

Comunicado à Imprensa

Ratings de emissor e de emissão 'brAA+' atribuídos à Tigre S.A. Participações; perspectiva estável

5 de outubro de 2021

Resumo da Ação de Rating.

- A Tigre S.A. Participações (Tigre), grupo brasileiro produtor de tubos e conexões de plástico para o setor de construção, apresentou fortes resultados e com aumento significativo de rentabilidade nos últimos trimestres, em função do crescimento de reformas residenciais e do reaquecimento na atividade de construção civil, além das medidas de eficiência operacional implementadas pela empresa. Esperamos que a Tigre apresente EBITDA próximo a R\$ 770 milhões em 2021, com margem perto de 14%.
- A empresa vai emitir debêntures no valor de R\$ 600 milhões para reforço de caixa para seu plano de investimentos em ampliação da capacidade e em melhorias operacionais, assim como para capital de giro e pagamento de dívidas.
- Projetamos um índice de dívida bruta sobre EBITDA próximo a 2,5x em 2021 e entre 2,0x-2,5x em 2022, comparado a 3,2x em 2020.
- Em 5 de outubro de 2021, a S&P Global Ratings atribuiu o rating de crédito de emissor de longo prazo 'brAA+' na Escala Nacional Brasil à Tigre. Atribuiu também o rating de emissão 'brAA+' e o rating de recuperação '3' às debêntures senior unsecured, indicando uma expectativa de recuperação de aproximadamente 65% para os credores em um cenário hipotético de default.
- A perspectiva estável do rating de emissor reflete nossa expectativa de que a Tigre continuará apresentando rentabilidade similar a 2021 nos próximos anos.

Fundamento da Ação de Rating

Níveis de endividamento estáveis, apesar da alta exposição da Tigre ao negócio de tubos e conexões em economias emergentes e da baixa rentabilidade nos últimos anos. A exposição de seu principal negócio, tubos e conexões (90%-95% do EBITDA), à volatilidade da atividade de construção civil, sua concentração em economias emergentes e a incorporação de um negócio deficitário (Tigre Metais) para expansão de seu portfólio resultou em uma margem EBITDA ajustada de 8% a 10% em média nos últimos anos, abaixo daquela registrada por seus pares globais. Apesar disso, o grupo possui uma política financeira prudente, mantendo endividamento em geral estável, próximo a 3,0x no período.

Resultados fortes desde o segundo semestre de 2020 em função das condições de mercado favoráveis e da consolidação das medidas de readequação operacional. A Tigre apresentou resultados fortes desde o segundo semestre de 2020, com a retomada da economia após os estágios iniciais da pandemia. No primeiro semestre de 2021, a empresa atingiu um EBITDA ajustado de R\$ 432 milhões – maior que a geração de EBITDA anual histórica. O resultado foi beneficiado pela maior demanda por materiais de construção, permitindo repasse de aumentos de custos aos preços. Além disso, a rentabilidade mais forte é resultado das medidas de redução

ANALISTA PRINCIPAL

Victor Soriani

São Paulo 55 (11) 3039-9744 victor.soriani @spglobal.com

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

Luisa Vilhena

São Paulo 55 (11) 3039-9727 luisa.vilhena @spglobal.com

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

Diego Ocampo

Buenos Aires 54 (11) 6573-6315 diego.ocampo @spglobal.com

de custos e despesas implementadas pela empresa nos últimos anos, além de uma revisão da sua estratégia comercial, agora com mais foco em rentabilidade do que em volumes e receitas. Esperamos manutenção de forte demanda, principalmente para o setor de construção civil nos próximos dois anos, o que permitirá a manutenção do maior nível de utilização da capacidade instalada e uma estrutura de custos otimizada. Com isso, esperamos que a Tigre mantenha margens EBITDA em torno de 14%-15%.

Esperamos redução do endividamento e manutenção de uma gestão prudente de liquidez. A

Tigre emitirá debêntures no valor de R\$ 600 milhões em 2021, cujos recursos serão utilizados, sobretudo, para financiar a nova fase de investimentos em modernização e ampliação da capacidade de seus principais negócios, somando cerca de R\$ 220 milhões em 2021 e R\$ 270 milhões em 2022. A empresa também captou cerca de R\$ 470 milhões em dívidas bancárias no primeiro semestre de 2021 para administração de capital de giro e para financiar a aquisição da Dura Plastic – empresa de tubos e conexões nos Estados Unidos. Dessa forma, esperamos que a Tigre termine o ano de 2021 com um nível de dívida bruta ajustada mais elevado, próximo a R\$ 2 bilhões, mas também com posição de caixa perto de R\$ 700 milhões, acima de seus níveis históricos. Os melhores resultados operacionais da empresa levarão à redução da métrica de dívida bruta sobre EBITDA, para cerca de 2,5x em 2021, comparada a 3,2x em 2020. Para 2022, esperamos amortizações de dívidas, reduzindo a posição de caixa, e com EBITDA crescente, gerando um endividamento bruto mais próximo de 2,0x.

