

Comunicado à Imprensa

Rating 'brA+' atribuído à Desktop S.A.; perspectiva estável

26 de abril de 2024

Resumo da Ação de Rating

- Esperamos que a **Desktop S.A.** continue com sua estratégia de crescimento orgânico e por meio de aquisições nos próximos anos, mantendo-se como uma das maiores provedoras de serviços de internet (ISP – *internet service provider*) do Brasil e a maior operando no estado de São Paulo, com cerca de 1,0 milhão acessos em barda larga fixa via fibra ótica.
- A receita líquida da empresa aumentou 39% em 2023, atingindo R\$ 986 milhões e EBITDA de R\$ 496 milhões, como resultado de um processo de expansão em regiões adjacentes com aumento progressivo de sua taxa de ocupação de rede (*take-up*). Por outro lado, a Desktop opera em um mercado altamente fragmentado e apresenta menores escala, diversificação geográfica e de produtos em relação aos grandes *players* nacionais do setor.
- Para 2024, projetamos receita líquida de aproximadamente R\$ 1,2 bilhão, aumentando para cerca de R\$ 1,4 bilhão em 2025 e R\$ 1,6 bilhão em 2026. Em termos de rentabilidade, a empresa deve continuar capturando ganhos de sinergia e alavancagem operacional após um recente ciclo de aquisições e investimentos em expansão de rede. Estimamos margem EBITDA de cerca de 51,6% em 2024, contra 50,3% em 2023, e crescendo gradualmente para 52%-53% nos próximos anos.
- Em 26 de abril de 2024, a S&P Global Ratings atribuiu o rating de crédito de emissor de longo prazo 'brA+' na Escala Nacional Brasil à Desktop.
- A perspectiva estável reflete nossa visão de que a empresa continuará expandindo suas operações por meio de crescimento orgânico e aquisições, mantendo sólida rentabilidade, com redução gradual da alavancagem. Para 2024, projetamos índice de dívida bruta ajustada sobre EBITDA de cerca de 3,0x, e caindo para cerca de 2,5x em 2025 e 2,0x em 2026.

Fundamento da Ação de Rating

Crescimento consistente de suas operações de acordo com oportunidades no setor, mas escala, diversificação geográfica e oferta de serviços limitadas.

A Desktop tem expandido suas operações de forma consistente nos últimos anos, com uma base de mais de 1,0 milhão de clientes no final de 2023, e atuando como a principal ISP do estado de São Paulo, com uma participação de mercado de cerca de 7%, de acordo com dados da Anatel.

A empresa é beneficiada pela alta demanda por serviços de internet via fibra ótica (FTTH – *fiber to the home*) no estado e por sua rede existente de cerca de 55 mil quilômetros, atendendo mais de 180 cidades, com cerca de 4,3 milhões de casas passadas. Isto gera oportunidades para penetração de mercado sem a necessidade de novos investimentos significativos em construção de infraestrutura.

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

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

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

Comunicado à Imprensa: Rating 'brA+' atribuído à Desktop S.A.; perspectiva estável

A Desktop tem focado sua estratégia na qualidade dos serviços fornecidos ao consumidor final e no seu crescimento orgânico e inorgânico em regiões adjacentes, como visto pela aquisição da Fasternet em 2023.

Escala e diversificação geográfica menores em comparação com grandes players do setor. A Desktop possui atualmente um portfólio de produtos e serviços mais restritos do que os dos seus principais pares, uma vez que opera principalmente como provedora de internet via fibra ótica concentrada em B2C (*business to consumer*). Os principais pares avaliados atualmente são a Vero (brA+/Estável/--), com cerca de 1,3 milhão de clientes e EBITDA *pro-forma* de cerca de R\$ 800 milhões em 2023, após a combinação de negócios com a America Net; a Brisanet Participações S.A. (brA+/Estável/--), com cerca de 1,3 milhão de clientes e R\$ 585 milhões de EBITDA em 2023, e a Unifique Telecomunicações S.A. (brAA-/Estável/--), com 720 mil clientes e R\$ 435 milhões de EBITDA em 2023, e rentabilidade se aproximando de 50%. Os maiores pares avaliados do setor, Telefônica Brasil S.A. (brAAA/Estável/--) e Algar Telecom S/A (brAAA/Estável/--), possuem relevantes operações de telefonia móvel, bem como escala e alcance nacional superiores às da Desktop.

