

## Ratings 'BB-' e 'brAAA' da Neoenergia S.A. e subsidiárias reafirmados; perspectiva continua estável

**Analista principal:**

Vinicius Ferreira, São Paulo, 55 (11) 3039-9763, [vinicius.ferreira@spglobal.com](mailto:vinicius.ferreira@spglobal.com)

**Contato analítico adicional:**

Marcelo Schwarz, CFA, São Paulo, 55 (11) 3039-9782, [marcelo.schwarz@spglobal.com](mailto:marcelo.schwarz@spglobal.com)

**Líder do comitê de rating:**

Candela Macchi, Buenos Aires, 54 (11) 4891-2110, [candela.macchi@spglobal.com](mailto:candela.macchi@spglobal.com)

---

### Resumo da Ação de Rating

- Esperamos que a empresa brasileira de eletricidade Neoenergia S.A. (Neoenergia) reporte métricas de crédito ligeiramente mais alavancadas nos próximos dois anos, incluindo um índice de dívida ajustada sobre EBITDA entre 4,0x-4,5x e geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida entre 16%-19%, resultado do plano de investimento (capex) do grupo da ordem de R\$ 20 bilhões para os próximos quatro anos.
- Em 24 de janeiro de 2019, a S&P Global Ratings reafirmou os ratings de crédito corporativos de longo prazo 'BB-' na escala global e 'brAAA' na Escala Nacional Brasil atribuídos à **Neoenergia** e às suas subsidiárias, a **Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia - Coelba** (Coelba), **Companhia Energética de Pernambuco - Celpe** (Celpe), **Companhia Energética do Rio Grande do Norte - Cosern** (Cosern) e **Elektro Redes S.A.** (Elektro). Além disso, reafirmamos o rating de crédito corporativo de curto prazo 'brA-1+' na Escala Nacional Brasil atribuído à Neoenergia. O perfil de crédito individual (SACP - *stand-alone credit profile*) 'bb' da empresa permanece inalterado.
- Ao mesmo tempo, reafirmamos os ratings de crédito de emissão 'brAAA' da Coelba, Celpe, Cosern e Elektro, bem como os ratings de emissão 'brAA+' da Neoenergia, Calango 6 Energia Renovável S.A. (Calango 6), NC Energia S.A. (NC Energia) e Termopernambuco S.A. (Termope).
- A perspectiva estável dos ratings corporativos do grupo e das subsidiárias reflete aquela do rating soberano do Brasil, que limitam os da Neoenergia.

## Fundamentos da Ação de Rating

A ação de rating é amparada por nossa expectativa de que a Neoenergia continuará registrando métricas de crédito agressivas, com um índice de dívida ajustada sobre EBITDA entre 4,0-4,5x, versus nossa expectativa anterior de 3,5x-4,0x, e FFO sobre dívida na faixa de 16%-19% nos próximos dois anos, resultado de seu considerável plano de investimentos de aproximadamente R\$ 20 bilhões para o período de 2019-2022. Esperamos que os investimentos se concentrem no segmento de distribuição, com crescente participação do segmento de transmissão de energia principalmente em 2021 e 2022, tendo em vista a construção dos ativos da concessão licitada pelo governo federal em dezembro de 2008.

Os ratings da República Federativa do Brasil (BB-/Estável/B, brAAA/Estável/--) continuam limitando os da Neoenergia, apesar do SACP 'bb' da empresa. Vemos o setor brasileiro de eletricidade como altamente regulado, sobretudo o segmento de distribuição e transmissão – que representa mais de 75% da geração de fluxo de caixa do grupo –, uma vez que a Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) estabelece as tarifas do setor. Acreditamos que a Neoenergia, assim como outras concessionárias de serviços de utilidade pública reguladas brasileiras, possa estar sujeita à intervenção do governo em um cenário hipotético de default do governo soberano, inclusive mediante o congelamento de tarifas, o que poderia prejudicar a geração de fluxo de caixa da empresa.

