

Comunicado à Imprensa

Perspectiva do rating da Vitru alterada para positiva por contínuo crescimento e redução de alavancagem; rating 'brAA-' reafirmado

8 de julho de 2026

Resumo da Ação de Rating

- A Vitru Educação S.A. reportou receita líquida de R\$ 2,3 bilhões e EBITDA ajustado de R\$ 877 milhões nos últimos 12 meses findos em 31 de março de 2026. Em um cenário de maior exigência trazida pelo novo marco regulatório do ensino superior, esperamos que a Vitru mantenha seu desempenho operacional e aproveite sua infraestrutura existente para se adaptar às novas regras.
- O crescimento do negócio vem sendo acompanhado por geração positiva de caixa livre e redução gradual da alavancagem, com dívida líquida ajustada sobre EBITDA caindo de 3,3x em 2024 para 2,1x no primeiro trimestre de 2026. Projetamos que esse indicador caia para aproximadamente 1,8x ao final de 2026 e se mantenha abaixo de 2,0x, mesmo considerando as demandas adicionais de caixa decorrentes das mudanças regulatórias.
- Apesar da evolução positiva dos indicadores operacionais e financeiros, o cenário macroeconômico permanece desafiador. Isso tende a manter as condições de crédito mais restritivas e limitar a velocidade de recuperação do consumo, representando um fator de monitoramento para o setor.
- Nesse contexto, em 8 de julho de 2026, a S&P National Ratings alterou a perspectiva do rating da Vitru de estável para positiva. Além disso, reafirmamos o rating 'brAA-' da empresa na Escala Nacional Brasil.
- A perspectiva positiva reflete nossa expectativa de geração consistente de EBITDA e de caixa operacional da Vitru nos próximos anos, sustentada pelo crescimento das receitas e pela manutenção das margens, apesar da implementação do marco regulatório.

Analista principal

Valeria Marquez
São Paulo
55 (11) 3818-4155
valeria.marquez@spglobal.com

Contato analítico adicional

Fabio Rebelo
São Paulo
55 (11) 3039-9728
fabio.rebelo@spglobal.com

Líder do comitê de rating

Wendell Sacramoni, CFA
São Paulo
55 (11) 3039-4855
wendell.sacramoni@spglobal.com

Fundamento da Ação de Rating

Com adaptação regulatória e diversificação, a empresa fortalece sua posição e mantém sua trajetória de crescimento e estabilidade de margens. A Vitru Educação S.A. é um dos principais grupos educacionais do país, com forte atuação no segmento de ensino à distância (EaD), contando com uma ampla rede de polos distribuídos em todo o território nacional. A companhia também oferece cursos de educação continuada por meio de oito campi presenciais. No primeiro trimestre de 2026, a base total de alunos era de aproximadamente 972,8 mil, dos quais 97,4% estavam matriculados em cursos EaD e semipresenciais.

A recente redução no número de polos está alinhada a um ambiente regulatório mais restritivo para o segmento EaD, com o novo marco do MEC elevando as exigências operacionais e de qualidade. Isso tem levado a um processo de racionalização da base pelas instituições. Nesse contexto, a Vitru vem avançando na estratégia de implantação de mini campi voltados a cursos da área de saúde, que apresentam ticket médio mais elevado e maior resiliência de demanda,

além de exigirem oferta presencial. A implementação dessa estratégia tende a exigir investimentos moderados, uma vez que a companhia poderá aproveitar a infraestrutura de polos de maior porte já existentes. Ademais, a expansão deve ocorrer de forma seletiva, priorizando cidades e regiões com maior demanda por esses cursos.

Apesar disso, dado o posicionamento estratégico da empresa no formato EaD, esperamos a continuidade do crescimento de sua base de alunos, o que tende a sustentar a expansão da receita no segmento. Estimamos que cerca de 70% da receita da Vitru seja proveniente da graduação EaD e projetamos um crescimento de receita de 5%-6% ao ano nos próximos períodos.

Além disso, por se tratar de um segmento com margens estruturalmente elevadas, aliadas a ajustes recentes implementados pela companhia, incluindo mudanças comerciais que reduziram o nível de provisão para créditos de liquidação duvidosa (PCLD) e diminuição de despesas com vendas, a empresa deve manter uma rentabilidade sólida. Nesse contexto, projetamos margem EBITDA de 36%-37% nos próximos três anos.

