

Análise Detalhada

Desktop S.A.

12 de maio de 2025

Resumo de Classificação de Ratings

Rating de Crédito de Emissor

Desktop S.A.	
<i>Escala Nacional Brasil</i>	brA+/Estável/--

Rating de Emissão

Desktop S.A.	
7ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	brA+
Rating de recuperação	3(55%)

Analista principal

Henrique Koch

São Paulo
55 (11) 3818-4113

[h.koch](#)
[@spglobal.com](#)

Contato analítico adicional

Wendell Sacramoni, CFA

São Paulo
55 (11) 3039-4855

[wendell.sacramoni](#)
[@spglobal.com](#)

Destaques da Análise de Crédito

Resumo

Principais pontos fortes	Principais riscos
Posição de liderança entre os ISPs (<i>internet service providers</i>) no estado de São Paulo.	Menor escala em relação aos pares nacionais e atuação em um setor altamente competitivo.
Margem EBITDA acima da média do setor.	Perfil de risco financeiro limitado pela presença de patrocinador financeiro como controlador.

Consolidação das operações e ampliação de produtos e serviços. Em 2024, a Desktop focou na consolidação e eficiência de suas operações, mantendo a liderança entre os ISPs de São Paulo, com 1,1 milhão de casas conectadas (HCs – *homes connected*). Isso representa adições líquidas de cerca de 115 mil HCs ao longo do ano, impulsionadas pelo fortalecimento da marca, ampliação do portfólio e manutenção da qualidade no atendimento ao cliente.

Para 2025, esperamos um crescimento similar na base de clientes, também impulsionado pela oferta convergente de banda larga fixa e móvel, visando aumentar oportunidades de rentabilização e vendas cruzadas. Simultaneamente, a empresa está em transição para a tecnologia wi-fi 6, com implementação programada até 2026 e planeja expandir sua atuação no segmento corporativo (B2B – *business-to-business*), que atualmente representa menos de 5% de suas receitas, por meio de investimentos estratégicos.

Ambiente competitivo e desafios de mercado. O ambiente competitivo para os ISPs regionais segue desafiador, com concorrência dos grandes *players*, como a Telefônica Brasil S.A. (brAAA/Estável/--) e a Claro (não avaliada). A Desktop destaca-se pelos serviços e agilidade no atendimento aos clientes, o que tem permitido à empresa sustentar sua receita média por usuário (ARPU – *average revenue per user*) em torno de R\$ 100-105, ligeiramente abaixo dos principais concorrentes. A empresa também mantém esforços para reduzir o *churn* e melhorar a experiência do cliente, além de ampliar as vendas realizadas por canais digitais.

Receitas e margens em linha com nossas expectativas. A Desktop terminou o ano de 2024 com receita de aproximadamente R\$ 1,1 bilhão e margem EBITDA de 51,0%, relativamente em linha com nossas estimativas de R\$ 1,2 bilhão e 51,5%, respectivamente. Projetamos crescimento anual de cerca de 15% para as receitas, com manutenção de margens acima da média do setor e níveis relativamente estáveis de capex nos próximos anos, alinhados à estratégia da empresa de aumentar a taxa utilização de sua rede existente (*take-up*) e ampliar os serviços, com o lançamento de novos produtos, como MVNO e soluções em antivírus e telemedicina, que contribuem para um portfólio mais diversificado e digitalizado.

Boa geração de caixa operacional e alavancagem controlada. A Desktop tem apresentado geração operacional de caixa crescente nos últimos anos. Devido aos investimentos (capex) anuais de R\$ 300-R\$ 350 milhões, ainda projetamos manutenção do fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*) negativo pelo menos até 2025. Contudo, com a gestão controlada de capex para os próximos anos, acreditamos que essa métrica pode se tornar positiva em 2027.

No que diz respeito ao endividamento, a empresa possui cerca de R\$ 460 milhões vencendo em 2025 e 2026, dos quais cerca de R\$ 330 milhões são referentes a valores de aquisições passadas. A empresa tem demonstrado um bom gerenciamento dos custos da dívida, e não esperamos grandes variações na dívida ajustada nos próximos anos, com a alavancagem mantendo-se abaixo de 3,0x em 2025, caindo gradualmente com a evolução do EBITDA, e cobertura de juros sobre EBITDA próxima a 2,5x no ano.