Gradual diversificação do portfólio nos próximos anos pode mitigar a volatilidade da geração de caixa. A estratégia de aumentar sua abrangência em produtos e serviços no segmento hídrico deve permitir maior estabilidade em seus fluxos de caixa ao diminuir a dependência da Tigre da atividade de construção civil. Nosso cenário-base considera que seus negócios complementares, que atualmente representam cerca de 5% de sua geração de EBITDA, passarão a contribuir com cerca de 10% em um horizonte de três a cinco anos. Esperamos que cerca de 75% da contribuição venha da expansão de suas divisões de ferramenta para pinturas e Tigre Metais, e o restante, de sua divisão de tratamento de água e efluentes.

Perspectiva

A perspectiva estável do nosso rating de emissor da Tigre reflete nossa expectativa de níveis de receita e geração de EBITDA mais fortes para os próximos anos, superiores aos níveis históricos, devido a maiores volumes e margens, impulsionados pelo ambiente aquecido nos setores de materiais de construção no Brasil e na América Latina, bem como pela readequação operacional da empresa. Projetamos uma dívida bruta sobre EBITDA de cerca de 2,5x em 2021 e próxima a 2,0x em 2022 e uma geração interna de caixa (FFO - funds from operations) sobre dívida de cerca de 30%-35% em 2021 e 2022.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings nos próximos 12 a 18 meses se observarmos uma deterioração nas métricas de crédito, com a dívida sobre EBITDA se aproximando de 4,0x e o FFO sobre dívida perto de 20% de forma consistente, que poderia ser consequência do seguinte:

- Queda nas atividades de construção no Brasil, comprometendo os volumes de vendas e/ou preços no segmento de tubos e conexões, reduzindo as margens e os fluxos de caixa da divisão;
- Retração econômica mais prolongada nos outros países latino-americanos, onde a empresa opera, pressionando a geração de caixa de tais operações; e/ou
- Uma estratégia de aquisição agressiva que comprometa a trajetória de desalavancagem esperada.

Também poderíamos rebaixar os ratings se esses cenários enfraquecessem a posição de liquidez da empresa, com as fontes sobre os usos de caixa ficando abaixo de 1,2x.

Cenário de elevação

Apesar de improvável nos próximos 12 a 18 meses, poderíamos elevar os ratings se observássemos:

- Índices de dívida sobre EBITDA abaixo de 2,0x e FFO sobre dívida acima de 45% de forma consistente. Isso resultaria de um aumento mais forte que o esperado nos volumes de vendas e uma maior participação de produtos com maior valor agregado em todos os países onde a Tigre opera, enquanto apresenta aumento de margem EBITDA acima dos níveis projetados e, ao mesmo tempo, diminuindo sua dívida.
- Fortalecimento de sua posição de negócios elevando sua participação no mercado de tubos e conexões nas Américas, principalmente em países com menor volatilidade econômica. Nesse cenário, veríamos aumento da margem EBITDA para cerca de 18%.
- Resiliência de seus fluxos de caixa e métricas de crédito diante de condições macroeconômicas adversas.

Descrição da Empresa

O Grupo Tigre atua principalmente na produção de tubos e conexões de PVC (T&C), oferecendo produtos para a condução e conservação de água em construções e reformas residenciais e corporativas, projetos de infraestrutura, indústrias e sistemas de irrigação. A empresa mantém 16 plantas produtoras de tubos e conexões em 10 países da América do Sul, das quais cinco estão no Brasil, e três nos Estados Unidos. Além de sua principal divisão, o grupo mantém uma planta para produção de metais sanitários no estado do Rio de Janeiro (Tigre Metais) e quatro plantas para produção de ferramentas para pintura (FPP) na região Sul do Brasil. O grupo também oferece, por meio de sua divisão Tigre Água e Efluentes (TAE), sistemas de tratamento de esgoto e reutilização de água para indústrias e empreendimentos urbanos, como shoppings, condomínios e centros comerciais.

O grupo ainda detém participação em empresas não consolidadas em seu balanço patrimonial: de 50% em uma *joint-venture* (Tigre-ADS) com a empresa norte-americana **Advanced Drainage Systems, Inc.** (BB-/Estável/--). A Tigre-ADS produz tubos corrugados em polietileno de alta densidade (PEAD) para o setor de infraestrutura na América Latina. Também tem uma participação de 27,5% na empresa brasileira Juntos Somos Mais, que oferece um marketplace online e programa de fidelidade para o setor de construção civil.

