



Data de Publicação: 28 de setembro de 2015

## Comunicado à Imprensa

# S&P reafirma ratings da Invepar com perspectiva estável e atribui rating 'brA+' à nova emissão da empresa

Analista principal: Julyana Yokota, São Paulo, 55 (11) 3039-9731, [julyana.yokota@standardandpoors.com](mailto:julyana.yokota@standardandpoors.com)

Contato analítico adicional: Livia Vilela, São Paulo, 55 (11) 3039-9775, [livia.vilela@standardandpoors.com](mailto:livia.vilela@standardandpoors.com)

Líder do comitê de rating: Veronica Yanez, Cidade do México, 52 (55) 5081-4485, [veronica.yanez@standardandpoors.com](mailto:veronica.yanez@standardandpoors.com)

## Resumo

- A operadora brasileira do setor de infraestrutura de transporte, Invepar, continua implementando e desenvolvendo um portfólio de rodovias pedagiadas, metrô e aeroportos.
- Reafirmamos os ratings 'BB' na escala global e 'brAA-' na Escala Nacional Brasil da Invepar.
- Similarmente, também reafirmamos o rating 'brAA-' na Escala Nacional Brasil da subsidiária da Invepar, Concessionária Auto Raposo Tavares S.A. ("CART"), porque a avaliamos como uma subsidiária *core*.
- Ao mesmo tempo, atribuímos o rating 'brA+' à proposta de emissão de debêntures da Invepar, no valor de R\$ 2,0 bilhões, com prazo de nove anos.
- A perspectiva estável se baseia na nossa expectativa de que o grupo manterá sua posição de liquidez "adequada" apesar de seu plano de investimento agressivo.

## Ações de Rating

**São Paulo (Standard & Poor's), 28 de setembro de 2015** – A Standard & Poor's Ratings Services reafirmou hoje seus ratings 'BB' na escala global e 'brAA-' na Escala Nacional Brasil atribuídos à **Investimentos e Participações em Infraestrutura S.A. - Invepar** ("Invepar"). A perspectiva dos ratings de emissor em ambas as escalas é estável.

Ao mesmo tempo, reafirmamos os ratings 'brAA-' na Escala Nacional Brasil atribuídos à **Concessionária Auto Raposo Tavares S.A. ("CART")**, uma empresa de rodovia pedagiada da Invepar.

Também atribuímos o rating 'brA+' à proposta de emissão de debêntures da Invepar, no valor de R\$ 2,0 bilhões, com prazo de nove anos.

## Fundamentos

Os ratings da Invepar refletem as fortes perspectivas de crescimento de seu portfólio de ativos enquanto a empresa investe em diversas concessões de rodovias pedagiadas, metrô e aeroportos, incluindo o metrô da cidade do Rio de Janeiro (Concessão Metroviária do Rio de Janeiro - MetroRio) e o maior aeroporto da América Latina, Aeroporto Internacional de São Paulo - André Franco Montoro (GRU Airport). Embora o desenvolvimento de seu portfólio de nove ativos operacionais e de cinco controladas em conjunto continue pressionando as métricas de crédito da Invepar, acreditamos que seus principais ativos são bem estruturados e começarão a gerar fluxos de caixa nos próximos dois anos, enquanto a empresa cumpre com seus custos do serviço da dívida.

Nosso rating de emissão atribuído à dívida *senior secured* é um degrau abaixo do rating de crédito de emissor (ICR, em inglês) do grupo, incorporando a subordinação estrutural para passivos prioritários no nível das subsidiárias operacionais. Além disso, o rating 'brA+' reflete nossa expectativa de uma recuperação entre 50%-70% (na camada inferior da banda) – correspondendo a um rating de recuperação de '3' – mediante nosso cenário de *default* hipotético, com base no pacote de garantias da debênture proposta e do valor residual estimado do fluxo de caixa descontado da Linha Amarela S.A. (LAMSA) até o vencimento da concessão em 2037, líquido de seus passivos prioritários.

O perfil de risco de negócios "satisfatório" da Invepar reflete os benefícios de operar um portfólio diversificado de projetos de infraestrutura de transporte no Brasil, visto que o marco regulatório e de concessões no Brasil têm se provado relativamente estáveis. Apesar de sua exposição ao risco de volume, a maioria dos ativos da Invepar opera quase como monopólio em função da demanda não atendida para infraestrutura e ausência de modais alternativos de transporte, especialmente para serviços de deslocamento diário (*commute*) fornecidos pela LAMSA, MetroRio e Linea Amarillia S.A.C. ("LAMSAC"). Esses serviços suportam uma forte compensação para a retração do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro.