Esperamos que a Neoenergia concentre seus investimentos no segmento de distribuição nos próximos dois anos, com o intuito de continuar melhorando o nível da qualidade de seus serviços e reduzir as perdas de energia da Coelba, Celpe, Cosern e Elektro. Por exemplo, a Celpe registrou um índice de perda de energia de 17,56% em setembro de 2018, acima dos limites regulatórios nos últimos anos. Embora não representem um risco para as concessões, essas perdas reduzem a rentabilidade dessas subsidiárias, seja pelos custos mais altos de compra de eletricidade quando as perdas excedem a meta regulatória ou pelos descontos nas contas de energia dos clientes se a duração ou a frequência das interrupções excederem os limites estabelecidos pela ANEEL. Nosso cenário-base considera que essas métricas devem convergir aos padrões regulatórios após os expressivos investimentos no curto-médio prazo.

O grupo também possui um robusto plano de investimentos a serem realizados no segmento de transmissão, principalmente após ter vencido vários leilões do governo federal em 2017 e 2018. A empresa terá de construir 12 linhas de transmissão *greenfield* nos próximos cinco anos, o que demandará investimentos de aproximadamente R\$ 7 bilhões, de acordo com a ANEEL, a partir de 2021. Uma vez que esses ativos estejam maduros, o grupo se beneficiará de fluxos de caixa bastante estáveis e previsíveis na forma de receitas de transmissão baseadas na disponibilidade e ajustadas pela inflação. Esperamos que o grupo financie esses investimentos principalmente por meio de dívida.

Em nossa visão, a Neoenergia continua desempenhando um importante papel na estratégia da Iberdrola, S.A. (Iberdrola: BBB+/Estável/A-2) de expandir as atividades reguladas nos mercados com alto índice de crescimento. Entretanto, as operações brasileiras representavam pouco mais de 15% do EBITDA consolidado do controlador em setembro de 2018. Esperamos ainda que a Neoenergia opere separadamente, captando financiamentos nos mercados de crédito doméstico ou internacionais, sem depender de suporte financeiro direto da Iberdrola.

Acreditamos que a Coelba, Celpe, Cosern e Elektro sejam as subsidiárias mais importantes do grupo pelo fato de serem distribuidoras de eletricidade, segmento responsável por mais de 75% da geração de fluxo de caixa do grupo. Além disso, embora essas subsidiárias precisem ser separadas para fins regulatórios, vemos que a Neoenergia adota uma estratégia financeira integrada.

## Perspectiva

A perspectiva estável dos ratings corporativos da Neoenergia reflete aquela do rating soberano do Brasil, bem como nossa visão de que o grupo pode estar sujeito à intervenção do governo em um cenário hipotético de default soberano em função de sua natureza regulada.

### *Cenário de rebaixamento*

Considerando que o rating soberano limita os ratings da Neoenergia, poderemos rebaixar os ratings do grupo se realizarmos a mesma ação para os ratings do Brasil nos próximos 12 meses. Atualmente, não vislumbramos um cenário no curto prazo que levaria a um rebaixamento do SACP da empresa decorrente de seus fundamentos. Contudo, o SACP poderia ser rebaixado diante da combinação de menos incentivos para a Iberdrola fornecer suporte e uma significativa deterioração nas métricas de crédito da Neoenergia, resultando em um índice de FFO/dívida abaixo de 9% e dívida/EBITDA acima de 5,5x. Esse cenário poderia resultar de níveis mais altos de investimentos de capital (capex) do que já esperamos, enquanto os índices de pagamento de dividendos permanecem elevados.

### *Cenário de elevação*

Uma elevação dos ratings da Neoenergia é improvável nos próximos 12 meses, uma vez que a qualidade de crédito do Brasil limita aquela do grupo. Todavia, se elevarmos os ratings do Brasil, realizaremos ação similar nos ratings da empresa. Poderemos elevar o SACP se as métricas de crédito do grupo melhorarem em base consistente, especialmente se a Neoenergia gerar fluxos de caixa operacionais livres nos próximos anos, sobretudo em função de investimentos abaixo da expectativa e de um desempenho operacional mais robusto.

## Descrição da empresa

O grupo de eletricidade brasileiro integrado Neoenergia opera, por meio de suas subsidiárias, nos segmentos de distribuição (Coelba, Celpe, Cosern e Elektro), geração (Calango 6, Termope e outras), e transmissão e comercialização (NC Energia) de energia elétrica. Nos últimos 12 meses findos em 30 de setembro de 2018, a Neoenergia reportou receitas de R\$ 25,8 bilhões e EBITDA e R\$ 4,4 bilhões.

