

Comunicado à Imprensa

Perspectiva do rating da MetrôRio alterada para negativa por risco de liquidez; rating 'brAA' reafirmado

14 de fevereiro de 2022

Resumo da Ação de Rating

- A **Concessão Metroviária do Rio de Janeiro S.A.** (MetrôRio) registrou desempenho do volume de passageiros abaixo do esperado em 2021, e devido à trajetória incerta de recuperação em 2022, aliada às necessidades de caixa da empresa ao longo do ano, acreditamos que a empresa poderá enfrentar pressões de liquidez nos próximos meses.
- Em 14 de fevereiro de 2022, a S&P Global Ratings alterou a perspectiva de seu rating corporativo 'brAA' atribuído na Escala Nacional Brasil à MetrôRio, de estável para negativa, e o reafirmou.
- Reafirmou também seu rating de emissão 'brAA' e o de recuperação '3' atribuídos à nona emissão de debêntures *senior secured* da MetrôRio.
- A perspectiva negativa do rating corporativo indica que a empresa poderá enfrentar pressões de liquidez nos próximos 6 a 12 meses, considerando as incertezas sobre a recuperação no número de passageiros, o que levaria a uma deterioração de sua posição de caixa na ausência de medidas compensatórias.

Fundamento das Ações de Rating

A MetrôRio pode enfrentar desafios de liquidez em 2022. A revisão da perspectiva para negativa reflete a incerteza com relação à recuperação no volume de passageiros, que mostrou uma performance abaixo da esperada em 2021 (equivalente a 48,2% do volume de passageiros de 2019). Esperamos uma recuperação gradual a partir de 2022, com o volume de passageiros no comparativo com 2019 ficando entre 60%-65%. O desempenho em dezembro de 2021 foi de 62% no comparativo com o mesmo período de 2019, enquanto em janeiro de 2022 foi de 54% em relação a janeiro de 2020, resultado da nova variante Ômicron, que impactou sobretudo a primeira quinzena de janeiro. Contudo, acreditamos que a alta taxa de vacinação do estado do Rio de Janeiro, cerca de 80% da população, pode contribuir para a retomada do volume de passageiros nos próximos meses.

Agora, esperamos que a MetrôRio apresente uma dívida sobre EBITDA entre 7,0x-8,0x em 2022 e cobertura de juros sobre o EBITDA em torno de 1,0x-1,5x, sendo que uma melhora das métricas de crédito se dará com o maior número de passageiros pagantes utilizando as linhas de metrô. A empresa começará a pagar os juros e o principal de sua dívida somente a partir de dezembro de 2023, o que lhe garante certa flexibilidade. Contudo, diante da lenta recuperação do volume de passageiros, a MetrôRio deve necessitar de capital de giro durante o primeiro semestre de 2022, enquanto o volume de passageiros se recupera, considerando nossa estimativa de caixa ao final de 2021 de cerca de R\$ 35 milhões–R\$ 40 milhões. Além disso, levando em conta a obrigação da MetrôRio de constituir parte de sua conta-reserva no valor total de R\$ 82 milhões. Assim,

ANALISTA PRINCIPAL

Bruno Ferreira
São Paulo
55 (11) 3039-9798
bruno.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: Perspectiva do rating da MetrôRio alterada para negativa por risco de liquidez; rating 'brAA' reafirmado

incorporamos em nosso cenário-base a captação de novas dívidas de até R\$ 60 milhões, em linha com o endividamento adicional permitido pela sua dívida atual, a qual deve ser *pari passu* à nona emissão de debêntures. Acompanharemos nas próximas semanas a contratação dessa linha de capital de giro, que ainda não está fechada, especialmente considerando que a MetrôRio passou a fazer parte da HMOBI Participações S.A. (HMOBI; não avaliada) recentemente, um grupo recém-constituído e que ainda não possui relacionamento estabelecido com bancos.

Outro ponto de atenção se refere ao reajuste das tarifas do sistema metroviário do Rio de Janeiro em 2022. Apesar do histórico de cumprimento do contrato, que determina o reajuste anual com base no Índice Geral de Preços de Mercado (IGP-M) – que registrou alta de 17% em 2021 –, acreditamos que as tarifas atuais já se encontram em um nível elevado, de R\$ 5,80 por passageiro. Assim, monitoraremos as discussões com o regulador nas próximas semanas, dado que a aplicação da nova tarifa se dá em 1º de abril de cada ano.

