

Comunicado à Imprensa

# Rating final 'brAA' atribuído à MetrôRio e sua nona emissão de debêntures; perspectiva estável

19 de fevereiro de 2021

## Resumo da Ação de Rating

- A Concessão Metroviária do Rio de Janeiro S.A. (MetrôRio) concluiu a emissão de sua nona emissão de debêntures *senior secured* no valor total de R\$ 1,2 bilhão e vencimento final em dezembro de 2031. Os recursos da emissão foram utilizados para o refinanciamento das dívidas da empresa e, agora, esta é a única dívida presente na sua estrutura de capital.
- Recebemos a documentação final da emissão, e única mudança material em relação àquela apresentada no momento da atribuição do rating preliminar é que agora os pagamentos tanto de principal como de juros terão carência até dezembro de 2023, o que garante flexibilidade financeira à concessionária.
- Em 19 de fevereiro de 2021, a S&P Global Ratings atribuiu o rating final 'brAA' à MetrôRio e à sua nona emissão de debêntures.
- A perspectiva do rating de crédito corporativo para os próximos 12 meses é estável, pois esperamos que o fluxo de passageiros se recupere gradualmente ao longo de 2021 e 2022, apesar de ainda estar em torno de 30% abaixo dos níveis pré-pandemia.

## Fundamento da Ação de Rating

**Nova dívida protege a qualidade de crédito da MetrôRio de intervenções negativas de seu controlador.** A nona emissão de debêntures da MetrôRio, no valor de R\$ 1,2 bilhão, teve como objetivo o refinanciamento de toda a dívida da empresa, permitindo-lhe realizar os investimentos planejados nos próximos anos. A emissão contará com as seguintes garantias: (i) seus próprios recebíveis, (ii) os direitos emergentes da concessão, e (iii) uma conta-reserva de seis meses do serviço da dívida.

Sendo assim, acreditamos que a nova estrutura da dívida fornecerá proteções à MetrôRio e a seus credores, mitigando potenciais intervenções negativas de seu atual acionista controlador, a **Investimentos e Participações em Infraestrutura S.A. - Invepar** (CCC-/Negativa/--; brCCC-/Negativa/--), além de não apresentar nenhuma cláusula de vencimento cruzado com a Invepar. Por essa razão, a MetrôRio pode ser avaliada acima da qualidade de crédito da Invepar.

**O contrato de concessão e o marco regulatório garantem a recuperação dos investimentos e dos custos operacionais da empresa.** O contrato de concessão da MetrôRio está em vigor desde 1998 e, até agora, não houve nenhuma intervenção negativa por parte do governo do estado do Rio de Janeiro, que é o Poder Concedente, ou da Agência Reguladora de Serviços Públicos Concedidos de Transportes Aquaviários - AGETRANSP, que é o órgão regulador. Vemos que

## ANALISTA PRINCIPAL

**Vinicius Ferreira**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9763  
vinicius.ferreira  
@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

## **Comunicado à Imprensa: Rating final 'brAA' atribuído à MetrôRio e sua nona emissão de debêntures; perspectiva estável**

ambas as partes vêm respeitando o contrato de concessão e que as tarifas são reajustadas anualmente, de acordo com o estipulado no contrato. Em 2013, não houve reajuste de tarifas após diversos protestos nas principais regiões metropolitanas do Brasil, mas o regulador aprovou uma compensação para garantir o equilíbrio econômico-financeiro do contrato de concessão.

O contrato de concessão estabelece que, a cada cinco anos, a MetrôRio passará por um processo de revisão tarifária, quando ocorre a revisão de seu custo médio ponderado de capital (*WACC - weighted average cost of capital*), baseado não somente na estrutura de custos da empresa e no fluxo de passageiros, como também na depreciação dos seus ativos. A próxima revisão tarifária será em 2022, quando poderá ocorrer a compensação pelo menor volume de passageiros por conta das medidas de distanciamento social para conter o avanço da COVID-19.

**A trajetória de recuperação do volume de passageiros ainda é incerta.** As medidas de distanciamento social não foram suficientes para conter a disseminação do vírus, e ainda é incerto quando as pessoas retornarão à normalidade, uma vez que isso depende de um tratamento efetivo ou da vacinação em massa para imunizar a população contra a COVID-19.

Contudo, em nossa visão o fato da nona emissão de debêntures contar com carência tanto de principal como de pagamento de juros até dezembro de 2023 garante à MetroRio flexibilidade financeira adicional para suportar a recuperação gradual do volume de passageiros nos próximos anos. Dessa forma, acreditamos que o projeto deva apresentar geração de caixa e recursos suficientes para cumprir com o pagamento do serviço da dívida a partir de 2024.