Atualmente, a maior parte dos fluxos de caixa do grupo advém da distribuição de eletricidade, que esperamos continuar sendo o principal segmento em termos de geração de fluxo de caixa, mesmo após a inauguração dos novos ativos de transmissão a serem construídos nos próximos anos. A Iberdrola detém participação de 52,45% na Neoenergia desde meados de 2017. A Caixa Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (Previ) e o BB Banco de Investimento S.A. detêm respectivamente, 38,21% e 9,34% de participação na empresa.

## Nosso cenário de caso-base

- Esperamos um crescimento da demanda de eletricidade nas áreas de concessão da Neoenergia entre 1,5%-2,0% ao ano em 2019 e 2020.
- Com exceção do reajuste tarifário da Elektro em 2019, que esperamos ser superior à taxa de inflação projetada pela S&P Global Ratings de 4,3% em 2019 e 4,0% em 2020, esperamos que as tarifas no segmento de distribuição aumentem com base na inflação nos próximos anos.
- Considerando que níveis de chuva no Brasil devem permanecer baixos, esperamos que o Fator de Ajuste de Garantia Física (Fator GSF – *generation scaling factor*) fique em torno de 80%, resultando em custos mais altos de eletricidade, tanto para geradoras quanto para distribuidoras.
- Investimentos da ordem de R\$ 4,0-4,5 bilhões ao ano em 2019 e 2020, sobretudo no segmento de distribuição. Os investimentos no segmento de transmissão serão mais relevantes a partir de 2021, ano em que esperamos que o capex do grupo supere R\$ 5,0 bilhões.
- Consideramos ainda que a maior parte desses investimentos seja financiada por meio de novas emissões de dívida.
- Esperamos que a Neoenergia distribua o mais alto entre R\$ 300 milhões ou 35% do lucro líquido do ano anterior como dividendos.

Essas premissas resultam nas seguintes métricas de crédito para os próximos dois anos:

	2019E	2020E
EBITDA (R\$ mi)	3.500-4.000	4.000-4.500
Dívida/EBITDA (x)	4,0-4,5	4,0-4,5
FFO/dívida (%)	14-18	16-20

E – Estimado.

## Liquidez

Avaliamos a liquidez da Neoenergia como adequada. Esperamos que as fontes de caixa excedam os usos em cerca de 1,3x nos próximos 12 meses. Esperamos ainda que as fontes excedam os usos ainda que o EBITDA se reduza 10%. Nossa avaliação da liquidez do grupo também incorpora seu fácil acesso a linhas de financiamento dos bancos e mercados de capitais, como observado na recente captação de cerca de R\$ 10,0 bilhões em dívida para fins de investimento e refinanciamento.

Principais fontes de liquidez:

- Reservas de caixa irrestrito de cerca de R\$ 6,1 bilhões em 30 de setembro de 2018;
- Geração de fluxo de caixa em torno de R\$ 3,0 bilhões nos próximos 12 meses;
- Novos contratos de dívida de aproximadamente R\$ 3,0 bilhões assinados no último trimestre de 2018.

Principais usos de liquidez:

- Dívidas de curto prazo de R\$ 3,9 bilhões com vencimento em 30 de setembro de 2018;
- Investimentos em torno de R\$ 4,0 bilhões nos próximos 12 meses;
- Distribuição mínima de dividendos de R\$ 300 milhões nos próximos 12 meses.

## Cláusulas contratuais restritivas (*covenants*) financeiras

A Neoenergia possui alguns *covenants* para seus empréstimos bancários, debêntures e linhas do BNDES, as quais são calculadas trimestral, semestral ou anualmente. O grupo está em cumprimento dessas *covenants* e esperamos que isso se mantenha, ainda que seu EBITDA projetado decline 10%.

Principais *covenants*:

- Índice máximo de dívida líquida/EBITDA de 4,0x; e
- Índice mínimo de cobertura de juros pelo EBITDA de 2,0x.

Suas subsidiárias também estão sujeitas a esses mesmos *covenants* financeiros, calculados em base consolidada. A única exceção é a Elektro, que possui as seguintes *covenants* financeiras em base individual:

- Índice máximo de dívida líquida/EBITDA de 3,0x; e
- Índice mínimo de cobertura de juros pelo EBITDA de 2,0x.