Apesar do reconhecimento do reequilíbrio da concessão, o acordo final depende da definição do governo do Rio de Janeiro. A AGETRANSP, órgão regulador do sistema metroviário do Rio de Janeiro, reconheceu a responsabilidade do Poder Concedente, o governo do Rio de Janeiro, em ressarcir a MetrôRio em R\$ 286 milhões. Esse valor corresponde aos custos mínimos necessários à manutenção da operação do sistema metroviário, no período de março a dezembro de 2020, devido à queda no volume de passageiros por conta da pandemia do coronavírus. Contudo, ainda é incerto quando e de que forma o governo do estado do Rio de Janeiro compensará os desequilíbrios do contrato da MetrôRio. Em nossa visão, um recebimento de caixa ao longo de 2022 equalizaria as necessidades de capital de giro da empresa, reduzindo as pressões de liquidez. No entanto, devido à indefinição de como o reequilíbrio será compensado, não assumimos sua efetivação em nosso cenário-base.

O contrato de concessão e o marco regulatório preveem a recuperação dos investimentos e dos custos operacionais da empresa. Nossos ratings da MetrôRio continuam refletindo os pontos fortes do contrato de concessão da MetrôRio, em vigor desde 1998, e que não sofreu intervenções negativas por parte do governo do estado do Rio de Janeiro ou da AGETRANSP. Em nossa visão, o contrato de concessão vem sendo respeitado por ambas as partes, e as tarifas reajustadas anualmente de acordo com o que está estipulado no contrato. Apesar de em 2013 as tarifas não terem sido reajustadas após diversos protestos que ocorreram nas principais regiões metropolitanas do Brasil, o regulador aprovou uma compensação para garantir o equilíbrio econômico-financeiro do contrato de concessão.

De acordo com esse contrato, a cada cinco anos, a MetrôRio passará por um processo de revisão tarifária, quando seu custo médio ponderado de capital (WACC - *weighted average cost of capital*) é revisado, com base não somente na estrutura de custos da empresa e no fluxo de passageiros, mas também na depreciação dos ativos. A última revisão tarifária ocorreu em 2021, quando a tarifa aumentou 16%, passando de R\$ 5,00 para R\$ 5,80. Apesar de não incorporar o efeito completo da variação do IGP-M em 2020, que registrou alta de cerca de 26%, o regulador aprovou o uso da diferença para amortizar passivos regulatórios do contrato de concessão.

Perspectiva

A perspectiva negativa do rating corporativo reflete nossa visão de que por conta das incertezas referentes à recuperação do nível de passageiros ao longo de 2022, a MetrôRio poderá enfrentar pressões de liquidez nos próximos 6 a 12 meses. Além disso, apesar do histórico positivo de cumprimento do contrato de concessão, incorporar o efeito completo da inflação no reajuste de suas tarifas deste ano pode ser desafiador, considerando o preço já elevado do bilhete de metrô

Comunicado à Imprensa: Perspectiva do rating da MetrôRio alterada para negativa por risco de liquidez; rating 'brAA' reafirmado

no Rio de Janeiro, atualmente em R\$ 5,80, ao mesmo tempo que a MetrôRio tem a obrigação de constituir a conta-reserva conforme a documentação de sua dívida.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar nossos ratings da MetrôRio nos próximos seis meses em múltiplos degraus caso a recuperação do fluxo de passageiros nas linhas 1 e 2 do metrô do Rio de Janeiro se recupere num ritmo mais lento, representando menos de 60% dos níveis registrados em 2019, e/ou caso o regulador não aprove o aumento tarifário em linha com o IGP-M, concomitante com a MetrôRio não conseguindo captar novas dívidas de capital de giro ou encontrar formas alternativas para evitar problemas de liquidez.

Cenário de elevação

Podemos revisar a perspectiva do rating da MetrôRio para estável caso o fluxo de passageiros cresça em uma velocidade maior do que esperamos ao longo de 2022, combinado com uma revisão tarifária satisfatória que contemple o efeito completo da inflação, de forma a equalizar a necessidade de caixa da empresa. Uma ação positiva também poderia resultar de uma negociação exitosa com o Poder Concedente para o recebimento do reequilíbrio do contrato de concessão, ou caso a empresa encontre soluções permanentes para fortalecer sua liquidez. Uma elevação dos ratings poderia ocorrer caso a MetrôRio atingisse métricas de alavancagem mais fortes de forma consistente, com um índice de dívida sobre EBITDA abaixo de 4,0x e cobertura de juros sobre o EBITDA acima de 4,5x ainda em 2022.

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 64 trens.

