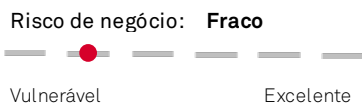


Análise Detalhada

# Tigre S.A. Participações

8 de outubro de 2024

## Resumo de Classificação de Ratings



Escala Nacional Brasil  
brAA+/Estável/--

### Analista principal

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

### Contato analítico adicional

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

## Destaques da Análise de Crédito

### Resumo

Principais pontos fortes	Principais riscos
Posição de liderança no mercado de tubos e conexões tanto no Brasil quanto em outros países da América do Sul.	Exposição significativa aos ciclos dos mercados de construção e infraestrutura.
Diversificação geográfica, com cerca de 66% da receita gerada no Brasil, 15% nos EUA e 19% em outros países da América Latina.	Exposição à indústria petroquímica, que é cíclica.

**Geração de caixa mais fraca em 2024 comparada a 2023.** Após um primeiro semestre fraco, projetamos resultados mais fortes no segundo semestre para a **Tigre Participações S.A.**, com geração de EBITDA de cerca de R\$ 660 milhões e margem em torno de 14% no ano, versus apenas R\$ 250 milhões e 11,6%, respectivamente, no primeiro semestre. A recuperação reflete principalmente os recentes aumentos de preços no Brasil, a expectativa de maior crescimento de volumes na região, de cerca de 13,5% em 2024, e medidas de redução de custos e despesas recém-implementadas pela empresa, dado o cenário ainda desafiador para o ano.

Nesse sentido, o EBITDA projetado para 2024 deve ficar abaixo dos R\$ 720 milhões reportados em 2023, devido aos preços ainda baixos das resinas na média do ano e aos menores volumes nos países da América latina, principalmente em função da menor demanda na Argentina.

**As perspectivas ainda são positivas para os segmentos de atuação da Tigre.** Esperamos que um melhor cenário de preços no ano que vem, aliado ao contínuo crescimento de volume, sobretudo no Brasil e nos Estados Unidos, resultem em crescimento de receita, após a queda projetada de cerca de 3% em 2024. O crescimento do volume no Brasil ainda está vinculado às expectativas positivas para os setores de infraestrutura, construção e irrigação, bem como ao crescimento do varejo no ano. Já nos Estados Unidos, a empresa deve continuar se beneficiando do aumento de capacidade e melhorias de processos implementados nos últimos dois anos.

Como resultado, esperamos crescimento médio de volume de cerca de 9% no próximos dois anos, com a receita crescendo para cerca de R\$ 5,3 bilhões em 2025 e R\$ 5,8 bilhões em 2026, versus R\$ 4,8 bilhões em 2024, e EBITDA recuperando o nível do ano passado (R\$ 720 milhões) em 2025 e atingindo cerca de R\$ 815 milhões em 2026.

**Alavancagem mais alta nos próximos anos, porém ainda dentro do esperado para o nível de rating.** Projetamos dívida bruta sobre EBITDA de cerca de 2,7x em 2024, versus nossa expectativa anterior abaixo de 2,0x, refletindo a menor geração de caixa e EBITDA e o maior nível de dívida bruta que anteriormente projetados para o ano. Pelo mesmo motivo, projetamos um índice de geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida mais pressionado em 2024, em cerca de 22%, versus 30% em 2023.

Por outro lado, dada nossa expectativa de crescimento do EBITDA a partir do ano que vem, projetamos redução gradual da alavancagem nos próximos anos, com dívida bruta sobre EBITDA de cerca 2,5x em 2025 e 2026. Em nosso cenário-base, presumimos a manutenção da dívida bruta em cerca de R\$ 1,76 bilhão nos próximos anos.

## Perspectiva

A perspectiva estável do rating de emissor da Tigre reflete nossa expectativa de crescimento de receita e EBITDA nos próximos anos devido a maiores volumes e margens, impulsionados sobretudo pelos setores de infraestrutura e irrigação no Brasil, apesar das incertezas macroeconômicas na maioria dos países em que opera e do cenário mais competitivo no Brasil em 2024. Projetamos dívida bruta sobre EBITDA de cerca de 2,7x em 2024 e próxima a 2,5x em 2025, e FFO sobre dívida entre 20%-25% em 2024 e 2025.

### Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings nos próximos 12-18 meses diante de uma deterioração nas métricas de crédito, com dívida sobre EBITDA se aproximando de 4,0x e FFO sobre dívida perto de 20% de forma consistente. Este cenário poderia resultar dos seguintes fatores:

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

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

### Cenário de elevação

Poderemos elevar os ratings nos próximos 12-18 meses se observarmos:

- Índices de dívida sobre EBITDA abaixo de 2,0x e FFO sobre dívida acima de 45% de forma consistente. Isso resultaria de aumento nos volumes de vendas e maior participação de produtos com maior valor agregado, enquanto a empresa mantém a rentabilidade estável ou crescente.
- Aumento de sua participação no mercado de tubos e conexões nas Américas, principalmente em países com menor volatilidade econômica. Neste cenário, observaríamos aumento da margem EBITDA para cerca de 18% e menor risco de volatilidade

## Nosso Cenário-Base

### Premissas

- Taxa de câmbio média em relação ao dólar de R\$ 5,3 em 2023, R\$ 5,47 em 2024 e R\$ 5,52 em 2025, impactando as receitas de exportação de tubos e conexões e a geração de caixa nos EUA convertida para reais;
- Volume das operações brasileiras crescendo cerca de 13,5% em 2024 e 10% na média nos próximos anos, refletindo o cenário mais positivo para o varejo, construção e investimentos em infraestrutura no país;
- Volumes caindo 46% nos outros países da América Latina em 2024, refletindo a instabilidade política e econômica nos países da região, bem como desinvestimentos recentes na região. A partir de 2025, estimamos crescimento em linha com o do PIB da região (crescimento anual médio de 2,3% nos próximos anos);
- Volumes crescendo 6% em 2024 e 10% nos próximos anos nos EUA, em razão do aumento de capacidade e melhoria de processos;
- Preços reduzindo cerca de 11% no Brasil em 2024, dado o cenário mais competitivo no varejo e preços mais baixos de resinas;
- Preços na América Latina crescendo menos da metade da inflação em 2024;
- Preços nos EUA estáveis em 2024 em relação a 2023;
- Preços em todas as regiões crescendo de acordo com a variação nos preços da resina e parte da inflação a partir de 2025;
- Capex aproximado de R\$ 160 milhões em 2024 e de R\$ 170 milhões em 2025;
- Distribuição de dividendos e juros sobre capital próprio no valor de R\$ 590 milhões em 2024. De 2025 em diante esperamos distribuição de 25% do lucro líquido do ano fiscal anterior;
- Emissão de R\$ 651 milhões referente à 2ª emissão de debêntures utilizada para amortizar dívidas de curto prazo e a 1ª série da 1ª emissão de debêntures.

# Principais Métricas

## Nome da empresa – Resumo das projeções

Fim do período	2022R	2023R	2024E	2025P	2026P	2027P	2028P
<b>R\$ milhões</b>							
Receita	5.881	4.900	4.767	5.328	5.821	6.657	7.275
EBITDA (reportado)	1.058	644	664	721	814	987	1.096
(+/-) Outros	(3)	76	--	--	--	--	--
EBITDA	1.055	720	664	721	814	987	1.096
(-) Juros-caixa pagos	(150)	(219)	(194)	(197)	(187)	(205)	(230)
(-) Imposto-caixa pago	(88)	(76)	(72)	(70)	(101)	(135)	(227)
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	818	425	399	455	527	647	639
Despesas com juros	187	197	193	197	187	204	230
Fluxo de caixa operacional (OCF - operating cash flow)	604	789	85	346	336	494	494
Investimentos (capex)	293	269	158	172	343	400	343
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	311	520	(73)	174	(7)	94	152
Dividendos	753	715	589	34	47	75	96
Fluxo de caixa discricionário (DCF - discretionary cash flow)	(442)	(196)	(662)	140	(54)	19	56
Dívida (reportada)	1.812	1.373	1.761	1.761	1.891	2.171	2.401
(+) Dívida de passivos arrendados	40	34	42	44	46	47	49
(+) Outros	58	--	--	--	--	--	--
Dívida	1.910	1.407	1.803	1.805	1.937	2.218	2.450
Patrimônio líquido	1.978	1.965	1.514	1.667	1.922	2.231	2.576
Caixa e investimentos de curto prazo (reportados)	1.500	748	456	579	639	923	1.194
<b>Índices ajustados</b>							
Dívida/EBITDA (x)	1.8	2.0	2.7	2.5	2.4	2.2	2.2
FFO/dívida (%)	42.8	30.2	22.1	25.2	27.2	29.2	26.1
Cobertura de juros caixa pelo FFO (x)	6.5	2.9	3.1	3.3	3.8	4.2	3.8
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	5.7	3.7	3.4	3.7	4.4	4.8	4.8
OCF/dívida (%)	31.6	56.1	4.7	19.2	17.3	22.3	20.2
FOCF/dívida (%)	16.3	36.9	(4.0)	9.6	(0.4)	4.2	6.2
DCF/dívida (%)	(23.1)	(13.9)	(36.7)	7.7	(2.8)	0.8	2.3
Crescimento anual da receita (%)	4.0	(16.7)	(2.7)	11.8	9.3	14.4	9.3
Margem EBITDA (%)	17.9	14.7	13.9	13.5	14.0	14.8	15.1
Retorno sobre capital (%)	30.4	24.6	11.5	13.5	16.5	17.8	17.8

