

24 de janeiro de 2018

## Ratings 'BB-' e 'brAA-' da Neoenergia S.A. reafirmados; perspectiva continua estável

### Analista principal:

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

### Contato analítico adicional:

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

### Líder do comitê de rating:

José Coballasi, Cidade do México, 52 (55) 5081-4414, jose.coballasi@spglobal.com

---

### Resumo

- Reafirmamos os ratings de crédito corporativo de longo prazo 'BB-' na escala global e os de longo e curto prazos 'brAA-/brA-1+' na Escala Nacional Brasil atribuídos à empresa brasileira de eletricidade Neoenergia. Também reafirmamos os ratings de emissor e emissão de suas subsidiárias.
- A incorporação da Elektro, que possui alavancagem mais baixa, beneficiou as métricas de crédito da Neoenergia, apesar de esperarmos que estas permaneçam relativamente agressivas em função do considerável plano de investimentos da empresa, apesar da recente capitalização.
- A perspectiva estável dos ratings corporativos da Neoenergia reflete aquela dos ratings soberanos do Brasil.
- Ainda, atribuímos o rating 'brAA-' na Escala Nacional Brasil à proposta de emissão de debêntures no valor de R\$ 500 milhões, com vencimento em cinco anos, da subsidiária Celpe.

### Ações de Rating

**São Paulo (S&P Global Ratings), 24 de janeiro de 2018** – A S&P Global Ratings reafirmou hoje os ratings de crédito corporativo de longo prazo 'BB-' na escala global e os de longo e curto prazos 'brAA-/brA-1+' na Escala Nacional Brasil atribuídos à **Neoenergia S.A.** ("Neoenergia"). Também reafirmamos os ratings de emissor e emissão de suas subsidiárias *core*, **Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia - Coelba** ("Coelba"), **Companhia Energética de Pernambuco - Celpe** ("Celpe"), **Companhia Energética do Rio Grande do Norte - Cosern** ("Cosern") e **Elektro Redes S.A.** ("Elektro"). A perspectiva dos ratings corporativos permanece estável.

Ao mesmo tempo, reafirmamos os ratings de emissão 'brA+' das subsidiárias da Neoenergia, **NC Energia S.A.** ("NC Energia") e **Termopernambuco S.A.** ("Termopernambuco"), com base na garantia irrevogável e irretroatável fornecida pela controladora às notas emitidas por essas entidades. A diferença de um degrau entre o rating de crédito corporativo de longo prazo e os ratings de emissão – no nível da holding e aqueles baseados na garantia da Neoenergia – reflete a subordinação estrutural das dívidas. Finalmente, atribuímos o rating 'brAA-' à proposta de emissão de debêntures *unsecured* no valor de R\$ 500 milhões, com vencimento em cinco anos, da Celpe.

## Fundamentos

O perfil de crédito individual (SACP, *stand-alone credit profile*) 'bb' da Neoenergia reflete nossa visão de que as métricas de crédito da empresa devem permanecer relativamente agressivas nos próximos anos, embora abaixo de nossas expectativas anteriores, dado o considerável plano de investimento da empresa, apesar da recente capitalização. Os ratings continuam limitados aos ratings da República Federativa do Brasil (BB-/Estável/B e brAA-/Estável/--). Em nossa visão, o setor de eletricidade brasileiro é altamente regulado, em particular os segmentos de distribuição e transmissão de energia elétrica, uma vez que a Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) estabelece as tarifas. Acreditamos que a Neoenergia, assim como outras concessionárias de serviços de utilidade pública reguladas brasileiras, possam estar sujeitas à intervenção do governo em um cenário de *default* do governo soberano, inclusive mediante o congelamento de tarifas, o que poderia prejudicar a geração de fluxo de caixa da empresa.

Em meados de 2017, a Iberdrola S.A. (BBB+/Estável/A-2) tornou-se a acionista controladora da Neoenergia, detendo uma participação de 52,5% na empresa, após ter transferido para esta sua controlada integral Elektro Holding S.A. e subsidiárias, incluindo a Elektro. As participações da Caixa Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (Previ) e do BB Banco de Investimento S.A. na Neoenergia foram então reduzidas para 38,2% e 9,4%, respectivamente. Por consequência, a Iberdrola agora nomeia a maioria dos membros do conselho de administração e da alta administração da Neoenergia, enquanto os acionistas minoritários retêm alguns direitos de veto específicos. A Neoenergia está sendo gradualmente integrada ao grupo Iberdrola, e esperamos que continue se beneficiando por pertencer a uma das principais empresas de eletricidade no mundo, com presença na Europa e nas Américas, nos segmentos regulados, não regulados e de energia renovável. Embora a Neoenergia desempenhe um importante papel na estratégia da Iberdrola de operar em segmentos regulados em mercados em franca expansão, a subsidiária brasileira não representa parte significativa dos resultados financeiros consolidados do grupo, e esperamos que opere como uma empresa separada, sem depender de suporte financeiro direto do controlador. Dessa forma, consideramos a Neoenergia como uma subsidiária estrategicamente importante para a Iberdrola.