Ganhos de sinergia advindos de aquisições passadas e foco em eficiência de serviços devem continuar sustentando a sólida rentabilidade da empresa. A Desktop realizou diversas aquisições de empresas menores nos últimos anos (provedores locais de internet e tecnologia), como parte de sua estratégia de crescimento dentro do estado de São Paulo e regiões adjacentes.

Com o processo de integração das empresas adquiridas, a Desktop tem mantido sólida rentabilidade devido aos ganhos de sinergia, além de alavancagem operacional e foco na qualidade de serviços, que são oferecidos de forma verticalizada.

Além disso, o foco restrito em internet via fibra ótica permite a manutenção de margens acima da média do setor de telecomunicações. Esperamos que a empresa continue reportando rentabilidade crescente, com margem EBITDA entre 51%-53% nos próximos anos.

Crescimento gradual de receitas e margens aliado a uma estratégia conservadora de endividamento deve permitir desalavancagem. Com elevados investimentos para integração de empresas adquiridas e ampliação de rede, a Desktop apresentou fluxo de caixa livre negativo nos últimos três anos. Com isto, a empresa precisou captar recursos no mercado de crédito e aumentar sua alavancagem, reportando índice de dívida bruta ajustada sobre EBITDA de cerca de 3,5x no período.

Com a contribuição de clientes e receitas advindas de aquisições e ganhos de eficiência com integração bem-sucedida de subsidiárias, estimamos redução dos índices de alavancagem nos próximos anos, com dívida bruta ajustada sobre EBITDA de 3,0x em 2024, cerca de 2,5x em 2025 e 2,0x em 2026.

A empresa possui flexibilidade para ajustar os níveis de investimentos (capex) de acordo com a necessidade de liquidez, e suas operações devem ser cada vez mais financiadas com geração interna de caixa, reduzindo a captação material de novas dívidas.

O controle detido por patrocinador financeiro limita o perfil de risco financeiro. Atualmente, a Desktop é controlada pelo fundo de *private equity* HIG Capital, que detém mais de 50% das ações da empresa desde 2020. Em nossa visão, a presença de um patrocinador financeiro como um fundo de *private equity* limita o potencial do perfil de risco financeiro da companhia, além de 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. Por outro lado, a empresa também conta com a participação do fundador e atual CEO, Denio Alves Lindo, em sua estrutura acionária.

Comunicado à Imprensa: Rating 'brA+' atribuído à Desktop S.A.; perspectiva estável

Apesar disso, o fundo fornece suporte à Desktop, como visto na injeção de capital de R\$ 250 milhões em março de 2023, o que contribuiu para uma melhora importante em sua posição de liquidez após um período de aquisições. Acreditamos que o perfil de liquidez da companhia poderá melhorar consideravelmente caso seja bem-sucedida em uma nova emissão de dívida, estendendo seu perfil de vencimentos.

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 continuará 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 3,0x em 2024, caindo para cerca de 1,5x-2,5x em 2025-2026, e de cobertura de juros pelo EBITDA acima de 3,0x. Além disso, projetamos fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operational cash flow*) negativo em 2024 devido aos altos investimentos, mas que deve se tornar consistentemente positivo a partir de 2025.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar o rating da Desktop nos próximos 12-18 meses caso a administração da empresa adote uma estratégia mais agressiva de crescimento financiado por dívida e não acompanhada de geração de caixa e margens crescentes, elevando de forma significativa a alavancagem e levando à 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, em base 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, veríamos margens crescentes, índice de dívida bruta ajustada sobre EBITDA caindo para 2,5x, FOCF positivo e sólida posição de liquidez, em base consistente.

Descrição da Empresa

Fundada em 1997, a Desktop é uma empresa provedora de FTTH, 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 mais de 180 cidades e, em 31 de dezembro de 2023, possuía uma base com mais de 1,0 milhão de clientes.

A Desktop é atualmente controlada pelo fundo de *private equity* HIG, que detém 52% de participação acionária. O restante das ações é detido por outros acionistas, incluindo o fundador Denio Alves Lindo (15%) e ações em livre circulação (31%).