Avaliamos o perfil de risco financeiro da Invepar como "agressivo". Nossa análise se baseia nos números consolidados da empresa porque assumimos que o grupo suportará os projetos e as subsidiárias, nas quais ele detém uma participação de controle, especialmente aquelas que recebem financiamentos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES, tais como CART, GRU Airport e MetroRio. Também ajustamos o EBITDA para amortização da outorga de concessão, em particular para o pagamento da outorga parcelada do direito de exploração de GRU Airport, a qual analisamos como uma despesa operacional. Continuamos acreditando que o desenvolvimento (*ramp-up*) e os investimentos dos projetos combinado com condições macroeconômicas mais apertadas para 2015 e 2016 devem pressionar suas métricas de alavancagem, com dívida sobre EBITDA de 8,6x e geração interna de caixa (FFO) sobre dívida de 5,6% em 2014, apresentando uma ligeira recuperação para 7,5x-9,0x e 5,0%-8,0%, respectivamente, nos próximos dois anos. Por outro lado, vemos a cobertura de juros pelo FFO permanecendo na faixa de 1,5x-2,0x no mesmo período (ante 1,9x em 2014), refletindo a geração de caixa real em relação à sua alavancagem e à adequação de fluxo de caixa para seus vencimentos de longo prazo.

De acordo com nosso cenário-base, acreditamos que a Invepar continuará financiando a maioria de seus investimentos (*capex*) projetados com recursos de dívida de longo prazo no nível das subsidiárias fornecidos pelo BNDES, Caixa Econômica Federal (Caixa) e Banco do Nordeste do Brasil S.A. e também por intermédio dos mercados de capitais e pelas debêntures propostas de R\$ 2 bilhões. À medida que os projetos se maturam após esse período, esperamos que a geração de caixa consolidada da Invepar fortaleça, resultando em menor necessidade para a captação de recursos (*funding*), visto que acreditamos que o grupo adotará uma abordagem de crescimento mais conservadora, focando-se no desenvolvimento do atual portfólio de ativos, após um de seus acionistas, a OAS S.A. (não avaliada), entrar em processo de recuperação judicial no primeiro trimestre de 2015.

Nosso cenário-base para 2015 e 2016 assume:

- Crescimento da receita ajustada consolidado de aproximadamente 20% em função dos 12 meses de resultados operacionais advindos do novo terminal do GRU Airport, e de um aumento na tarifa das rodovias pedagiadas, em linha com o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA (índice de inflação) de cerca de 6% em 2015 e de 8% em 2016, além das emendas tarifárias na LAMSAC; e
- Elevação nas receitas após o *ramp-up* de novos projetos, tais como a rodovia pedagiada Via-040 a partir de julho de 2015 e a extensão da linha metroviária no Rio de Janeiro (Metrobarra) em meados de 2016.

Isso resultará nas seguintes métricas de crédito para 2015 e 2016:

- Dívida sobre EBITDA de 7,5x-9,0x;
- FFO sobre dívida na faixa de 5,0%-8,0%; e
- Cobertura de juros pelo FFO de 1,5x-2,0x.

## Liquidez

Avaliamos a liquidez da Invepar como "adequada". Em junho de 2015, o grupo tinha uma posição de caixa de R\$ 2,0 bilhões, a qual somada às debêntures propostas de R\$ 2,0 bilhões deverá ser mais do que suficiente para cobrir seus vencimentos de curto prazo que somam R\$ 3,1 bilhões.

Principais fontes de liquidez:

- Posição de caixa de R\$ 1,4 bilhão em 31 de dezembro de 2014 (R\$ 2,0 bilhões em 30 de junho de 2015);
- Emissão de dívida de R\$ 2,0 bilhões, além de cerca de R\$ 2,0 bilhões de linhas comprometidos e já desembolsadas do BNDES e outras linhas de crédito para a LAMSAC, CART e GRU Airport; e
- FFO de aproximadamente R\$ 200 milhões em 2015 e R\$ 650 milhões em 2016, líquidos da outorga anual do GRU Airport de cerca de R\$ 1 bilhão.

Principais usos de liquidez:

- Saídas de capital de giro mínimas;
- Amortização de dívida de aproximadamente R\$ 1,4 bilhão em 2015 (já incluindo o pagamento antecipado dos empréstimos de R\$ 1,2 bilhão da Invepar) e R\$ 1,1 bilhão em 2016, incorporando o refinanciamento dos empréstimos-ponte no nível dos projetos; e
- Plano de capex agressivo para 2015 e 2016, dos quais cerca de R\$ 1,1 bilhão já realizado no primeiro semestre do ano.

Além disso, acreditamos que o grupo tem um cronograma de amortização de dívida relativamente confortável, com um prazo médio de vencimento de dívidas em torno de 4,5 anos, de acordo com o critério da Standard & Poor's. Também, o grupo tem acesso a financiamento de longo prazo relativamente barato do BNDES, Banco do Nordeste do Brasil S.A., Caixa e dos mercados de capitais domésticos. A Invepar não tem cláusulas contratuais restritivas (*covenants*). Suas subsidiárias, as quais possuem *covenants* financeiros, estavam cumprindo-os em junho de 2015. E acreditamos que o grupo tem certa flexibilidade financeira para suportá-los no caso de uma eventual violação de *covenants*.

## Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que apesar da desaceleração econômica brasileira a empresa continuará apresentando uma melhora gradual nas margens em função da diluição dos custos operacionais, após o desenvolvimento dos projetos novos, como a rodovia pedagiada Via-040 a partir de julho de 2015 e a Metrobarra a partir de junho de 2016. Por outro lado, dado o plano de capex ainda alto até o final de 2017, esperamos que a Invepar apresente um índice de FFO sobre dívida em torno de 4,0%-5,0% em 2015 melhorando para 7,0%-9,0% em 2016, enquanto mantém dívida sobre EBITDA em torno de 7,5x-9,0x e cobertura de juros pelo FFO acima de 1,5x nos próximos dois anos.

### Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings se a Invepar não conseguir apresentar uma melhor e consistente geração de caixa derivada de seus projetos em maturação, resultando em dívida significativamente maior caso esta ainda busque por novas concessões, em oposição ao nosso caso-base.

Poderemos rebaixar os ratings se o FFO sobre dívida permanecer consistentemente abaixo de 6% ou se a posição de caixa se enfraquecer, resultando em liquidez "menos que adequada". Poderemos também rebaixar os ratings se a cobertura de juros pelo EBITDA do grupo cair para menos de 1,5x, o que resultaria em um perfil de risco financeiro "altamente alavancado".

#### *Cenário de elevação*

Poderemos elevar os ratings se a Invepar melhorar consistentemente sua geração de caixa derivada de seus projetos em maturação, resultando em uma redução significativa da dívida, com FFO sobre dívida acima de 10% nos próximos dois anos, enquanto mantém sua liquidez "adequada".

### **Análise de recuperação**

Avaliamos as perspectivas de recuperação usando um cenário de *default* simulado. No caso da Invepar, nosso cenário de *default* hipotético ocorreria se a economia brasileira continuasse recessiva durante 2016. Isso diminuiria o fluxo de veículos nas rodovias pedagiadas e de passageiros nos aeroportos e metrô, o que reduziria as receitas da empresa.

Calculamos um valor de recuperação líquido de cerca de R\$ 1,64 bilhão dado o fluxo de caixa descontado remanescente a partir da data de *default* até o vencimento da concessão da LAMSA em 2037. Acreditamos que esse valor seria suficiente para suportar uma recuperação entre 50%-70% para os detentores das debêntures da Invepar considerando o valor residual das ações da LAMSA.

#### Principais fatores analíticos

- As debêntures são garantidas pelo fluxo de dividendos de todas as subsidiárias;
- Penhor de todas as ações da LAMSA; e
- Conta-reserva de até R\$ 160 milhões a ser constituída mediante o pagamento de dividendos pelas subsidiárias para 2016 e 2017, válida até o final de 2019.

#### Cascata de pagamentos (*waterfall*)

- Valor da empresa (EV) líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 1,64 bilhão
- Dívida prioritária: R\$ 21,4 milhões (obrigações trabalhistas)
- Dívida *senior unsecured*: R\$ 370 milhões (debêntures da LAMSA)
- Dívida *senior secured* da Invepar no momento do *default*: R\$ 2,145 milhão
- Expectativa de recuperação: 50%-70% (camada inferior da banda)

## TABELA DE CLASSIFICAÇÃO DE RATINGS

Ratings de Crédito Corporativo	
Escala global	BB/Estável/--
Escala Nacional Brasil	brAA-/Estável/--
Risco de Negócios	
- Risco-país	Satisfatório
- Risco da indústria	Moderadamente alto
- Posição competitiva	Baixo risco
Risco Financeiro	
- Fluxo de caixa/Alavancagem	Satisfatória
Âncora	Agressivo
Modificadores	
- Diversificação/Efeito-portfólio	bb
- Estrutura de Capital	Neutra (sem impacto)
- Liquidez	Neutra (sem impacto)
- Política Financeira	Adequada
- Administração e Governança Corporativa	Neutra (sem impacto)
- Análise de Ratings Comparáveis	Regular (sem impacto)
Perfil de Crédito Individual (SACP, na sigla em inglês)	
Perfil de Crédito do Grupo	Neutra (sem impacto)