**Apesar da complementaridade do sistema de mobilidade urbana na cidade do Rio de Janeiro, o sistema de metrô ainda possui pequena escala.** A MetrôRio opera o sistema de metrô na cidade do Rio de Janeiro que, como muitas cidades no Brasil, apresenta um deficit em infraestrutura de mobilidade urbana. Por isso, não acreditamos que o sistema de metrô da cidade do Rio de Janeiro sofrerá com a competição significativa de outros meios de transporte. Na realidade, por conta desse deficit, os diferentes modais de transporte acabam atuando de maneira complementar, o que se constata pelas estações de integração entre ônibus e metrô. Em comparação com outras cidades do mundo, o sistema de metrô do Rio de Janeiro administrado pela MetrôRio é relativamente pequeno, com apenas 75 km de extensão.

### **Perspectiva**

A perspectiva do rating corporativo da MetrôRio é estável para os próximos 12 meses, indicando nossa expectativa de recuperação gradual no fluxo de passageiros ao longo de 2021, apesar de ainda ficar em torno de 30% abaixo dos níveis pré-pandemia. Mesmo assim, esperamos que a MetrôRio apresente um índice de dívida sobre EBITDA acima de 8,0x e cobertura de juros pelo EBITDA de cerca de 1,5-2,0x em 2021, melhorando gradualmente de 2022 em diante, conforme o volume de passageiros no sistema metroviário se recupere.

### **Cenário de rebaixamento**

Podemos rebaixar nossos ratings da MetrôRio caso novas medidas de distanciamento social sejam adotadas na cidade do Rio de Janeiro para conter um novo avanço da pandemia, enquanto nem um tratamento efetivo esteja disponível à população, ou não haja uma vacinação em massa. Isso levaria a uma recuperação mais lenta do fluxo de passageiros na MetrôRio, prejudicando assim a melhora de sua geração de caixa. Logo, caso a empresa continue apresentando uma dívida sobre EBITDA em torno de 8,0x ou uma cobertura de juros sobre o EBITDA abaixo de 2,0x de 2022 em diante, podemos rebaixar os ratings.

## Cenário de elevação

Se o fluxo de passageiros nas linhas 1 e 2 do metrô do Rio de Janeiro crescer em uma velocidade maior do que esperamos ao longo de 2021 e as fontes de caixa da MetrôRio superarem seus usos em pelo menos 20% durante o ano, podemos elevar os ratings. Também poderemos elevá-los se a alavancagem da empresa melhorar de forma consistente, atingindo uma dívida sobre EBITDA abaixo de 4,0x em 2021 e cobertura de juros sobre o EBITDA acima de 4,5x no ano.

## Descrição da Empresa

A MetrôRio é uma empresa sediada no Brasil que opera o sistema de metrô na cidade do Rio de Janeiro, com um contrato de concessão até 2038. A empresa possui os direitos de operar, manter e administrar as linhas 1 (laranja) e 2 (verde) do metrô da cidade do Rio de Janeiro. Opera também a linha 4 (amarela). Atualmente, o sistema de metrô sob responsabilidade da MetrôRio possui 41 estações de metrô e 75 quilômetros (km) de extensão – sendo 53km subterrâneos e os 22km remanescentes na superfície, com uma frota de 386 veículos.

A Invepar é a acionista controladora da MetrôRio, detendo 100% das ações.

## Nosso Cenário de Caso-Base

A recuperação do fluxo de passageiros tem se mostrado incerta nos últimos meses. Portanto, esperamos que a empresa ainda apresente deterioração nas métricas de crédito em 2021, recuperando-as apenas a partir de 2022. Em nosso cenário-base, projetamos um índice de dívida sobre EBITDA ao redor de 8,0x em 2021 e de cobertura de juros sobre o EBITDA de cerca de 1,5x-2,0x. Contudo, a MetrôRio não tem pagamentos de principal de dívida e juros até dezembro de 2023. Uma melhora das métricas de crédito dependerá de aumento no número de passageiros pagantes nas linhas de metrô da MetrôRio.

## Premissas:

Projetamos as seguintes premissas macroeconômicas para o Brasil em nosso cenário-base:

**Tabela 1 - Premissas macroeconômicas**

	2020E	2021E	2022E
Crescimento do PIB (%)	(4,7)	3,2	2,6
Inflação (%)	4,5	3,9	3,5

E - Estimado

Levamos em consideração as seguintes premissas operacionais:

- **Fluxo de passageiros.** Não esperamos nos próximos dois anos recuperação completa do fluxo de passageiros aos níveis pré-pandemia. Esperamos que permanecerão cerca de 30% menor em 2021 e 15% mais baixo em 2022.
- **Tarifas.** Atualmente, o valor unitário das tarifas da MetrôRio é de R\$ 5,00, e esperamos um reajuste anual pela inflação todo dia 1º de abril.
- **Custos e despesas operacionais.** Devido à pandemia, a MetrôRio reduziu sua força de trabalho em 15% e acreditamos que, mesmo quando diminuírem os casos de COVID-19, poderá manter esse mesmo nível. Com isso, esperamos que os custos e despesas operacionais se reduzam em 2021 e que cresçam em linha com a inflação nos anos seguintes.
- **Investimentos.** Não esperamos investimentos em expansão nos próximos anos e os de manutenção devem ser em torno de R\$ 100 milhões-150 milhões anualmente.