Embora a Elektro apresente menor alavancagem do que as demais empresas do grupo, esperamos que as métricas de crédito da Neoenergia permaneçam agressivas nos próximos anos. Os acionistas decidiram cancelar a oferta pública inicial de ações (IPO, na sigla em inglês), optando por uma capitalização no valor de R\$ 2,6 bilhões, concluída no fim de 2017. Esta consistiu em um componente de caixa de R\$ 1,1 bilhão, na conversão de dívidas entre as empresas do grupo no valor de R\$ 900 milhões em ações pela Iberdrola, e na capitalização de dividendos no valor de R\$ 600 milhões, os quais foram anunciados, mas não distribuídos nos anos anteriores. A Neoenergia segue focada no crescimento, como observado em sua participação nos leilões de energia elétrica realizados pelo governo no fim de 2017, nos quais a empresa venceu a concessão para operar parques eólicos com capacidade total de 284MW e quatro linhas de transmissão totalizando 1.074 km. Isso deve exigir investimentos de cerca de

R\$ 4,3 bilhões, concentrados no período de 2020-2022, de acordo com as informações relativas ao leilão, embora a empresa espere economias.

Nosso cenário-base para a Neoenergia considera as seguintes premissas:

- Taxa de inflação, que relacionamos a aumentos de tarifas e despesas gerais e administrativas, de 3,4% em 2017 e 3,6% em 2018;
- Crescimento de 1,5%-2,5% no consumo de energia nos próximos anos, em razão da atividade econômica ainda fraca no Brasil;
- Sobrecontratação de energia não deve ter impacto significativo na Neoenergia, uma vez que deve permanecer em torno de 5% do limite regulatório;
- Investimentos (capex) anuais em torno de R\$ 4,0 bilhões em 2018 e 2019;
- As revisões tarifárias para a Coelba e Cosern em abril de 2018 devem melhorar o desempenho operacional e os fluxos de caixa de ambas as empresas; e
- Distribuição de dividendos de aproximadamente R\$ 300 milhões nos próximos anos.

Com base nessas premissas, esperamos que a Neoenergia apresente as seguintes métricas de crédito em 2017 e 2018:

- EBITDA ajustado de aproximadamente R\$ 4,0 bilhões-4,5 bilhões;
- Índice de dívida sobre EBITDA de 3,5x-4,0x (ajustamos a dívida da Neoenergia a fim de incluir obrigações de benefício pós-emprego); e
- Geração interna de caixa (FFO) sobre dívida em torno de 15%.

Avaliamos a Neoenergia em base consolidada, pois em nossa visão a empresa adota uma estratégia financeira integrada, além da gestão ativa das operações de suas subsidiárias.

O perfil de risco de negócios da Neoenergia beneficia-se da posição competitiva adequada do grupo, que detém direito de monopólio em grandes áreas de distribuição de eletricidade, o que contribuiu com cerca de 80% do EBITDA consolidado *pro forma* da Elektro, e do marco regulatório sólido e favorável, que avaliamos como adequado. Seu negócio de distribuição, que é fortemente regulado, atende a três dos maiores estados no nordeste brasileiro em termos de PIB e a parte do estado de São Paulo, o mais populoso e mais rico do país. Embora o consumo de eletricidade nas áreas de concessão da empresa no nordeste tenha crescido historicamente acima da taxa de crescimento observada tanto no Brasil quanto na região nordeste, a fragilidade econômica tem afetado tal demanda.

Apesar da melhora, algumas das métricas de qualidade de serviços e perdas de energia da Neoenergia são atualmente fracas, mas esperamos que converjam gradualmente aos padrões regulatórios após os expressivos investimentos na expansão e manutenção da rede. Isso, em nossa opinião, deve impulsionar o desempenho operacional e os fluxos de caixa das distribuidoras de energia.

#### *Liquidez*

Avaliamos a liquidez da Neoenergia como adequada. Esperamos que as fontes de liquidez excedam os usos em ao menos 1,1x nos próximos 12 meses, e que a empresa seja capaz de cumprir suas cláusulas contratuais restritivas (*covenants*) financeiras. Embora possua altos vencimentos de dívida – cerca de R\$ 5,1 bilhões em 2018 e R\$ 3,2 bilhões em 2019 –, a Neoenergia dispõe de um plano de refinanciamento bem-definido. Em nossa visão, o grupo possui flexibilidade financeira adequada, com acesso comprovado aos mercados de capitais e aos bancos, incluindo financiamentos de longo prazo com

condições atrativas de bancos de desenvolvimento, incluindo o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES (BB-/Estável/-- e brAA-/Estável/--) e o European Investment Bank ("EIB": AAA/Estável/A-1+).