O controle detido por patrocinador financeiro impacta o perfil de risco financeiro. Atualmente, a Desktop é controlada pelo fundo de *private equity* HIG Capital, que possui mais de 50% das ações desde 2020. Em nossa análise, a presença de um patrocinador financeiro limita o potencial do perfil de risco financeiro da Desktop, além de impactar nossa avaliação de administração e governança, dada a estratégia tipicamente mais agressiva de crescimento financiado por dívida e o recente histórico de pressões no perfil de liquidez. Contudo, a empresa também conta com a participação do fundador e atual CEO, Denio Alves Lindo, em sua estrutura acionária, além de eventual suporte financeiro do controlador, como demonstrado pela injeção de capital em 2023, que contribuiu para uma melhoria importante na posição de liquidez após um período de aquisições.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa visão de que a Desktop continuará expandindo suas operações de forma orgânica e por meio de aquisições conforme as oportunidades de mercado. Ademais, a empresa deve seguir aumentando a ocupação de sua rede existente, enquanto reporta margens crescentes devido aos ganhos de sinergias, melhorando sua estrutura de capital com desalavancagem gradual por meio da emissão de linhas de dívida menos onerosas e amortização de linhas existentes.

Projetamos índices de dívida bruta ajustada sobre EBITDA de aproximadamente 2,7x em 2025, caindo para cerca de 2,0-2,5x em 2026-2027, e de cobertura de juros pelo EBITDA acima de 2,0x. Além disso, ainda projetamos FOCF negativo em 2025 devido ao capex elevado, mas que deve se tornar positivo a partir de 2027.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar o rating nos próximos 12-18 meses caso a administração da Desktop adote uma estratégia mais agressiva de crescimento financiado por dívida que não seja acompanhada de geração de caixa e margens crescentes, elevando de forma significativa a alavancagem e desencadeando a deterioração do perfil de liquidez. Nesse cenário, veríamos uma estrutura de endividamento insustentável, com cobertura de juros pelo EBITDA se aproximando de 1,5x, FOCF negativo e fraca posição de liquidez, de forma consistente.

Cenário de elevação

Uma elevação do rating atribuído à Desktop é improvável nos próximos 12-18 meses, sobretudo devido à limitação de seu perfil de risco financeiro, dado o controle pelo patrocinador financeiro. Ainda assim, poderíamos elevar o rating se a empresa aumentasse sua escala mais rapidamente do que seus pares enquanto sustentasse margens acima da média da indústria, bem como geração de caixa e um perfil de liquidez mais fortes. Nesse cenário, observaríamos margens crescentes, índice de dívida bruta ajustada sobre EBITDA abaixo de 2,5x, FOCF positivo e sólida posição de liquidez, em base consistente.

Nosso Cenário-Base

Premissas

- PIB brasileiro crescendo 1,8% em 2025, 1,7% em 2026 e 2,1% em 2027;
- Inflação média no Brasil de 5,1% em 2025, 4,5% em 2026 e 3,5% em 2027;
- Taxa básica de juros média de 14,6% em 2025, 12,9% em 2026 e 9,5% em 2027;
- Crescimento estável da base de clientes (HCs – *homes connected*) de aproximadamente 11% ao ano, com uma base total de cerca de 1,3 milhão ao fim de 2025. A estimativa reflete o plano de expansão da empresa utilizando sua rede existente em regiões adjacentes dentro do estado de São Paulo;
- ARPU em torno de R\$ 105 nos próximos anos, atualizados pela inflação. A Desktop compete com grandes *players* em termos de eficiência e qualidade do serviço;
- Receita líquida de cerca de R\$ 1,3 bilhão em 2025, R\$ 1,5 bilhão em 2026 e R\$ 1,7 bilhão em 2027, amparada pelo plano de expansão e efeitos inflacionários sobre o preço;
- Crescimento gradual da margem EBITDA nos próximos anos para cerca de 51%-52%, com diluição de custos pela base de receitas crescente e alavancagem operacional;
- Capex de R\$ 350 milhões-R\$ 370 milhões nos próximos anos, de acordo com o plano de expansão e custos de ativação da companhia;
- Pagamento de dividendos de cerca de 5% do lucro líquido do ano anterior;
- Desembolso de caixa por aquisições anteriores de acordo com o cronograma de amortização da empresa, em torno de R\$ 170 milhões por ano nos próximos dois anos.

