

Comunicado à Imprensa

Ratings da Invepar elevados de ‘D’ para ‘CCC+’ na escala global e para ‘brBB’ na Escala Nacional Brasil por nova estrutura de capital

19 de janeiro de 2022

Resumo da Ação de Rating

- O grupo brasileiro do setor de infraestrutura de transporte **Investimentos e Participações em Infraestrutura S.A. – Invepar** (Invepar) concluiu parte de sua reestruturação de dívida, o que avaliamos como uma troca realizada em condições desfavoráveis (*distressed*). Agora reavaliamos a nova estrutura de capital do grupo.
- O grupo reduziu a dívida no nível da holding depois que a Invepar trocou 68,3% de sua dívida pela participação que detinha em dois ativos de mobilidade urbana. Além disso, os R\$ 854 milhões das debêntures remanescentes tiveram o vencimento estendido para agosto de 2024 a partir de outubro de 2021, atenuando as pressões de liquidez. No entanto, os negócios do grupo encolheram e agora refletem principalmente suas operações no aeroporto de Guarulhos.
- Por consequência, em 19 de janeiro de 2022, a S&P Global Ratings elevou seus ratings de crédito de emissor da Invepar de ‘D’ para ‘CCC+’ na escala global e de ‘D’ para ‘brBB’ na Escala Nacional Brasil. Elevou ainda os ratings atribuídos às 3ª e 5ª emissões de debêntures da empresa, de ‘D’ para ‘brB+’, na Escala Nacional Brasil, e reafirmou o rating de recuperação ‘6’ dessas dívidas.
- A perspectiva estável do rating corporativo reflete a melhora na posição de liquidez de curto prazo da Invepar após a reestruturação parcial da dívida e o refinanciamento do saldo remanescente da dívida no nível da holding.

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

Fundamento da Ação de Rating

As pressões de liquidez diminuíram no curto prazo, mas os riscos permanecem nos próximos anos. Após a reestruturação parcial da dívida em 8 de novembro de 2021, a Invepar conseguiu pagar cerca de 68,3% do valor principal de suas 3ª e 5ª emissões de debêntures no nível da holding. Ao mesmo tempo, renegociou os termos do valor remanescente de sua dívida, estendendo as amortizações e os pagamentos de juros para agosto de 2024, sendo que o vencimento anterior era em outubro de 2021. Portanto, as pressões de liquidez de curto prazo se atenuaram.

Pro forma à reestruturação parcial da dívida, a partir de setembro de 2021, a dívida consolidada da Invepar somava cerca de R\$ 4,0 bilhões, sendo R\$ 3,2 bilhões detidos pela Concessionária do Aeroporto Internacional de Guarulhos S.A. (GRU Airport; não avaliada) e R\$ 854 milhões referentes ao saldo remanescente das 3ª e 5ª emissões de debêntures, com vencimento em agosto de 2024. O caixa consolidado do grupo é de R\$ 1,2 bilhão, sendo R\$ 400 milhões no nível da holding.

Comunicado à Imprensa: Ratings da Invepar elevados de 'D' para 'CCC+' na escala global e para 'brBB' na Escala Nacional Brasil por nova estrutura de capital

No entanto, acreditamos que a Invepar ainda depende de condições favoráveis fora de seu controle para concluir a troca de dívida acordada com seus credores, o que implica transferir o controle que detém na Linha Amarela S.A. (LAMSA: não avaliada) a eles. A LAMSA, uma rodovia pedagiada, está em disputa judicial e suas tarifas estão congeladas desde 17 de setembro de 2020. Concluído esse litígio e, após a definição do valor da empresa (*valuation*) da LAMSA, esta última seria avaliada em relação ao valor remanescente das 3ª e 5ª emissões de debêntures para concluir o processo de reestruturação da dívida.

A base de ativos da Invepar encolheu após a transferência de ativos. Em 8 de novembro de 2021, a empresa transferiu 100% de sua participação na **Concessão Metroviária do Rio de Janeiro S.A.** (MetrôRio: brAA/Estável/--) e na **MetrôBarra S.A.** (MetrôBarra: brCC/CW Em des./--) à HMOBI Participações S.A. (HMOBI; não avaliada) em troca de parte de sua dívida. Com isso, a base de ativos da Invepar diminuiu e seu principal ativo passou a ser o aeroporto de Guarulhos, concessão que opera o maior aeroporto do Brasil, na cidade de São Paulo.