O grupo é controlado pela família fundadora, Hansen, que detém 100% de suas ações.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas:

- Crescimento de 6,5% no Produto Interno Bruto (PIB) na América Latina em 2021, seguido de um crescimento de 2,4% em 2022, impactando os volumes de vendas de tubos e conexões nas operações do grupo na região;
- Taxa de câmbio média de R\$ 5,3/US\$1,00 em 2021 e 2022, beneficiando as receitas de exportações de tubos e conexões e a geração de caixa nos Estados Unidos convertida para R\$ (reais);

- Maior demanda por tubos e conexões no Brasil em 2021, levando a aumento de cerca de 6% nos volumes de vendas dessa divisão e perto de 55% nos preços (repasse dos aumentos no custo de matéria-prima e inflação), comparado a 2020. Para 2022, esperamos volumes de vendas crescendo 2% e preços relativamente estáveis, refletindo uma estabilização no desequilíbrio entre oferta e demanda no setor, implicando menor repasse de custos aos preços;
- Crescimento forte de receita e EBITDA de 66% e 36%, respectivamente, para FPP em 2021 e um incremento de 20%-30% em 2022, refletindo maiores volumes e preços;
- Apesar de ainda pouco representativa, esperamos que a divisão TAE mantenha um ritmo de crescimento sólido, por meio dos novos contratos, com as receitas se elevando para cerca de R\$ 30 milhões nos próximos anos, comparado a R\$ 20,5 milhões em 2020;
- Esperamos margem EBITDA marginalmente positiva para a Tigre Metais em 2021 a partir da consolidação do processo de turn-around;
- Capex de aproximadamente R\$ 220 milhões em 2021 e R\$ 270 milhões em 2022, para a modernização e expansão de suas plantas de T&C, FPP e Tigre Metais no Brasil e T&C nos Estados Unidos e expansão dos serviços da TAE;
- Dividendos de cerca de R\$ 180 milhões em 2021 e R\$ 160 milhões em 2022;
- Realizamos diversos ajustes nos números de dívida da empresa: incluímos a garantia de cerca de R\$ 50 milhões dada à dívida da ADS-Tigre e R\$ 58 milhões em risco sacado;
- Saída de caixa de cerca de R\$ 450 milhões em 2021 relacionada a aquisições recentes, principalmente a aquisição da Dura Plastic, nos EUA.

Principais métricas:

- Receita líquida consolidada de cerca de R\$ 5,4 bilhões em 2021 e R\$ 5,6 bilhões em 2021, comparado a R\$ 3,3 bilhões em 2020;
- EBITDA de cerca de R\$ 770 milhões in 2021, aumentando para cerca de R\$ 800 milhões em 2022, comparado a R\$ 329 milhões em 2020;
- Margem EBITDA por volta de 14%-14,5% em 2021 e 2022, versus 9,9% em 2020;
- Dívida bruta sobre EBITDA próxima a 2,5x em 2021 e entre 2,0x-2,5x em 2022, versus 3,2x em 2020;
- FFO sobre dívida de cerca de 30%-35% em 2021e 2022, versus 21,9% em 2020.

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Tigre como adequada. Estimamos em nosso cenário-base que a relação entre fontes e usos de caixa será de cerca de 1,4x nos próximos 12 meses. Esperamos que a relação se mantenha positiva mesmo que o EBITDA fique 15% abaixo do projetado.

Acreditamos que a empresa possui bom relacionamento com bancos e uma gestão prudente de liquidez, como provado com as captações para manutenção de um caixa robusto em meio às incertezas da pandemia. Por outro lado, entendemos que o grupo tem capacidade limitada de suportar novos choques de demanda e/ou outros eventos inesperados que venham a impactar sua geração de caixa, sem refinanciar suas dívidas.

Principais fontes de liquidez:

- Posição de caixa de R\$ 268,7 milhões em junho de 2021;
- FFO de cerca de R\$ 570 milhões nos próximos 12 meses após junho de 2021;
- Emissão de debêntures no valor de R\$ 600 milhões, que conta com garantia firme.

Principais usos de liquidez:

- Dívida de curto prazo de R\$ 347 milhões em 30 de junho de 2021;
- Necessidades de capital de giro de R\$ 272 milhões nos próximos 12 meses após junho de 2021;
- Capex de cerca de R\$ 240 milhões nos próximos 12 meses a partir de junho 2021;
- Dividendos de cerca de R\$ 168 milhões nos próximos 12 meses a partir de junho 2021.

Cláusulas Contratuais Restritivas (Covenants)

A flexibilidade financeira da Tigre é limitada por cláusulas restritivas do tipo de aceleração de dívida sobre suas debêntures e outros empréstimos. Esses *covenants* requerem um índice de dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 3,5x e limitam as vendas de ativos a 15% de sua base de ativos total. Projetamos um índice de dívida líquida sobre EBITDA perto de 1,5x nos próximos dois anos, portanto um colchão acima de 55% para tais *covenants*.