Principais Métricas

Desktop S.A. – Resumo das projeções

Fim do período	2023R	2024R	2025E	2026P	2027P
R\$ milhões					
Casas conectadas (mil)	1.107	1.131	~1.250	~1.400	~1.550
Receita	986	1.129	~1.300	~1.500	~1.700
EBITDA	496	576	~670	~770	~900
Geração interna de caixa (FFO**)	332	358	~360	~470	~620
Investimentos (capex)	299	356	~360	~370	~380
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF***)	(93)	(68)	~(100)	~0	~180
Dívida ajustada	1.722	1.839	~1.800	~1.800	~1.800
Índices ajustados					
Dívida/EBITDA (x)	3,5	3,2	~2,7	~2,3	~2,0
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	2,3	2,4	~2,5	~3,0	~4,0
FOCF/dívida (%)	(5,4)	(3,7)	~(6,0)	~0	~10
Margem EBITDA (%)	50,3	51,0	~51,5	~52,0	~52,5

*Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings, exceto se apresentados como reportado. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado **FFO (*funds from operations*): Geração interna de caixa. ***FOCF (*free operating cash flow*): Fluxo de caixa operacional livre.

Descrição da Empresa

Fundada em 1997, a Desktop é uma empresa provedora de FTTH (*fiber to the home*), operando somente no estado de São Paulo com uma rede instalada de extensão total de aproximadamente 55 mil quilômetros (incluindo *backbone*). A empresa atua em cerca de 200 cidades e, em 31 de março de 2025, possuía uma base com mais de 1,1 milhão de clientes.

A Desktop é atualmente controlada pelo fundo de *private equity* HIG Capital, que detém 52% de participação acionária. O restante das ações é detido pelo fundador Denio Alves Lindo (15%), outros acionistas (2%) e 31% delas são negociadas livremente na B3.

Comparação com os Pares

Os pares avaliados com base de assinantes superior a um bilhão de casas conectadas em dezembro de 2024 são a Giga Mais Fibra S.A. (brA+/Estável/--), com cerca de 1,7 milhão HCs (*homes connected*), a Brisanet Serviços de Telecomunicações S.A. (brAA-/Estável/--), com cerca de 1,4 milhão de HCs, e a Vero S.A. (brA+/Estável/--), com cerca de 1,4 milhão de HCs.

Destacamos também a Brasil Tecnologia e Participações S.A. (brA/Estável/--), com cerca de 830 mil HCs, a Unifique Telecomunicações S.A. (brAA-/Estável/--), com cerca de 790 mil HCs, a Triple Play Brasil Participações S.A. (brA-/Estável/--), com cerca de 790 mil HCs.

A Giga Mais Fibra oferece serviços de banda larga fixa em 12 estados, além do Distrito Federal. A Brisanet é uma das maiores provedoras de internet via fibra ótica do Nordeste, tendo iniciado suas operações de telefonia móvel recentemente, com significativos investimentos em 5G nos últimos anos. A Vero atua nos mercados de B2C e B2B e oferece serviços de telefonia e de dados móveis, após a combinação de negócios com a America Net. A Unifique é uma das mais importantes provedoras regionais de internet via fibra e se destaca pela margem EBITDA próxima a 50% e alavancagem reduzida. Outros provedores avaliados são a Brasil Tecpar, *player* regional que vem apresentando crescimento importante nos últimos anos, e a Triple Play, que ainda possui escala e margens relativamente inferiores na comparação com os pares.