## Comunicado à Imprensa: Rating final 'brAA' atribuído à MetrôRio e sua nona emissão de debêntures; perspectiva estável

- **Dividendos.** Para os próximos dois anos, não esperamos nenhuma distribuição de dividendos aos acionistas.
- **Nova dívida.** Incorporamos a nona emissão de debêntures no valor de R\$ 1,2 bilhão realizada e sendo a única dívida da empresa após o refinanciamento.

### Principais métricas:

Baseado nessas premissas, esperamos as seguintes métricas de crédito:

	2020E	2021E	2022E
EBITDA (R\$ milhões)	(100)-0	100-150	200-250
Dívida/EBITDA (x)	--	8,0-9,0	4,5-5,0
FFO*/Dívida (%)	--	10-15	15-20
Cobertura de juros sobre o EBITDA (x)**	--	1,5-2,0	2,0-2,5

E: Esperado

\*Geração interna de caixa (FFO - *funds from operations*)

\*\* Conforme termos da nona emissão de debêntures, os juros são acruados até dezembro de 2023

### Liquidez

Esperamos que a relação entre fontes e usos de caixa da MetrôRio ultrapasse pelo menos 10% nos próximos 12 meses, pois projetamos uma geração de caixa menor enquanto o fluxo de passageiros se recupera. A empresa não terá de cumprir com nenhuma cláusula contratual restritiva até o final de 2022.

### Principais fontes de liquidez:

- Posição de caixa de R\$ 66,7 milhões em 30 de setembro de 2020;
- Nova emissão de debêntures de R\$ 1,2 bilhão para refinarciar toda a dívida existente.

### Principais usos de liquidez:

- Pré-pagamento do valor do principal da dívida existente de aproximadamente R\$ 1,0 bilhão;
- Investimentos em torno de R\$ 100 milhões nos próximos 12 meses.

### Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

#### Expectativa de cumprimento

A MetrôRio não precisará cumprir com nenhum *covenant* no curto prazo, uma vez que a medição anual começará a partir de 31 de dezembro de 2023, quando esperamos que tenha folga para atendê-lo.

#### Requisitos

A MetrôRio deverá cumprir com este *covenant* financeiro:

- Índice de cobertura do serviço da dívida (ICSD) de pelo menos 1,1x.

Destacamos que o não cumprimento desse indicador é um evento não automático de vencimento antecipado da nona emissão de debêntures. Ou seja, assim que o agente fiduciário ou qualquer credor estiver ciente do não cumprimento do *covenant*, deve-se convocar uma assembleia de debenturistas para deliberar sobre o vencimento antecipado da dívida.

## **Influência do Grupo**

Apesar de a Invepar controlar 100% das ações da MetrôRio, acreditamos que existem algumas proteções estruturais que permitem que a qualidade de crédito da MetrôRio seja melhor que a da controladora, como:

- A Invepar vem enfrentando dificuldades financeiras há algum tempo por conta dos riscos de refinanciamento na holding e da necessidade de suportar outras subsidiárias operacionais. Mesmo assim, a MetrôRio manteve o nível de eficiência de suas operações e seu acesso ao mercado de crédito. Nesse período, não observamos nenhuma intervenção negativa por parte da Invepar na MetrôRio pelo fato de ser sua acionista controladora, seja por pressões para maior distribuição de dividendos ou por empréstimos entre partes relacionadas. Assim, a qualidade de crédito da MetrôRio e sua capacidade de refinanciamento não vêm sendo, em nossa visão, afetadas negativamente por esse motivo.
- A documentação da nova dívida emitida pela MetrôRio, refinanciando toda a dívida atual, oferece proteção aos seus credores, como, por exemplo: i) qualquer redução de capital depende de aprovação dos credores da MetrôRio, e ii) empréstimos entre partes relacionadas são proibidos, mantendo assim o isolamento entre a empresa e a Invepar. Ainda, a distribuição de dividendos da MetrôRio à Invepar poderá ocorrer somente se a primeira apresentar um índice de cobertura do serviço da dívida de 1,3x.
- Não existem cláusulas de vencimento cruzado entre a MetrôRio e a Invepar nem com outras empresas do grupo, o que oferece proteção à MetrôRio no caso de um cenário hipotético de falência do grupo.