Acreditamos que, apesar do bom desempenho operacional, a Vitru ainda enfrenta riscos relacionados à alta exposição ao EaD e ao perfil de seus alunos, este mais sensível ao ambiente macroeconômico. Ao mesmo tempo, a companhia vem avançando na adaptação ao novo marco regulatório — a ser integralmente implementado até 2028 — e na diversificação de receitas, com a expansão dos mini campi.

Perfil financeiro da empresa reforçado por redução de alavancagem e sinergias, sustentando trajetória positiva de crédito. Após um período mais intenso de alavancagem, a Vitru vem apresentando uma trajetória consistente de desalavancagem, atingindo um índice de dívida líquida ajustada sobre EBITDA de 2,1x nos últimos 12 meses findos em 31 de março de 2026, ante 3,1x no mesmo período do ano anterior. O *follow-on* realizado pela companhia no primeiro semestre de 2026 fortaleceu sua posição de liquidez e contribuiu para a redução do endividamento, ampliando sua flexibilidade financeira para sustentar o crescimento.

Essa evolução é suportada por uma expansão da geração de caixa operacional, que estimamos em R\$ 400 milhões-R\$ 450 milhões em 2026, aliada ao avanço consistente do EBITDA. Ademais, com a conclusão da reestruturação societária, incluindo a incorporação da UniCesumar, a companhia simplificou sua estrutura, passando a operar sob uma holding unificada. Esse movimento deve impulsionar a captura de sinergias, com ganhos de eficiência operacional e benefícios fiscais, contribuindo para a melhora estrutural da geração de caixa. Com isso, esperamos uma evolução adicional dos indicadores de crédito, com a alavancagem abaixo de 2,5x nos próximos anos.

Apesar da redução do endividamento e da melhora dos indicadores de crédito, o cenário macroeconômico segue desafiador. A combinação de inflação resiliente, taxas de juros altas e elevado comprometimento da renda da população pode continuar limitando a capacidade de consumo e de pagamento dos alunos, ao mesmo tempo que mantém o custo de capital em níveis elevados. Ademais, um ambiente externo mais incerto pode restringir o mercado de capitais e retardar o início de um ciclo mais significativo de queda da Selic.

Perspectiva

A perspectiva positiva reflete nossa expectativa de geração consistente de EBITDA e de caixa operacional da Vitru nos próximos anos, sustentada pelo crescimento das receitas e pela manutenção das margens, apesar da implementação do marco regulatório. Nesse contexto, projetamos a continuidade do processo de desalavancagem, com índice de dívida líquida

ajustada sobre EBITDA de 1,8x, fluxo de caixa livre (FOCF — *free operating cash flow*) sobre dívida líquida ajustada de 16,3% e cobertura de juros pelo EBITDA acima de 2,5x em 2026.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar o rating caso a Vitru apresente deterioração em suas métricas de crédito. Isso poderia ocorrer em meio a dificuldades na manutenção da sua base de alunos, o que impactaria negativamente a margem EBITDA e, consequentemente, o fluxo de caixa e a liquidez.

Nesse cenário, observaríamos de forma consistente:

- Índice de dívida líquida ajustada sobre EBITDA acima de 3x;
- FOCF sobre dívida líquida ajustada abaixo de 10%; ou
- Cobertura de juros pelo EBITDA abaixo de 2,5x.

Cenário de elevação

Poderemos elevar o rating caso a Vitru demonstre capacidade de sustentar a redução da PCLD e de capturar ganhos de escala decorrentes da expansão de sua presença física, por meio da ampliação dos mini campi e do aumento da base de alunos presenciais. Como resultado, observaríamos de forma recorrente:

- Índice de dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 3,0x;
- FOCF sobre dívida líquida ajustada acima de 10%, de forma consistente; e
- Cobertura de juros pelo EBITDA acima de 2,5x.

Descrição da Empresa

A Vitru, por meio de suas marcas UniCesumar e Uniasselvi, atua com foco no segmento de educação superior. A companhia opera por meio de um modelo acadêmico híbrido, que combina EaD a atividades presenciais e/ou síncronas. Sua estrutura é composta por 12 campi presenciais, distribuídos em quatro estados, além de uma ampla rede de 2.495 polos de apoio ao ensino a distância, presentes em todo o território nacional.

Com um total de 972,8 mil alunos no primeiro trimestre de 2026, os cursos de graduação em educação digital representavam 71% da receita total da empresa, seguidos por cursos de graduação presenciais (23%) e educação continuada (6%).