\*Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings, exceto se apresentado como reportado. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado

**Menor nível de investimento em 2024 e 2025.** A Tigre vinha investindo cerca de R\$ 250 milhões–R\$ 300 milhões ao ano nos últimos dois anos sobretudo para expansão e modernização de suas plantas de tubos e conexões (T&C) e ferramentas para pintura, bem como em inovação. Dado nossa expectativa de menor geração de fluxo de caixa operacional em 2024, consideramos que a empresa reduzirá o nível de investimento até 2025, acelerando de novo apenas em 2026. Nesse sentido, projetamos capex de cerca de R\$ 150 milhões–R\$ 170 milhões em 2024 e 2025 e de cerca de R\$ 340 milhões em 2026.

## Descrição da Empresa

O grupo Tigre atua principalmente em 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 nove países da América, das quais seis localizadas no Brasil e três nos EUA. Além da sua principal divisão, o grupo mantém uma planta para a produção de ferramentas para pintura no Paraná. O grupo também oferece, por meio da divisão Tigre Águas 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 detém participação em empresas não consolidadas: 50% na Tigre-ADS, uma *joint venture* com a empresa norte-americana Advanced Drainage Systems, Inc. A Tigre ADS produz tubos corrugados em polietileno de alta densidade (PEAD) para o setor de infraestrutura na América Latina. A empresa também detém 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.

Em 2022, os fundos afiliados ao *private equity* Advent International (Advent) adquiriram 25% de participação da família controladora da Tigre através de um aporte de capital de R\$ 1,35 bilhão. Com isso, a família Hansen passou a deter 75% das ações da empresa.

## Vencimentos de Dívida

A Tigre está em processo de emitir sua 2ª emissão de debêntures *senior unsecured* no valor R\$ 651 milhões, em duas séries com vencimento em 2029 e 2031, respectivamente. Acreditamos que a empresa utilizará cerca de R\$ 400 milhões dos recursos da emissão para amortizar dívida de curto prazo, e o restante para pré-pagar a 1ª série da 1ª emissão de debêntures da empresa no valor de R\$ 251 milhões que venceria em novembro de 2026.

Com isso, a empresa deve alongar seu perfil de vencimento de dívida, que em junho de 2024 possuía grande concentração de dívida vencendo no curto prazo. Abaixo, demonstramos um *pro forma* do perfil de vencimentos de dívida da empresa após a emissão das debêntures e amortizações mencionadas, usando como base as demonstrações financeiras de 30 de junho de 2024.

- Dívida de curto prazo: R\$ 91 milhões;
- Dívida vencendo nos próximos 24 meses: R\$ 123 milhões;
- Dívida vencendo nos próximos 36 meses: R\$ 542 milhões
- Dívida vencendo após 36 meses: R\$ 347 milhões.