Embora os *covenants* da Elektro sejam mais restritivos, acreditamos que a subsidiária tenha maior flexibilidade do que o grupo em função do seu baixo endividamento.

## Ratings de Emissão – Análise do Risco de Subordinação

Avaliamos vários instrumentos de dívida da Neoenergia e suas subsidiárias, todos na Escala Nacional Brasil.

Os ratings 'brAAA' atribuídos às dívidas da Coelba, Celpe, Cosern e Elektro estão no mesmo nível que os ratings de crédito corporativos dessas entidades, que são as principais empresas operacionais do grupo e financiam suas atividades principalmente por meio de dívida *unsecured*.

O rating de emissão 'brAA+' da Neoenergia, que é um degrau inferior a seu rating de crédito corporativo, baseia-se no fato de que mais de 95% da dívida consolidada está no nível das subsidiárias operacionais, indicando a subordinação estrutural das obrigações da holding.

Por fim, os ratings 'brAA+' das dívidas da Calango 6, NC Energia e Termopernambuco baseiam-se nas garantias da Neoenergia, que fazem jus a substituição de crédito. Dessa forma, tratamos esses instrumentos de dívida como uma obrigação da Neoenergia e, portanto, subordinados às demais obrigações do grupo.

## TABELA DE CLASSIFICAÇÃO DE RATINGS

### NEOENERGIA S.A.

Ratings de Crédito de Emissor	
Escala global	BB-/Estável/--
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/brA-1+
Risco de negócios	
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Baixo
Posição competitiva	Satisfatória
Risco financeiro	
Fluxo de caixa/Alavancagem	Agressivo
Âncora	bb
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutra (sem impacto)
Estrutura de capital	Neutra (sem impacto)
Liquidez	Adequada (sem impacto)
Política financeira	Neutra (sem impacto)
Administração e governança	Regular (sem impacto)
Análise de ratings comparáveis	Neutra (sem impacto)
Perfil de Crédito Individual (SACP)	bb
Ratings acima do soberano	limitado (-1 degrau)
Influência do grupo	
Status da Neoenergia para a Iberdrola	Estrategicamente importante
Status da Coelba para a Neoenergia	Core
Status da Celpe para a Neoenergia	Core
Status da Cosern para a Neoenergia	Core
Status da Elektro para a Neoenergia	Core

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](http://www.standardandpoors.com.br) para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site [www.capitaliq.com](http://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](http://www.standardandpoors.com). Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

## Critérios e Artigos Relacionados

### Critérios

- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018
- [Refletindo o risco de subordinação em ratings de emissão de entidades corporativas](#), 28 de março de 2018
- [Critério de avaliação de garantias](#), 21 de outubro de 2016
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014
- [Principais Fatores de Crédito para a Indústria de Energia e Gás Não Regulada](#), 28 de março de 2014
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia corporativa: Índices e Ajustes](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013
- [Critério geral: Metodologia de rating de grupo](#), 19 de novembro de 2013
- [Principais fatores de crédito para a indústria de concessionárias de serviços de utilidade pública reguladas](#), 19 de novembro de 2013
- [Ratings Acima do Soberano - Ratings Corporativos e de Governo: Metodologia e Premissas](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas e seguradoras](#), 13 de novembro de 2012
- [Perfis de crédito individual \(Stand-Alone Credit Profiles ou SACP\): componente de um rating](#), 1º de outubro de 2010
- [Uso de CreditWatch e Perspectivas](#), 14 de setembro de 2009

EMISSOR	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
<b>NEOENERGIA S.A.</b>		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil longo prazo	3 de dezembro de 2014	11 de julho de 2018
Escala Nacional Brasil curto prazo	4 de maio de 2015	11 de julho de 2018

## 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 \(seção de Revisão de Ratings de Crédito\)](#)
- [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 em “[Conflitos de Interesse — Instrução N° 521/2012, Artigo 16 XII](#)” seção em [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br).

**Faixa limite de 5%**

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu Formulário de Referência apresentado em [http://www.standardandpoors.com/pt\\_LA/web/guest/regulatory/disclosures](http://www.standardandpoors.com/pt_LA/web/guest/regulatory/disclosures) o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

Copyright© 2019 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 COMERCIALIZABILIDADE, 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 sites na [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) (gratuito), e [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) e [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

### **Austrália**

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).