## **Ratings de Emissão - Análise de Recuperação**

Avaliamos a seguinte emissão da empresa:

**Tabela 2 - Ratings de emissão**

	<b>Valor</b>	<b>Vencimento</b>	<b>Rating de emissão</b>	<b>Rating de recuperação</b>
<b>MetrôRio</b>				
9ª emissão de debêntures	R\$ 1,2 bilhão	Dezembro de 2031	brAA	3

## **Principais fatores analíticos**

Atribuimos o rating de recuperação '3' à nona emissão de debêntures da MetrôRio, indicando nossa expectativa de que o valor recuperável, em um cenário hipotético de default, será em torno de 65%.

A MetrôRio não tem subsidiárias e é uma empresa operacional. A nova dívida será a única obrigação financeira em sua estrutura de capital e, conseqüentemente, o rating de emissão da empresa é o mesmo que seu rating de crédito corporativo.

Em nosso cenário hipotético, um default ocorreria em 2024 caso a MetrôRio tivesse de lidar com uma interrupção no deslocamento da população da cidade do Rio de Janeiro ou se seus moradores não tivessem permissão para circular, ou por questões de saúde ou de segurança pública, reduzindo assim em pelo menos 30% o fluxo de passageiros no sistema metroviário da MetrôRio.

## Comunicado à Imprensa: Rating final 'brAA' atribuído à MetrôRio e sua nona emissão de debêntures; perspectiva estável

Esperamos que o cenário mais provável seja o de reestruturação da dívida existente e não de liquidação da empresa porque esta continuaria operacional.

Nesse cenário, estimamos que a MetrôRio apresentaria um valor de mercado (EV - *enterprise value*) em torno de R\$ 1,0 bilhão, considerando um múltiplo de 5,5x sobre seu EBITDA de emergência ao redor de R\$ 180 milhões. O múltiplo do EBITDA está em linha com outros pares no Brasil e no setor de transportes.

### Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2024
- EBITDA em emergência: R\$ 180 milhões
- Múltiplo do EBITDA: 5,5x
- EV bruto: R\$ 1,0 bilhão

Com base nessas premissas, esperamos uma recuperação em torno de 65% para a nona emissão de debêntures da MetrôRio.

### Tabela de Classificação de Ratings

<b>Rating de Crédito de Emissor</b>	
Escala Nacional Brasil	brAA/Estável/--
<b>Risco de negócios</b>	
<b>Regular</b>	
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Baixo
Posição competitiva	Regular
<b>Risco financeiro</b>	
<b>Agressivo</b>	
Fluxo de caixa/Alavancagem	Agressivo
<b>Modificadores</b>	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutra
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Menos que adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Regular
Análise de ratings comparáveis	Neutra
<b>Influência do grupo</b>	<b>Desvinculada da Invepar</b>

## Comunicado à Imprensa: Rating final 'brAA' atribuído à MetrôRio e sua nona emissão de debêntures; perspectiva estável

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](http://www.standardandpoors.com.br) para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site [www.capitaliq.com](http://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](http://www.standardandpoors.com). Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

### Critérios e Artigos Relacionados

#### Critérios

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

#### Artigos

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)
- [Análise Detalhada: Concessão Metroviária do Rio de Janeiro S.A. \(MetrôRio\)](#), 11 de janeiro de 2021.
- [Rating preliminar 'brAA' atribuído à MetrôRio e à sua nona emissão de debêntures: perspectiva estável](#), 11 de janeiro 2021.

EMISSION	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
CONCESSÃO METROVIÁRIA DO RIO DE JANEIRO S.A		
Ratings de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	11 de janeiro de 2021	11 de janeiro de 2021

## INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

### Outros serviços fornecidos ao emissor

A S&P Global Ratings tem fornecido à Concessão Metroviária do Rio de Janeiro S.A. o serviço RES.

### 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.

As informações regulatórias (PCR, em sua sigla em inglês) da S&P Global Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P Global Ratings atualiza as informações regulatórias de um determinado Rating de Crédito a fim de incluir quaisquer mudanças em tais informações somente quando uma Ação de Rating de Crédito subsequente é publicada. Portanto, as informações regulatórias apresentadas neste relatório podem não refletir as mudanças que podem ocorrer durante o período posterior à publicação de tais informações regulatórias, mas que não estejam de outra forma associadas a uma Ação de Rating de Crédito.

## Comunicado à Imprensa: Rating final 'brAA' atribuído à MetrôRio e sua nona emissão de debêntures; perspectiva estável

Copyright © 2021 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, 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 a 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 COMERCIALIZAÇÃO, 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 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).