Principais fontes de liquidez:

- Posição de caixa de R\$ 4,4 bilhões em 30 de setembro de 2017;
- Linhas de crédito bancárias comprometidas de R\$ 700 milhões;
- FFO esperado de aproximadamente R\$ 2,2 bilhões; e
- Empréstimos bancários já refinanciados de R\$ 1,7 bilhão.

Principais usos de liquidez:

- Vencimentos de dívida em torno de R\$ 5,8 bilhões nos próximos 12 meses em 30 de setembro de 2017;
- Capex mínimo de até R\$ 1,5 bilhão em 2018; e
- Distribuição de 25% do lucro líquido (cerca de R\$ 300 milhões) a título de dividendos até 2019.

Os *covenants* financeiros de seus empréstimos bancários e debêntures incluem um limite máximo de dívida sobre EBITDA de 4,0x e cobertura mínima de juros pelo EBITDA de 2,0x, calculados em base trimestral. Esperamos que o grupo cumpra os limites requeridos nos próximos dois anos.

## Perspectiva

A perspectiva estável dos ratings corporativos da Neoenergia reflete aquela do rating soberano do Brasil, bem como nossa visão de que a empresa possa estar sujeita à intervenção do governo em um cenário hipotético de *default* soberano em função de sua natureza regulada.

### *Cenário de rebaixamento*

Dada a diferença entre os ratings da Neoenergia e os ratings soberanos, se rebaixarmos os ratings do Brasil nos próximos 12 meses, realizaremos ação similar nos ratings do grupo.

Atualmente, não esperamos um cenário de curto prazo que possa levar a um rebaixamento dos ratings da empresa em decorrência de seus próprios fundamentos de crédito. Um rebaixamento seria possível se, em nossa visão, houvesse menos incentivos para a Iberdrola dar suporte às operações brasileiras, combinado com uma significativa deterioração nas métricas de crédito da Neoenergia – como, por exemplo, FFO sobre dívida abaixo de 9% e dívida sobre EBITDA acima de 5,5x, o que poderia resultar de uma combinação de capex ainda mais alto do que já esperamos com elevados pagamentos de dividendos.

### *Cenário de elevação*

Uma elevação é improvável nos próximos 12 meses, uma vez que os ratings da Neoenergia são limitados aos ratings soberanos.

Poderemos elevar o SACP da empresa se suas métricas de crédito melhorarem em base consistente, especialmente se a Neoenergia gerar fluxos de caixa operacionais livres positivos nos próximos anos, sobretudo em função de investimentos abaixo da expectativa e de um desempenho operacional mais forte.

## TABELA DE CLASSIFICAÇÃO DE RATINGS

### NEOENERGIA S.A.

Ratings de Crédito de Emissor	
Escala Global	BB-/Estável/--
Escala Nacional Brasil	brAA-/Estável/brA-1+
Risco de Negócios	
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Baixo
Posição competitiva	Satisfatório
Risco Financeiro	
Fluxo de caixa/Alavancagem	Agressivo
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutra (sem impacto)
Estrutura de capital	Neutra (sem impacto)
Política Financeira	Neutra (sem impacto)
Liquidez	Adequada (sem impacto)
Administração e governança	Regular (sem impacto)
Análise de Ratings Comparáveis	Neutra (sem impacto)
Perfil de Crédito Individual (SACP)	bb

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, por isso devem ser lidos em conjunto com tais critérios. Por favor, veja os critérios de rating em [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) para mais informações.

## Critérios e Artigos Relacionados

### Critérios

- [Refletindo o risco de subordinação em ratings de emissão de entidades corporativas](#), 21 de setembro de 2017
- [Tabelas de mapeamento das escalas nacionais e regionais da S&P Global Ratings](#), 14 de agosto de 2017
- *General Criteria: Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings*, 7 de abril de 2017
- [Critério de avaliação de garantias](#), 21 de outubro de 2016
- [Ratings de Crédito nas Escalas Nacionais e Regionais](#), 22 de setembro de 2014
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014
- [Principais Fatores de Crédito para a Indústria de Energia e Gás Não Regulada](#), 28 de março de 2014
- [Ratings Acima do Soberano - Ratings Corporativos e de Governo: Metodologia e Premissas](#), 19 de novembro de 2013
- [Principais fatores de crédito para a indústria de concessionárias de serviços de utilidade pública reguladas](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia corporativa: Índices e Ajustes](#), 19 de novembro de 2013
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013
- [Critério geral: Metodologia de rating de grupo](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas e seguradoras](#), 13 de novembro de 2012
- [Perfis de crédito individual \(Stand-Alone Credit Profiles ou SACP\): componente de um rating](#), 1º de outubro de 2010
- [Uso de CreditWatch e Perspectivas](#), 14 de setembro de 2009