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

- PIB brasileiro crescendo 1,8% em 2024, 2,0% em 2025 e 2,1% em 2026;
- Inflação média no Brasil de 4,1% em 2024, 3,7% em 2025 e 3,5% em 2026;
- Taxa básica de juros média de 9,4% em 2024 e 9,0% em 2025-2026;
- Projetamos um crescimento estável da base de clientes (HCs – *homes connected*) de aproximadamente 10%-15% ao ano, com uma base total de cerca de 1,2 milhão ao fim de 2024. A estimativa reflete o plano de expansão da empresa utilizando sua rede existente em regiões adjacentes dentro do estado de São Paulo;
- Receita média por usuário (ARPU - *average revenue per user*) de cerca de R\$ 105 em 2024, crescendo de acordo com a inflação nos anos subsequentes. A Desktop compete com grandes *players* em termos de eficiência e qualidade do serviço;
- Receita líquida de cerca de R\$ 1,2 bilhão em 2024, R\$ 1,4 bilhão em 2025 e R\$ 1,6 bilhão em 2026, amparada pelo plano de expansão e efeitos inflacionários sobre o preço;
- Estimamos crescimento gradual da margem EBITDA nos próximos anos para cerca de 51%-53%, de acordo com ganhos de sinergias de aquisições passadas, diluição de custos pela base de receitas crescente e alavancagem operacional;
- Capex entre R\$ 300 milhões-R\$ 350 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 3 anos.

Principais métricas

Com base nessas premissas, chegamos às seguintes métricas de crédito para 2024-2026:

Tabela 1

Métricas de crédito

	2022R	2023R	2024E	2025P	2026P
Casas conectadas (mil)	809	1.017	~1.200	~1.300	~1.500
Receita líquida (milhões)	711	986	~1.200	~1.400	~1.600
EBITDA (milhões)	332	496	~610	~720	~850
Margem EBITDA (%)	46,7	50,3	~51,5	~52,0	~52,5
Dívida bruta ajustada/EBITDA (x)	4,1	3,5	~3,0	~2,5	~2,0
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	1,8	2,3	~3,0	~4,0	~5,0
FOCF/Dívida bruta ajustada (%)	(22,8)	(5,4)	~(5)	~5	~15

R: Realizado. E: Esperado. P: Projetado. Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings. A dívida ajustada inclui os passivos de arrendamento e os valores a pagar por aquisições.

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Desktop como menos que adequada, com índice de fontes sobre usos de liquidez entre 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. Entretanto, entendemos que uma potencial nova emissão de dívida com perfil mais longo pode contribuir para uma melhora significativa na liquidez, porém precisaríamos observar um histórico mais longo de estratégia prudente de liquidez para uma reavaliação.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 413 milhões em 31 de dezembro de 2023;
- Geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) de aproximadamente R\$ 370 milhões em 2024.

Principais usos de liquidez

- Posição de dívida de curto prazo de R\$ 130 milhões em 31 de dezembro de 2023;
- Saídas de capital de giro de aproximadamente R\$ 130 milhões em 2024;
- Capex de cerca de R\$ 300 milhões em 2024;
- Pagamentos relacionados a aquisições passadas em torno de R\$ 170 milhões em 2024;
- Pagamento de dividendos de cerca de R\$ 5 milhões.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

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. Em 31 de dezembro de 2023, a empresa estava em conformidade com tal limite, e esperamos que continue cumprindo com a exigência nos próximos anos com certo conforto.

Tabela de Classificação de Ratings

Ratings de Crédito de Emissor	
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
Liquidez	Menos que adequada
Política financeira	FS-6
Administração e governança	Moderadamente negativa
Análise de ratings comparáveis	Neutra

Comunicado à Imprensa: Rating 'brA+' atribuído à Desktop S.A.; perspectiva estável

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.spglobal.com/ratings 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.spglobal.com/ratings.

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.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 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.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Metodologia de ratings corporativos](#), 7 de janeiro de 2024.

Artigo

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

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 \(incluindo Apelações\)](#)".

FREQÜÊNCIA 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 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 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.

Copyright © 2024 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 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.