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

- Crescimento do PIB do Brasil de 1,6% em 2026, 2,1% em 2027 e 2,2% em 2028;
- Inflação de 4,8% em 2026, 3,6% em 2027 e 3,6% em 2028;
- Taxa média de juros de 14,1% em 2026, 12,0% em 2027 e 11,0% em 2028;
- Crescimento da base de alunos, porém em ritmo mais moderado, refletindo o ambiente regulatório mais restritivo para o EaD e a racionalização de polos. Acreditamos que o EaD permanecerá como principal fator, mantendo elevada participação na base total. Por outro lado, a expansão de mini campi, sobretudo em saúde, tende a aumentar gradualmente a participação de cursos presenciais e diversificar o perfil da base.

Perspectiva do rating da Vitru alterada para positiva por redução de alavancagem; rating 'brAA-' reafirmado

- Evolução positiva do ticket médio da Vitru nos próximos anos, sustentada pela estratégia de diversificação para cursos de maior valor agregado. A expansão dos mini campi, especialmente em saúde, deve impulsionar esse indicador, dado o maior ticket desses cursos no formato presencial.
- Redução da PCLD, embora ainda sensível ao ambiente macroeconômico, dado o perfil de alunos de menor renda. A maior disciplina operacional e as melhorias recentes devem contribuir para menor evasão da base de alunos com .
- Manutenção das margens em 2026, com EBITDA de 36%-37%, seguido de leve compressão para 34%-35% entre 2027 e 2028, refletindo o aumento da participação de alunos em cursos presenciais.
- Investimentos (capex) de R\$ 190 milhões-R\$ 240 milhões por ano em 2026-2028, para expansão de projetos estratégicos, com destaque para a implementação dos mini campi.

Principais métricas

Vitru Educação S.A. – Resumo das projeções*

Fim do período	2024A	2025A	2026E	2027P	2028P
R\$ milhões					
Receita	2.142	2.259	2.392	2,250-2,750	2,250-2,750
EBITDA (reportado)	664	813	865	850-950	850-950
(+/-) Outros	19	20	--	--	--
EBITDA	683	832	865	850-950	850-950
(-) Juros-caixa pagos	(328)	(311)	(319)	(500)-(100)	(500)-(100)
(-) Imposto-caixa pago	(53)	(74)	(13)	(50)-0	(50)-0
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i>)	301	447	533	550-650	600-700
Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i>)	256	375	445	400-500	400-500
Investimentos (capex)	135	128	191	200-250	200-250
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i>)	121	247	254	200-250	200-250
Dívida (reportada)	2.351	2.351	1.901	1,800-2,300	1,800-2,300
(+) Passivos de arrendamentos	326	365	375	350-450	350-450
(-) Caixa acessível e investimentos líquidos	(451)	(745)	(717)	(900)-(700)	(900)-(700)
(+/-) Outros	--	--	--	--	--
Dívida	2.227	1.970	1.559	(1,300)-(2,000)	(1,300)-(2,000)
Caixa e investimentos de curto prazo (reportados)	451	745	717	700-800	750-850
Índices ajustados					
Dívida/EBITDA (x)	3,3	2,4	1,8	1,5-2,0	1,5-2,0
FFO/dívida (%)	13,5	22,7	34,2	35-40	40-45
Cobertura de juros caixa pelo FFO (x)	1,9	2,4	2,7	3,2-3,7	3,7-4,2
FOCF/dívida (%)	5,4	12,5	16,3	15-20	13-18
Crescimento anual da receita (%)	9,1	5,5	5,9	5,0-5,5	5,0-5,5
Margem bruta (%)	68,8	69,2	69,3	65-70	65-70
Margem EBITDA (%)	31,9	36,8	36,2	32-37	32-37
Retorno sobre capital (%)	10,8	14,3	13,2	10-15	10-15
Dívida/dívida e patrimônio líquido (%)	46,5	40,2	27,7	20-30	20-30

*Todos os números foram ajustados pela S&P National Ratings, exceto se apresentados como reportados. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado.

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Vitru como suficiente, pois suas fontes de caixa superam os usos em mais de 1,1x. Em nossas projeções, as fontes de caixa continuam positivas, mesmo com uma queda acima de 15% no EBITDA. Além disso, a empresa demonstra uma boa posição no mercado de capitais e uma gestão de risco financeiro prudente.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 989,6 milhões em 31 de março de 2026;
- Geração interna de caixa (FFO — *funds from operations*) estimada de R\$ 527,2 milhões nos próximos 12 meses.
- Oferta subsequente de ações (*follow-on*) totalizando R\$ 203,5 milhões em captação nos próximos 12 meses.

Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo (incluindo arrendamentos) de R\$ 293 milhões em 31 de março de 2026;
- Necessidade de capital de giro em torno de R\$ 107 milhões nos próximos 12 meses;
- Capex de R\$ 194 milhões nos próximos 12 meses;
- Pagamento de dividendos no valor de R\$ 48 milhões nos próximos 12 meses.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Exigências

A Vitru está sujeita a *covenants* financeiros em suas debêntures emitidas, os quais são ajustados conforme as disposições previstas na documentação de cada emissão e exigem:

- Dívida financeira líquida sobre EBITDA ajustado menor ou igual a 3,0x, medido trimestralmente.
- EBITDA ajustado sobre resultado financeiro líquido maior ou igual a 2,0x, medido trimestralmente.

Expectativa de cumprimento

Esperamos que a Vitru cumpra os *covenants* financeiros com um colchão confortável nos próximos 12 meses. Além disso, acreditamos que a empresa mantenha certa folga para cumprilos até o pagamento integral das debêntures.

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Vitru Educação S.A.				
5ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 1 bilhão	Dezembro de 2029	brAA-	br3(60%)

Principais fatores analíticos

- Avaliamos as perspectivas de recuperação da Vitru com base em um cenário simulado de default, com uma abordagem de avaliação (*valuation*) de múltiplo de EBITDA. No caso da Vitru, projetamos que o default ocorreria em 2030, em razão de uma severa desaceleração econômica que afetaria a renda disponível das famílias. Isso, por sua vez, diminuiria a base de alunos da empresa e resultaria em atrasos no pagamento das mensalidades. Tais fatores, combinados com um aumento da concorrência, levariam a uma queda significativa em sua geração de fluxo de caixa.
- Analisamos as perspectivas de recuperação da Vitru sob uma premissa de continuidade operacional (*going-concern*), pois acreditamos que a empresa seria reestruturada em vez de liquidada no caso de um default hipotético, dada sua forte posição no segmento de educação digital no Brasil, com operações sólidas que devem trazer geração de fluxo de caixa consistente. Também acreditamos que a empresa conseguiria refinanciar sua dívida.
- Consideramos um capex mínimo de R\$ 60 milhões, que resulta em um EBITDA de emergência de cerca de R\$ 321 milhões. Aplicamos um múltiplo de 5,5x (em linha com o do setor) para chegar ao valor da empresa (EV — *enterprise value*) de R\$ 1,8 bilhão, do qual subtraímos 5% para despesas relacionadas à reestruturação.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2030;
- País de insolvência: Brasil; e
- EV líquido estimado após despesas administrativas de 5%: R\$ 1,7 bilhão.

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- Debêntures *senior unsecured*: R\$ 2,6 bilhões; e
- Expectativas de recuperação para dívida *unsecured*: 50%-70% (estimativa arredondada: 60%).

Nota: Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição.

Tabela de Classificação de Ratings

Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil	brAA-/Positiva/--
Risco de negócio	Regular
Risco da indústria	Intermediário
Posição competitiva	Regular
Risco financeiro	Modesto
Fluxo de caixa/Alavancagem	Modesto
Âncora	braa+
Estrutura de capital	Neutra
Administração e governança	Neutra
Liquidez	Suficiente
Análise holística	Positiva (+1)
Perfil de crédito individual (SACP - <i>stand-alone credit profile</i>)	braa-

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 no novo site da Escala Nacional Brasil para mais informações. As descrições de cada categoria de rating da S&P National Ratings estão disponíveis nas “[Definições de ratings na Escala Nacional Brasil](#)”. Todos os ratings mencionados neste relatório são disponibilizados no site público da S&P National Ratings.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Metodologia: Considerações suplementares de ratings na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025
- [Metodologia para atribuição de ratings corporativos na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025

Artigo

- [Definições de ratings na Escala Nacional Brasil](#)

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
Vitru Educação S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	11 de novembro de 2022	11 de novembro de 2022

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 National Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P National 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 National 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 National 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 National Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P National 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 National 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 National 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 National 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 National Ratings

A S&P National Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais na seção "[Potenciais Conflitos de Interesse](#)".

Faixa limite de 5%

A S&P National Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](#), disponível na página de "Informações Regulatórias", 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 National Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P National 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 reflete 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 National 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.

Perspectiva do rating da Vitru alterada para positiva por redução de alavancagem; rating 'brAA-' reafirmado

Copyright © 2026 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 COMERCIALIZIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Parte do Conteúdo pode ter sido criado com o auxílio de uma ferramenta de inteligência artificial (IA). O Conteúdo Publicado criado ou processado usando IA é composto, revisado, editado e aprovado pela equipe da S&P.

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.