Desktop S.A. – Comparação com os pares

	Giga Mais	Vero	Brisanet	Desktop	Brasil Tecpar	Unifique	Triple Play
Rating de emissor na Escala Nacional Brasil	brA+/Estável/--	brA+/Estável/--	brAA-/Estável/--	brA+/Estável/--	brA/Estável/--	brAA-/Estável/--	brA-/Estável/--
Período	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
Fim do período	31/12/2024	31/12/2024	31/12/2024	31/12/2024	31/12/2024	31/12/2024	31/12/2024
Milhões	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$
Receita	1.683	1.661	1.428	1.129	1.098	1.025	754
EBITDA	784	808	605	576	486	500	331
Geração interna de caixa (FFO)	503	549	500	358	179	436	229
Investimentos (capex)	421	552	931	356	198	362	208
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF)	(103)	36	(348)	(68)	(38)	134	(68)
Caixa e investimentos de curto prazo	996	918	618	384	299	448	241
Dívida	3.311	3.693	2.181	1.839	2.145	847	1.454
Margem EBITDA (%)	46,6	48,7	42,4	51,0	44,3	48,7	43,9

Desktop S.A.

Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	2,3	2,1	3,4	2,4	1,8	7,9	2,5
Dívida/EBITDA (x)	4,2	4,6	3,6	3,2	4,4	1,7	4,4
FOCF/dívida (%)	(3,1)	1,0	(16,0)	(3,7)	(1,8)	15,8	(4,7)

Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings, exceto se apresentado como reportado.

Vencimentos de Dívida

Em 31 de março de 2025, a dívida financeira reportada pela Desktop era composta principalmente de debêntures e passivos de aquisições societárias, com o seguinte perfil de vencimento:

- Curto prazo: R\$ 215 milhões
- 1 a 2 anos: R\$ 280 milhões
- 2 a 3 anos: R\$ 150 milhões
- Acima de 3 anos: R\$ 1,2 bilhão

Desktop S.A. – Resumo Financeiro

- Ano fiscal findo em 31 de dezembro de -

Período de reporte	2021	2022	2023	2024
Moeda	R\$	R\$	R\$	R\$
Receitas	349	711	986	1.129
EBITDA	137	332	496	576
Geração interna de caixa (FFO)	97	191	332	358
Despesas com juros	47	183	214	235
Fluxo de caixa operacional (OCF)	753	89	206	289
Investimentos (capex)	420	400	299	356
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF)	333	(312)	(93)	(68)
Fluxo de caixa discricionário (DCF)	333	(313)	(96)	(74)
Caixa e investimentos de curto prazo	455	251	413	384
Dívida	1.113	1.367	1.722	1.839
Patrimônio líquido	891	952	1.294	1.369
Índices Ajustados				
Margem EBITDA (%)	39,4	46,7	50,3	51,0
Retorno sobre capital (%)	4,3	11,9	12,8	12,7
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	2,9	1,8	2,3	2,4
Dívida/EBITDA (x)	8,1	4,1	3,5	3,2
FFO/dívida (%)	8,7	14,0	19,3	19,5
OCF/dívida (%)	67,6	6,5	11,9	15,7
FOCF/dívida (%)	29,9	(22,8)	(5,4)	(3,7)
DCF/dívida (%)	29,9	(22,9)	(5,6)	(4,0)

Reconciliação dos valores reportados pela Desktop S.A. com os montantes ajustados pela S&P Global Ratings (R\$ milhões)

	Dívida	EBITDA	Lucro operacional	EBITDA ajustado pela S&PGR
--Acumulado nos últimos 12 meses findos em 31 de dezembro de 2024--				
Montantes reportados pela empresa	1.347	573	358	576
Impostos-caixa pagos	-	-	-	(18)
Juros-caixa pagos	-	-	-	(200)
Arrendamentos operacionais	71	-	-	-
Remuneração baseada em ações	-	3	-	-
Receitas (despesas) não operacionais	-	-	38	-
Dívida: Passivos de aquisições e tributos parcelados	421	-	-	-
Ajustes totais	492	3	38	(218)
Ajustes da S&P Global Ratings	Dívida	EBITDA	EBIT	FFO
	1.839	576	396	358

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Desktop como menos que adequada, com índice de fontes sobre usos de liquidez de 1,0x-1,2x nos próximos 12 meses. Não acreditamos que a empresa seria capaz de absorver eventos de alto impacto e baixa probabilidade sem a necessidade de financiamento adicional.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 369 milhões em 31 de março de 2025;
- Geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) de aproximadamente R\$ 370 milhões nos próximos 12 meses.