Com a conclusão parcial do plano de reestruturação da dívida da **Investimentos e Participações em Infraestrutura S.A. - Invepar** (CCC+/Estável/--; brBB/Estável/--), esta transferiu a totalidade do capital social da MetrôRio e da **Metrôbarra S.A.** (Metrôbarra; rating de emissão brCC/CW Em Des./--) para os credores de sua dívida. Assim, a MetrôRio passou a ser controlada pela HMOBI Participações S.A. na totalidade de seu capital. A HMOBI tem como controlador o fundo Mubadala Capital IAV Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia FIP (não avaliado) e seus demais acionistas são três grandes fundos de pensão locais – Previ, Funcef e Petros.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas:

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

Tabela 1 - Premissas macroeconômicas

	2021E	2022E	2023E	2024E
Crescimento do PIB (%)	4,8	0,8	2,0	2,3
Inflação (%)	10,06	7,7	4,0	3,3

E - Estimado

Levamos em consideração as seguintes premissas operacionais:

- **Fluxo de passageiros.** Em comparação com os níveis de passageiros de 2019, esperamos uma recuperação gradual até 2024, em torno de 60%-65% em 2022, de 80%-85% em 2023 e de 95%-100% em 2024.
- **Tarifas.** Atualmente, o valor unitário das tarifas da MetrôRio é de R\$ 5,80 e esperamos um reajuste anual pela inflação todo dia 1º de abril. Em 2022, esperamos que a tarifa seja reajustada para cerca de R\$ 6,80, refletindo a inflação acumulada de cerca de 17% medida pelo IGP-M.
- **Custos e despesas operacionais.** Devido à pandemia, a MetrôRio reduziu sua força de trabalho em 15% em 2020 e acreditamos que, mesmo com o aumento do número de passageiros, a partir de 2022, a empresa poderá manter esse mesmo nível. Com isso, esperamos que os custos e despesas operacionais cresçam em linha com a inflação a partir de 2022 com base nos custos operacionais de 2021, que foram relativamente estáveis em relação a 2020.
- **Investimentos.** Não esperamos investimentos em expansão nos próximos anos e os de manutenção devem ser em torno de R\$ 80 milhões-R\$ 90 milhões anualmente.
- **Dividendos.** Não esperamos distribuição de dividendos aos acionistas nos próximos dois anos, pois a empresa ainda deve reportar prejuízo em 2022. No entanto, a depender da recuperação do número de passageiros em 2023, acreditamos que a empresa poderá distribuir dividendos a partir de 2024.
- **Nova dívida.** Incorporamos em nossa análise a emissão de dívidas de capital de giro de até R\$ 60 milhões conforme endividamento adicional permitido na escritura da nona emissão de debêntures.

Principais métricas:

	2021E ³	2022E	2023E	2024E
Número de passageiros (em milhões)	120	150-164	202-215	239-253
Percentual de passageiros referente a 2019 (%)	48	60-65	80-85	95-100
EBITDA (R\$ milhões)	(18)-(20)	160-190	430-460	790-820
Capex (R\$ milhões)	80	80-90	80-90	80-90
Fluxo de Caixa Livre (R\$ milhões)	(220)	70-90	150-180	420-450
Margem EBITDA (%)	(4)	23 - 26	42 - 45	54 - 57
Dívida/EBITDA (x)	(65)	7,0-8,0	2,5-3,0	1,3-1,8
FFO ¹ /Dívida (%)	(5)	10-15	20-25	45-50
Cobertura de juros sobre o EBITDA (x) ²	0	1,0-1,5	4,0-4,5	9,5-10,0

E: Esperado. ¹Geração interna de caixa (FFO - *funds from operations*). ²Conforme termos da nona emissão de debêntures, os juros são acruados até dezembro de 2023. ³Devido ao EBITDA negativo esperado em 2021, acreditamos que, neste ano, em particular, as métricas não refletem a realidade da empresa.

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 2023. Além disso, apresenta menor flexibilidade de acesso aos mercados de crédito, dado que a escritura da nona emissão de debêntures limita a tomada de dívida adicional em R\$ 60 milhões.

Principais fontes de liquidez:

- Posição de caixa de R\$ 29,2 milhões em 30 de setembro de 2021;
- FFO de cerca de R\$ 120 milhões nos próximos 12 meses.

Principais usos de liquidez:

- Não há amortizações programadas nos próximos 12 meses, considerando o período de cura da nona emissão de debêntures;
- Investimentos em torno de R\$ 80 milhões nos próximos 12 meses;
- Necessidades de capital de giro intra-ano de cerca de R\$ 20 milhões nos próximos 12 meses;
- Constituição de parte da conta-reserva no valor total de R\$ 82 milhões;
- Não incorporamos distribuição de dividendos em 2022 e 2023.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Expectativa de cumprimento

A MetrôRio iniciará a medição do seu *covenant* a partir de 31 de dezembro de 2023, quando esperamos folga substancial dado o período de cura de pagamento do serviço da dívida, apesar da geração de caixa ainda em tendência de recuperação, o que está em linha com o volume de passageiros.

Requisitos

A MetrôRio deverá cumprir com o seguinte *covenant* financeiro:

- Índice de cobertura do serviço da dívida (ICSD) de pelo menos 1,2x.

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.