## LISTA DE RATING

### Rating Atribuído

#### COMPANHIA ENERGÉTICA DE PERNAMBUCO (CELPE)

##### *Rating de Emissão*

Proposta de emissão de debêntures no valor de R\$ 500 milhões, com vencimento em cinco anos	brAA-
---	-------

## LISTA DE RATINGS

### Ratings Reafirmados

#### NEOENERGIA S.A.

##### *Ratings de Crédito de Emissor*

Escala global

Moeda estrangeira

BB-/Estável/--

Moeda local

BB-/Estável/--

Escala Nacional Brasil

brAA-/Estável/brA-1+

##### *Rating de Emissão*

Debêntures *senior unsecured*

brA+

#### COMPANHIA DE ELETRICIDADE DO ESTADO DA BAHIA

##### *Ratings de Crédito de Emissor*

Escala global

Moeda estrangeira

BB-/Estável/--

Moeda local

BB-/Estável/--

Escala Nacional Brasil

brAA-/Estável/--

##### *Rating de Emissão*

Debêntures *senior unsecured*

brAA-

---

**COMPANHIA ENERGÉTICA DE PERNAMBUCO (CELPE)**

---

*Ratings de Crédito de Emissor*

Escala global

Moeda estrangeira

BB-/Estável/--

Moeda local

BB-/Estável/--

Escala Nacional Brasil

brAA-/Estável/--

*Rating de Emissão*Debêntures *senior unsecured*

brAA-

---

**COMPANHIA ENERGÉTICA DO RIO GRANDE DO NORTE**

---

*Ratings de Crédito de Emissor*

Escala global

Moeda estrangeira

BB-/Estável/--

Moeda local

BB-/Estável/--

Escala Nacional Brasil

brAA-/Estável/--

**Rating de Emissão**Debêntures *senior unsecured*

brAA-

---

**ELEKTRO REDES S.A.**

---

*Ratings de Crédito de Emissor*

Escala Nacional Brasil

brAA-/Estável/--

**Rating de Emissão**Debêntures *senior unsecured*

brAA-

---

**NC ENERGIA S.A.**

---

*Rating de Emissão*Debêntures *senior unsecured*

brA+



---

TERMOPERNAMBUCO S.A.

---

*Rating de Emissão*

---

*Debêntures senior unsecured*

---

brA+

---

<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>NEOENERGIA S.A.</b>		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala global		
Moeda estrangeira longo prazo	24 de março de 2010	12 de janeiro de 2018
Moeda local longo prazo	24 de março de 2010	12 de janeiro de 2018
Escala Nacional Brasil longo prazo	3 de dezembro de 2004	12 de janeiro de 2018
Escala Nacional Brasil curto prazo	4 de maio de 2015	12 de janeiro de 2018

<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>COMPANHIA DE ELETRICIDADE DO ESTADO DA BAHIA - COELBA</b>		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala global		
Moeda estrangeira longo prazo	24 de março de 2010	12 de janeiro de 2018
Moeda local longo prazo	24 de março de 2010	12 de janeiro de 2018
Escala Nacional Brasil longo prazo	20 de julho de 2000	12 de janeiro de 2018

<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>COMPANHIA ENERGÉTICA DE PERNAMBUCO (CELPE)</b>		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala global		
Moeda estrangeira longo prazo	24 de março de 2010	12 de janeiro de 2018
Moeda local longo prazo	24 de março de 2010	12 de janeiro de 2018
Escala Nacional Brasil longo prazo	04 de maio de 2004	12 de janeiro de 2018

<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>COMPANHIA ENERGÉTICA DO RIO GRANDE DO NORTE - COSERN</b>		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala global		
Moeda estrangeira longo prazo	24 de março de 2010	12 de janeiro de 2018
Moeda local longo prazo	24 de março de 2010	12 de janeiro de 2018
Escala Nacional Brasil longo prazo	22 de março de 2000	12 de janeiro de 2018
<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>ELEKTRO REDES S.A.</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil longo prazo	06 de novembro de 2001	12 de janeiro de 2018

## INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

### Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor, clique [aqui](#) para mais informações.

### 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 \(seção de Revisão de Ratings de Crédito\)](#)
- [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 em "[Conflitos de Interesse — Instrução N° 521/2012, Artigo 16 XII](#)" seção em [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br).

### Faixa limite de 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu Formulário de Referência apresentado em [http://www.standardandpoors.com/pt\\_LA/web/guest/regulatory/disclosures](http://www.standardandpoors.com/pt_LA/web/guest/regulatory/disclosures) o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

Copyright© 2018 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 COMERCIALIZIDADE, 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.

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 sites na [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) (gratuito), e [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) e [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.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.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

#### Austrália

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).