## Tigre S.A. Participações – Resumo Financeiro

<b>Fim do período</b>	<b>--Ano fiscal findo em 31 de dezembro de--</b>				
Período de reporte	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Moeda	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$
Receitas	4.899,7	5.880,8	5.653,7	3.330,3	2.909,7
EBITDA	720,1	1.055,3	929,3	328,8	300,5
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i> )	425,2	817,9	852,4	231,0	226,3
Despesas com juros	196,6	186,7	87,1	45,9	30,4
Juros-caixa pagos	218,6	149,5	52,6	34,7	27,7
Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i> )	788,7	604,4	261,3	91,9	187,8
Investimentos (capex)	269,1	293,3	121,2	72,7	125,7
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i> )	519,5	311,0	140,2	19,2	62,0
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i> )	(195,7)	(442,2)	(217,4)	(26,0)	1,8
Caixa e investimentos de curto prazo	747,7	1.500,4	645,8	394,7	224,9
Caixa disponível bruto	747,7	1.500,4	645,8	394,7	224,9
Dívida	1.406,8	1.910,3	1.968,8	1.055,8	765,3
Patrimônio líquido	1.965,1	1.977,5	1.662,6	1.391,1	1.289,7
<b>Índices ajustados</b>					
Margem EBITDA (%)	14,7	17,9	16,4	9,9	10,3
Retorno sobre capital (%)	24,6	30,4	28,7	9,8	10,0
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	3,7	5,7	10,7	7,2	9,9
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	2,9	6,5	17,2	7,7	9,2
Dívida/EBITDA (x)	2,0	1,8	2,1	3,2	2,5
FFO/dívida (%)	30,2	42,8	43,3	21,9	29,6
OCF/dívida (%)	56,1	31,6	13,3	8,7	24,5
FOCF/dívida (%)	36,9	16,3	7,1	1,8	8,1
DCF/dívida (%)	(13,9)	(23,1)	(11,0)	(2,5)	0,2

## Reconciliação dos valores reportados pela Tigre S.A. Participações com os montantes ajustados pela S&amp;P Global Ratings (R\$ milhões)

--Ano fiscal findo em 31 de dezembro de 2023--

Montantes reportados pela Tigre S.A. Participações (R\$ milhões)					
	Dívida	Patrimônio líquido	EBITDA	Lucro operacional	EBITDA ajustado pela S&P Global Ratings
	1.373,0	1.917,6	644,0	504,3	720,1
<b>Ajustes da S&amp;P Global Ratings</b>					
Impostos-caixa pagos	--	--	--	--	(76,2)
Juros-caixa pagos	--	--	--	--	(218,6)
Passivos de arrendamentos reportados	33,8	--	--	--	--
Despesas de remuneração baseada em ações	--	--	1,3	--	--
Resultado (despesas) de empresas não consolidadas	--	--	(13,8)	--	--
Receitas (despesas) não operacionais	--	--	--	300,5	--
Participação de não controladores/Participação minoritária	--	47,5	--	--	--
EBITDA: Outros (situacional)	--	--	88,6	88,6	--
<b>Ajustes totais</b>	<b>33,8</b>	<b>47,5</b>	<b>76,1</b>	<b>389,1</b>	<b>(294,9)</b>
<b>Montantes ajustados pela S&amp;P Global Ratings</b>					
	Dívida	Patrimônio líquido	EBITDA	EBIT	FFO
	1.406,8	1.965,1	720,1	893,3	425,2

## Liquidez

Avaliamos a liquidez da Tigre como adequada. Em nosso cenário-base, estimamos que a relação entre fontes e usos de caixa será superior a 1,3x nos próximos 12 meses e que se manterá positiva mesmo que o EBITDA fique 15% abaixo do projetado.

A avaliação reflete o perfil de vencimento de dívida mais alongado da empresa após a emissão das debêntures. A posição de liquidez também é reforçada pelo fim do pagamento de dividendos obrigatórios ao fundo Advent. Dessa forma, acreditamos que a geração de caixa operacional será suficiente para honrar grande parte dos investimentos previstos.

Por outro lado, entendemos que o grupo tem capacidade limitada de suportar choques de demanda e/ou outros eventos inesperados que venham a impactar sua geração de caixa sem refinar suas dívidas.

Principais fontes de liquidez	Principais usos de liquidez
– Posição de caixa de R\$ 262 milhões em junho de 2024	– Dívida de curto prazo de R\$ 490 milhões em junho de 2024
– FFO de cerca de R\$ 360 milhões nos 12 meses após junho de 2024	– Necessidade de capital de giro em torno de R\$ 165 milhões nos 12 meses após junho de 2024
– Recursos de R\$ 651 milhões relativos à 2ª emissão de debêntures	– Capex de manutenção de cerca de R\$ 51 milhões nos 12 meses após junho de 2024
	– Pré-pagamento da 1ª série da 1ª emissão de debêntures totalizando R\$ 251 milhões

## Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

### Exigências

A Tigre possui *covenants* financeiros de aceleração de dívida que exigem um índice de dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 3,0x.