## Critérios e Artigos Relacionados

### Critérios

- Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais, 16 de dezembro de 2014.
- Tabelas de Mapeamento das Escalas Nacionais e Regionais da Standard & Poor's, 30 de setembro de 2014.
- Metodologia de Aplicação de Ratings de Recuperação a Ratings de Emissão em Escala Nacional, 22 de setembro de 2014.
- Ratings de Crédito nas Escalas Nacionais e Regionais, 22 de setembro de 2014.
- Metodologia corporativa: Índices e Ajustes, 19 de novembro de 2013.
- Metodologia de Ratings Corporativos, 19 de novembro de 2013.
- Principais Fatores de Crédito Para o Setor de Infraestrutura de Transporte, 19 de novembro de 2013.
- Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País, 19 de novembro de 2013.
- Critério geral: Metodologia de rating de grupo, 19 de novembro de 2013.
- Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas e seguradoras, 13 de novembro de 2012.
- Diretrizes de critério para ratings de recuperação de dívida em grau especulativo de emissores corporativos globais, 10 de agosto de 2009.
- Atualização: Ajustes específicos a jurisdições para ratings de recuperação e de emissão, 20

de junho de 2008.

- 2008 Critério de Ratings Corporativos: Avaliação de emissões, 15 de abril de 2008.

## LISTA DE RATINGS

### Ratings Reafirmados

#### Investimentos e Participações em Infraestrutura S.A. - Invepar

*Ratings de Crédito Corporativo*

Escala global	
Moeda estrangeira	BB/Estável/--
Moeda local	BB/Estável/--
Escala Nacional Brasil	brAA-/Estável/--

#### Concessionária Auto Raposo Tavares S.A. - CART

*Rating de Crédito Corporativo*

Escala Nacional Brasil	brAA-/Estável/--
Notas <i>senior secured</i>	brAA-
Rating de recuperação	3L*

### Novo Rating

#### Investimentos e Participações em Infraestrutura S.A. - Invepar

Debêntures propostas, no valor de R\$ 2,0 bilhões, com vencimento em 2024.	brA+
Rating de recuperação	3L

\*L (*Low*)

Emissor	Data de Atribuição do Rating Inicial	Data da Ação Anterior de Rating
<b>Investimentos e Participações em Infraestrutura S.A. - Invepar</b>		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala global		
Moeda estrangeira longo prazo	05 de dezembro de 2013	06 de novembro de 2014
Moeda local longo prazo	05 de dezembro de 2013	06 de novembro de 2014
Escala Nacional Brasil longo prazo	05 de dezembro de 2013	06 de novembro de 2014

Emissor	Data de Atribuição do Rating Inicial	Data da Ação Anterior de Rating
<b>Concessionária Auto Raposo Tavares S.A.</b>		
<i>Rating de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil longo prazo	12 de novembro de 2012	06 de novembro de 2014

## 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 Standard & Poor's Ratings Services utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A Standard & Poor's Ratings Services 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 Standard & Poor's Ratings Services 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 Standard & Poor's Ratings Services 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 Standard & Poor's Ratings Services não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a Standard & Poor's 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 Standard & Poor's 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 Standard & Poor's para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Aviso de Pré-Publicação aos Emissores](#)".

### **Frequência de revisão de atribuição de ratings**

O monitoramento da Standard & Poor's de seus ratings de crédito é abordado em:

- Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito (seção de Revisão de Ratings de Crédito)  
<http://www.standardandpoors.com/ratings/articles/pt/la/?articleType=PDF&assetID=1245338484985>
- Política de Monitoramento  
<http://www.standardandpoors.com/ratings/articles/pt/la/?articleType=PDF&assetID=1245319078197>

### **Conflitos de interesse potenciais da S&P Ratings Services**

A Standard & Poor's Brasil 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 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© 2015 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhuma parte desta informação (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas destes) ou qualquer parte dele (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenado em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da S&P. O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem suas afiliadas, nem seus provedores externos, nem diretores, funcionários, acionistas,

empregados nem agentes (Coletivamente Partes da S&P) garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade de qualquer informação. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, nem pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo. 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, ENTRE OUTRAS, 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 INTERROMPIDO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizados por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais, ou consequentes (incluindo-se, entre outras, perda de renda ou lucros cessantes e custos de oportunidade) com relação a qualquer uso da informação aqui contida, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Os ratings e as análises creditícias da S&P e de suas afiliadas e as observações aqui contidas são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos ou recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento. Após sua publicação, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar a informação. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua gerência, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. As opiniões da S&P e suas análises não abordam a adequação de quaisquer títulos. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos. 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.

A fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades, a S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas das de suas outras. 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 o sigilo de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P Ratings Services pode receber remuneração por seus ratings e análises creditícias, 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 Web, [www.standardandpoors.com/](http://www.standardandpoors.com/) [www.standardandpoors.com.mx/](http://www.standardandpoors.com.mx/) [www.standardandpoors.com.ar/](http://www.standardandpoors.com.ar/) [www.standardandpoors.com.br/](http://www.standardandpoors.com.br/) (gratuitos), [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).

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