Além da LAMSA, a Invepar também controla a Concessionária Litoral Norte S.A. - CLN (CLN) e a Concessionária BR-040 S.A. (VIA 040), ambas não avaliadas. A LAMSA e a CLN são reportadas como ativos mantidos para venda e a Via 040 como uma operação descontinuada. A Invepar também detém uma participação minoritária de 24,9% na Concessionária Rio Teresópolis S.A. - CRT (CRT: não avaliada), que contabiliza pelo método de equivalência patrimonial. Dada a frágil condição financeira desses ativos, esperamos que o GRU Airport seja o principal gerador de caixa do grupo, embora a Invepar possa se beneficiar de pequenos dividendos vindos da CLN e da CRT, cujo valor estimamos em cerca de R\$ 20 milhões anuais.

Os níveis de tráfego no GRU Airport melhoraram no segundo semestre de 2021, mas a trajetória de recuperação continua incerta. Por conta da pandemia, o número de passageiros no GRU Airport foi de 24,7 milhões em 2021, correspondendo a cerca de 57% dos níveis de 2019. Prevedemos que a recuperação do tráfego será gradativa em 2022, impulsionada sobretudo pelos voos domésticos, chegando a aproximadamente 90% dos níveis de 2019, e que a recuperação total ocorra em 2023. Por outro lado, estimamos que o número de passageiros internacionais se recuperará mais lentamente, em torno de 40%-45% em 2022 e 60%-65% em 2023 dos níveis de 2019. Em 2021, o número de passageiros internacionais foi de 3,8 milhões (equivalentes a 26% dos níveis de 2019). Esperamos recuperação total do segmento internacional até 2025.

Apesar da queda no tráfego, a Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC), órgão regulador das atividades de aviação civil e infraestrutura aeroportuária, aprovou dois reequilíbrios do contrato de concessão do GRU Airport devido aos efeitos adversos causados pela pandemia. A ANAC aprovou o último reequilíbrio em 30 de novembro de 2021, no valor de R\$ 799,7 milhões, que foi utilizado para compensar o pagamento da outorga do aeroporto. Caso a ANAC não aprove um novo reequilíbrio, esperamos que o GRU Airport pague cerca de R\$ 1,1 bilhão a R\$ 1,3 bilhão em taxas de outorga nos próximos anos, que é nosso caso-base, pressupondo a contínua recuperação do tráfego doméstico. No entanto, acreditamos que o aeroporto pode enfrentar necessidades de capital de giro intra-ano porque a outorga fixa é cobrada oficialmente em julho. Como não assumimos uma nova recomposição do equilíbrio em 2022, projetamos que os investimentos (capex) serão nos níveis mínimos para manter as operações, cerca de R\$ 30 milhões a R\$ 50 milhões.

Perspectiva

A perspectiva estável dos ratings corporativos reflete nossa visão de que as pressões de liquidez de curto prazo diminuirão após a conclusão da reestruturação parcial da dívida da Invepar.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar nossos ratings da Invepar se a empresa não concluir sua reestruturação de dívida nos próximos 12 a 18 meses. Nesse cenário, a holding enfrentaria novas pressões de liquidez em suas debêntures até meados de 2024. Também poderemos rebaixá-los se o GRU Airport não gerar caixa suficiente para pagar sua dívida, situação que poderá resultar de uma recuperação de passageiros abaixo do esperado devido à pandemia sem nenhuma medida de compensação. Um rebaixamento também ocorreria se algum ativo que atualmente é registrado como mantido para venda precisasse de injeções de caixa da Invepar, o que poderia comprometer a posição de liquidez da holding.

Cenário de elevação

Poderemos elevar nossos ratings se o grupo conseguir concluir a reestruturação da dívida, transferindo os ativos adicionais para os respectivos detentores da dívida e pagando o valor remanescente das debêntures no nível da holding, facilitando assim as necessidades de refinanciamento nos próximos anos.

Descrição da Empresa

A Invepar opera o GRU Airport, principal ativo do grupo. Além disso, a empresa opera ativos de rodovias pedagiadas e de mobilidade urbana, LAMSA e CLN, atualmente contabilizados como mantidos para venda, bem como a Via 040, uma operação descontinuada. Os três principais fundos de pensão do Brasil – Previ, Funcef e Petros – são, em conjunto, os acionistas majoritários da Invepar e controlam 75% de suas ações. Outro fundo de investimento, o Yosemite, detém as ações restantes.

Liquidez

Apesar da reestruturação parcial da dívida, avaliamos a estrutura de capital da Invepar como fraca, pois a empresa ainda possui dívidas significativas, que somam cerca de R\$ 854 milhões, cujo vencimento será em agosto de 2024 e que dependem da conclusão bem-sucedida da reestruturação.