### Expectativa de cumprimento

Esperamos que a empresa mantenha um colchão de cerca de 35% em 2024 e acima de 45% nos próximos anos

## Fatores Ambientais, Sociais e de Governança (ESG – *Environmental, Social, and Governance*)

Os fatores ambientais são uma consideração negativa em nossa análise de rating de crédito da Tigre, em linha com outras empresas de materiais de construção. Isso se deve principalmente aos altos volumes de resíduos e CO<sup>2</sup> gerados pela indústria. Por outro lado, com 90% a 95% de sua receita proveniente de tubos e conexões de PVC, o processo de fabricação da Tigre é menos intensivo do que o de materiais pesados, como o cimento.

## Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

### Ratings de emissão

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
<b>Tigre S.A. Participações</b>				
1ª emissão de debêntures	R\$ 600 milhões	10 de novembro de 2028	brAA+	3(65%)
2ª emissão de debêntures	R\$ 651 milhões	24 de outubro de 2031	brAA+	3(65%)

### Principais fatores analíticos

- O rating 'brAA+' das debêntures *senior unsecured* da Tigre está no mesmo nível do rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil da empresa, indicando nossa expectativa de uma recuperação de 65% para os credores em um cenário hipotético de default.
- As duas emissões de debêntures foram emitidas no nível da controladora Tigre S.A. Participações sem garantia das subsidiárias.
- Nosso cenário de default considera uma desaceleração nos mercados finais da Tigre, principalmente o de 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 reduziriam a geração de fluxo de caixa da empresa.
- Acreditamos que a Tigre seria 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 operacionais 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 com base em uma combinação da abordagem de múltiplo EBITDA e da avaliação discricionária de ativos (DAV – *discrete asset valuation*). Isto porque as debêntures estão no nível da controladora, que não possui operações e apenas aluga alguns prédios e fábricas para suas subsidiárias. 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\$ 34 milhões.
- Avaliamos o negócio das suas subsidiárias (materiais para construção) usando um múltiplo de 5,0x aplicado ao nosso EBITDA de emergência projetado em R\$ 315 milhões, resultando em um valor bruto de recuperação estimado de cerca de R\$ 1,57 bilhão.
- Com isso, o valor total bruto de recuperação da Tigre é de R\$ 1,6 bilhão

### Default simulado e premissas de avaliação

- País de insolvência: Brasil (Jurisdição B)
- Ano simulado de default: 2028

## Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- Valor de empresa (EV – *enterprise value*) líquido após despesas administrativas de 5%: R\$ 1,53 bilhão
- Posição de dívida nas subsidiárias: R\$ 775 milhões
- Montante disponível para os credores *senior unsecured* da Tigre: R\$ 755 milhões
- Dívida *senior unsecured* da Tigre (holding): R\$ 1,06 bilhão
- Expectativa de recuperação: 65% (estimativa arredondada)

## Tabela de Classificação de Ratings

Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil	brAA+/Estável/--
<b>Risco de negócio</b>	<b>Fraco</b>
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Intermediário
Posição competitiva	Fraca
<b>Risco financeiro</b>	<b>Significativo</b>
Fluxo de caixa/Alavancagem	Significativo
<b>Modificadores</b>	
Diversificação/Efeito-portfólio	Neutra
Estrutura de capital	Neutra
Política financeira	Neutra
Liquidez	Adequada
Administração e governança	Neutra
Análise de ratings comparáveis	Neutra

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](http://www.spglobal.com/ratings) para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todos os ratings mencionados neste relatório são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings).

## Critérios e Artigos Relacionados

### Critérios

- [Metodologia de ratings corporativos aplicada a setores específicos](#), 4 de abril de 2024
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 7 de janeiro de 2024
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 7 de janeiro de 2024
- [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.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [ARQUIVADO – Critério Geral: 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: 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](#)

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 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 websites [www.spglobal.com/ratings/pt/](http://www.spglobal.com/ratings/pt/) (gratuito) e [www.ratingsdirect.com](http://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](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.