Principais usos de liquidez

- Posição de dívida de curto prazo de R\$ 50 milhões em 31 de março de 2025;
- Saídas de capital de giro de aproximadamente R\$ 115 milhões nos próximos 12 meses;
- Capex de cerca de R\$ 360 milhões nos próximos 12 meses;
- Pagamentos relacionados a aquisições passadas em torno de R\$ 160 milhões em 2025;
- Pagamento de dividendos de cerca de R\$ 5 milhões.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Exigências

A Desktop possui *covenants* de aceleração de dívida relacionados às emissões de debêntures e linhas de capital de giro, que exigem limite máximo de dívida líquida ajustada (não incluindo passivos de aquisições e arrendamento operacional) sobre EBITDA de 3,0x.

Expectativa de cumprimento

Em 31 de dezembro de 2024, a empresa estava em conformidade com seus *covenants*, e esperamos que continue os cumprindo nos próximos anos com certo conforto.

Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

Ratings de emissão

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Desktop S.A.				
7ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 375 milhões	Julho de 2031	brA+	3(55%)

Principais fatores analíticos

- O rating de recuperação '3' das debêntures indica nossa expectativa de uma recuperação significativa (55%) para os credores em um cenário hipotético de default.
- Avaliamos as perspectivas de recuperação da empresa em um cenário simulado de default, com uma abordagem de avaliação (*valuation*) de múltiplo de EBITDA.
- Nosso cenário simulado considera um default no pagamento em 2028, resultante de severa desaceleração econômica, redução na renda disponível dos consumidores e forte concorrência no setor, que provocariam uma queda significativa na geração de fluxo de caixa da empresa.
- Em nosso cenário simulado, estimamos que o EBITDA da Desktop cairia para aproximadamente R\$ 170 milhões e não seria suficiente para cobrir suas despesas com juros e investimentos mínimos destinados à manutenção de suas operações.
- Nesse cenário de default, acreditamos que a empresa seria reestruturada em vez de liquidada, dada sua forte marca regional no setor brasileiro de telecomunicações.
- Utilizamos um múltiplo de 5,0x aplicado ao EBITDA de emergência projetado da empresa, devido às suas menores escala e diversificação geográfica em comparação com outros pares. Para a Telefônica Brasil, por exemplo, utilizamos um múltiplo de 6,0x, alinhado à média do setor.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2028
- EBITDA de emergência: R\$ 170 milhões
- Múltiplo de EBITDA: 5,0x
- Valor de empresa (EV – *enterprise value*) bruto estimado: R\$ 850 milhões
- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 805 milhões
- Jurisdição: Brasil

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- Dívidas *unsecured*: R\$ 1,4 bilhão (debêntures e dívidas bancárias*)
- Expectativa de recuperação das debêntures: entre 50% e 90% (estimativa arredondada: 55%)

*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	brA+/Estável --
Risco de negócio	Fraco
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Intermediário
Posição competitiva	Fraca
Risco financeiro	Altamente alavancado
Fluxo de caixa/Alavancagem	Altamente alavancado
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutro
Estrutura de capital	Neutra
Política financeira	FS-6
Liquidez	Menos que adequada
Administração e governança	Moderadamente negativa
Análise de ratings comparáveis	Neutra

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.,
- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021
- [Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1º de abril de 2019
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014
- [Metodologia de ratings corporativos aplicada a setores específicos](#), 4 de abril de 2024
- [Metodologia: Fatores de crédito relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 7 de janeiro de 2024
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 8 de junho de 2023
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia de rating de grupo](#), 1º de julho de 2019

Copyright © 2025 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 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.