	Neutro
Impacto da estrutura de dívida	Neutro
Impacto da liquidez	Neutro
Impacto do refinanciamento	Não aplicável
Impacto da avaliação de contraparte	Neutro
Modificadores	
Vínculo com o controlador	Desvinculado
Proteção estrutural	Neutra
Limitação do rating soberano	brAAA/Estável/--
Rating de emissão das notas *senior secured*	brAAA
Perspectiva	Estável
Rating de Recuperação	2(95%)

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

- Estrutura de risco de contraparte: metodologia e premissas, 8 de março de 2019.
- Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito, 10 de outubro de 2021.
- 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 de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais, 8 de junho de 2023.
- Metodologia de rating de project finance aplicada a setores específicos, 14 de dezembro de 2022.
- Metodologia geral de rating de project finance, 14 de dezembro de 2022.

Artigos

- Definições de Ratings da S&P Global Ratings
- Ratings 'brAAA' da UTE Pampa Sul reafirmados com atualização do plano de capex; perspectiva negativa, 5 de fevereiro de 2024.

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação anterior de rating
Usina Termelétrica Pampa Sul S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	17 de setembro de 2020	5 de fevereiro de 2024

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

Outros serviços fornecidos ao emissor

A S&P Global Ratings tem fornecido à Usina Termelétrica Pampa Sul S.A. o(s) serviço(s) *Rating Evaluation Services*.

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.