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

Principais fatores analíticos

- Atribuímos o rating 'brAA+' e o rating de recuperação '3' à proposta de emissão de debêntures senior unsecured da Tigre, indicando nossa expectativa de uma recuperação de 65% para os credores em um cenário hipotético de default.
- As debêntures serão emitidas no nível da controladora (Tigre S.A. Participações), sem garantia das subsidiárias, em até duas séries, com a 1ª vencendo em 2026 e a 2ª em 2028.
- Nosso cenário de default considera uma desaceleração nos mercados finais da Tigre, principalmente a construção civil, bem como uma combinação de inflação de custos significativa e prolongada, aliada à perda de participação de mercado devido a um ambiente operacional mais competitivo. Tais fatores prejudicariam a geração de fluxo de caixa da empresa.
- Presumimos que a Tigre seja reestruturada em vez de liquidada, dada a sua sólida posição de mercado no segmento de materiais para construção no Brasil.
- Consideramos que as dívidas das subsidiárias têm prioridade sobre a dívida unsecured da controladora em um cenário hipotético de default, pois essas subsidiárias não são garantidoras da dívida no nível da holding.
- Avaliamos o grupo considerando uma combinação da abordagem de múltiplo EBITDA e avaliação discricionária de ativos (DAV - discrete asset valuation). O somatório da avaliação dos negócios de aluguel de ativos (controladora) com materiais para construção resulta no valor total bruto de recuperação do grupo.
- Avaliamos a controladora a partir do negócio de aluguel de ativos pela abordagem DAV, aplicando um haircut (corte) geral de 40% à sua base de ativos, chegando a um valuation bruto estressado de cerca de R\$ 48 milhões.
- Avaliamos o negócio das subsidiárias (materiais para construção) usando um múltiplo de 5,0x aplicado ao nosso EBITDA projetado de emergência de R\$ 344 milhões, resultando em um valor bruto de recuperação estimado em cerca de R\$ 1,72 bilhão.

Com isso, o valor total bruto de recuperação da Tigre é de R\$ 1,77 bilhão.

S&P Global Ratings 5 de outubro de 2021

5

Default simulado e premissas de avaliação

País de insolvência: Brasil (Jurisdição B)

Ano simulado do default: 2025

Estrutura de prioridade de pagamento (waterfall)

- Valor da empresa (EV enterprise value) líquido após despesas administrativas de 5%:
 R\$ 1.6 bilhão
- Posição de dívida nas subsidiárias: R\$ 1 bilhão
- Montante disponível para os credores senior unsecured da Tigre: R\$ 607 milhões
- Dívida senior unsecured da Tigre (holding): R\$ 859 milhões (considerando a nova debênture)
- Expectativa de recuperação: 65% (estimativa arredondada)

Tabela de Classificação de Ratings

Rating de Crédito de Emissor	
Escala Nacional Brasil	brAA+/Estável/
Risco de negócios	Fraco
Risco-país	Moderadamente Alto
Risco da indústria	Intermediário
Posição competitiva	Fraca
Risco financeiro	Significativo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Significativo
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfólio	Neutra
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Regular
Análise de ratings comparáveis	Neutra

^{*}Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição.

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos Critérios e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating em www.standardandpoors.com.br para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site www.capitaliq.com. Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.standardandpoors.com. Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes, 1 de abril de 2019.
- Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados com grau especulativo, 7 de dezembro de 2016.
- Critério Geral: Metodologia de rating de grupo, 1 de julho de 2019.
- <u>Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País</u>, 19 de novembro de 2013.
- Metodologia de Ratings Corporativos, 19 de novembro de 2013.
- Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais, 25 de junho de 2018.
- Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais, 16 de dezembro de 2014.
- Metodologia: Avaliações de classificação de jurisdições, 20 de janeiro de 2016.
- Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas, 13 de novembro de 2012.
- Metodologia: Risco da indústria, 19 de novembro de 2013.
- Princípios dos Ratings de Crédito, 16 de fevereiro de 2011.

Artigo

Definições de Ratings da S&P Global Ratings

S&P Global Ratings 5 de outubro de 2021

7

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P Global Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P Global Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P Global Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P Global Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P Global Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P Global Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P Global Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

Aviso de ratings ao emissor

O aviso da S&P Global Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "Notificações ao Emissor (incluindo Apelações)".

Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da S&P Global Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito (na seção de Regras, Procedimentos e Controles Internos)
- Política de Monitoramento

Conflitos de interesse potenciais da S&P Global Ratings

A S&P Global Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais na seção "Potenciais Conflitos de Interesse", disponível em https://www.spglobal.com/ratings/pt.

Faixa limite de 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu <u>Formulário de Referência</u>, 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, 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.

Copyright @ 2021 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 COMERCIABILIDADE. 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 redistribuídores. 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.