Principais fontes de liquidez:

- Caixa e equivalentes de caixa de R\$ 1,2 bilhão em 30 de setembro de 2021.

Principais usos de liquidez:

- Dívida de curto prazo do GRU Airport de R\$ 451,2 milhões em 30 de setembro de 2021.
- Geração interna de caixa (FFO - *funds from operations*) negativa, de quase R\$ 50 milhões nos próximos 12 meses.
- Capex de manutenção do aeroporto de cerca de R\$ 30 milhões anuais.
- Capital de giro sazonal de aproximadamente R\$ 50 milhões anuais.
- Não há distribuição de dividendos no nível consolidado.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

No consolidado, a Invepar não possui *covenants* para cumprir. No entanto, no nível da subsidiária, o GRU Airport possui *covenants* que limitam a capacidade de pagamento de dividendos, apesar de não acarretarem um evento de default.

Comunicado à Imprensa: Ratings da Invepar elevados de 'D' para 'CCC+' na escala global e para 'brBB' na Escala Nacional Brasil por nova estrutura de capital

Além disso, a LAMSA não cumpriu seus *covenants* em 2020 e não esperamos que os cumpra em 2021. No entanto, não projetamos nenhum efeito na qualidade de crédito da Invepar porque não assumimos nenhuma injeção de caixa desta última na subsidiária, a qual é registrada como um ativo mantido para venda nas demonstrações financeiras da Invepar.

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

Principais fatores analíticos

- Reafirmamos nosso rating de recuperação '6' atribuído às 3ª e 5ª emissões de debêntures da Invepar, indicando uma recuperação insignificante da dívida no nível da holding. Apesar de termos reafirmado o rating de recuperação da dívida, considerando que elevamos nosso rating de crédito de emissor da Invepar na Escala Nacional Brasil para 'brBB', também elevamos os ratings das duas emissões acima mencionadas para 'brB+'.
- Nosso cenário hipotético de default ocorreria em 2024, assumindo que a Invepar não conseguiria concluir a troca da dívida transferindo a LAMSA para os credores das debêntures. Além disso, assumimos que os níveis de tráfego no aeroporto levariam mais tempo do que esperávamos para se recuperar, pois a pandemia se manteria nos próximos dois anos. Portanto, a Invepar teria novas pressões de liquidez para refinaranciar a parcela remanescente de sua dívida no nível da holding porque o aeroporto não remeteria dividendos à holding.
- Em nossa análise de recuperação, dadas as incertezas sobre a disputa judicial da LAMSA em termos de tempestividade e definição do valor dos pedágios, consideramos que essa subsidiária não contribuiria com valor excedente à holding.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano do default simulado: 2024
- EBITDA em emergência: R\$ 450 milhões
- Múltiplo de EBITDA: 5,0x
- Valor da empresa (EV - *enterprise value*) bruto: R\$ 2,5 bilhões

Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfall*)

- Valor líquido de recuperação após despesas administrativas (5%): R\$ 2,4 bilhões
- Reinvidicações das dívidas *unsecured* das subsidiárias: R\$ 2,4 bilhões
- Valor residual disponível para os credores *unsecured* no nível da holding: R\$ 10 milhões
- Perspectivas de recuperação: 0%-5%
- Rating de recuperação: '6'

Comunicado à Imprensa: Ratings da Invepar elevados de 'D' para 'CCC+' na escala global e para 'brBB' na Escala Nacional Brasil por nova estrutura de capital

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.
- [Critério para atribuição de ratings 'CCC+', 'CCC', 'CCC-' e 'CC'](#), 1 de outubro de 2012.
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.

Artigo

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)

EMISSOR	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
INVESTIMENTOS E PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA S.A. - INVEPAR		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	05 de dezembro de 2013	11 de novembro de 2021

Status do Endosso Europeu

O(s) rating(s) de crédito na escala global foram endossados na Europa de acordo com as regulações aplicáveis às Agências de Ratings de Crédito (CRA - *Credit Rating Agencies*). **Nota:** Os endossos para os ratings de crédito na escala global atribuídos a Finanças Públicas dos Estados Unidos são realizados quando solicitados. Para verificar o status do endosso por rating de crédito, visite o website spglobal.com/ratings e busque pela entidade avaliada.

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: Ratings da Invepar elevados de 'D' para 'CCC+' na escala global e para 'brBB' na Escala Nacional Brasil por nova estrutura de capital

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, completitude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE 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 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.