Além disso, para a distribuição de dividendos, a MetrôRio deve cumprir um ICSD de pelo menos 1,3x. De acordo com as nossas projeções de recuperação do fluxo de passageiros, acreditamos que a empresa cumpriria com o requisito de seu *covenant* para distribuir dividendos a partir de 2023, mas assumimos que a MetrôRio começará a pagar dividendos a partir de 2024 porque em 2022 projetamos um lucro líquido ainda negativo.

Influência do Grupo

Apesar de a HMOBI controlar 100% das ações da MetrôRio, acreditamos que existem algumas proteções estruturais que favorecem a qualidade de crédito da empresa, a seguir listadas:

- A documentação da nona emissão de debêntures da MetrôRio oferece proteção aos seus credores, incluindo: i) a distribuição de dividendos da MetrôRio ao controlador poderá ocorrer somente se a primeira apresentar um ICSD de 1,3x, ii) qualquer redução de capital depende de aprovação dos credores da MetrôRio, e iii) empréstimos entre partes relacionadas são proibidos, mantendo assim o isolamento entre a empresa e a HMOBI.
- Não existem cláusulas de vencimento cruzado entre a MetrôRio e a HMOBI nem com outras empresas do grupo, o que oferece proteção à MetrôRio no caso de um cenário hipotético de falência do grupo.

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

Fatores de crédito ESG: E-2 S-3 G-3

Os fatores sociais são moderadamente negativos em nossa análise de crédito da MetrôRio. As medidas de distanciamento social causaram uma queda de cerca de 50% no fluxo de passageiros da empresa em 2020 e 2021, no comparativo com 2019. Contudo, a nona emissão de debêntures, que conta com carência tanto de principal como de pagamento de juros até dezembro de 2023, trouxe flexibilidade financeira à MetrôRio para suportar o fluxo de passageiros reduzido.

Também avaliamos os fatores de governança como moderadamente negativos no caso da MetrôRio. Apesar de a dívida da empresa protegê-la de eventuais influências negativas do seu controlador, dadas as cláusulas protetivas das debêntures, que incluem limitações na distribuição de dividendos, limitação de endividamento adicional e de transações com partes relacionadas, consideramos o atual cenário macroeconômico desafiador para um ativo de mobilidade urbana, por conta da situação fiscal apertada do estado do Rio de Janeiro e dos altos níveis de desemprego. Assim, monitoraremos as relações do novo controlador da MetrôRio, a HMOBI, para estabelecer um histórico positivo de negociações com o Poder Concedente e o regulador.

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

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

Principais fatores analíticos

- A MetrôRio não tem subsidiárias e é uma empresa operacional. Atualmente, a nona emissão de debêntures é 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 2026 caso a MetrôRio tivesse de lidar com uma disrupção na forma de 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 50% o fluxo de passageiros no sistema metroviário da MetrôRio. Esperamos que o cenário mais provável

Comunicado à Imprensa: Perspectiva do rating da MetrôRio alterada para negativa por risco de liquidez; rating 'brAA' reafirmado

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\$ 880 milhões, considerando um múltiplo de 5,5x sobre seu EBITDA de emergência ao redor de R\$ 160 milhões. O múltiplo do EBITDA está em linha com outros pares no Brasil e o setor de transportes.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2026
- EBITDA em emergência: R\$ 160 milhões
- Múltiplo do EBITDA: 5,5x
- EV bruto: R\$ 880 milhões

Assim, baseando-se nessas premissas, esperamos uma recuperação em torno de 65% da nona emissão de debêntures da MetrôRio.

Tabela de Classificação de Ratings

Rating de Crédito de Emissor Escala Nacional Brasil: brAA/Negativa/--

Risco de negócio: Regular

- Risco-país: Moderadamente Alto
- Risco da indústria: Baixo
- Posição competitiva: Regular

Risco financeiro: Agressivo

- Fluxo de caixa/Alavancagem: Agressivo

Modificadores

- Diversificação/Efeito-portfolio: Neutra
- Estrutura de capital: Neutra
- Política financeira: Menos que adequada
- Liquidez: Neutra
- Administração e governança: Regular
- Análise de ratings comparáveis: Neutra

Influência do grupo: Desvinculada da HMOBI

Comunicado à Imprensa: Perspectiva do rating da MetrôRio alterada para negativa por risco de liquidez; rating 'brAA' reafirmado

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 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.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 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](#)
- [Boletim: Transferência de controle da MetrôRio não deve impactar qualidade de crédito](#), 9 de novembro de 2021

EMISSOR	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
CONCESSÃO METROVIÁRIA DO RIO DE JANEIRO S.A.		
<i>Rating de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	11 de janeiro de 2021	19 de fevereiro de 2021

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](https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures), 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 reflète 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: Perspectiva do rating da MetrôRio alterada para negativa por risco de liquidez; rating 'brAA' reafirmado

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/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.