

Análise Atualizada

Iguá Saneamento S.A. e subsidiárias

11 de novembro de 2025

Este relatório não constitui uma ação de rating.

Resumo de Classificação de Ratings

Risco de negócio: **Forte**



Risco financeiro: **Altamente alavancado**



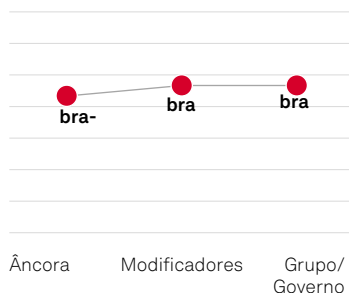
Estrutura de capital: **Neutra (0)**

Administração e governança: **Neutra (0)**

Liquidez: **Suficiente (0)**

Análise holística: **Positiva (+1)**

Perfil de crédito individual
bra



Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil

brA/Estável/--

Analista principal

Gabriel Gomes

São Paulo

55 (11) 3039-4838

gabriel.gomes@spglobal.com

Contato analítico adicional

Marcelo Schwarz, CFA

São Paulo

55 (11) 3039-9782

marcelo.schwarz@spglobal.com

Iguá Sergipe passa a ser a segunda concessão mais relevante do grupo. Em setembro de 2024, a Iguá Saneamento S.A. venceu a licitação para a concessão de serviços de saneamento em 74 municípios do estado de Sergipe, na região Nordeste, apresentando uma proposta de R\$ 4,53 bilhões em outorga fixa. Aproximadamente 60% do valor da outorga foi pago na assinatura do contrato em dezembro de 2024, 20% foram pagos em maio de 2025 após o início da gestão assistida e compartilhada com a estatal DESO (Companhia de Saneamento de Sergipe; não avaliada), e os 20% restantes serão pagos após 24 meses. Para financiar o pagamento das duas primeiras parcelas da outorga de Sergipe, a companhia definiu a seguinte estrutura de capital:

- Aporte de R\$ 1,7 bilhão dos acionistas, do qual R\$ 1,4 bilhão já foi integralizado à concessão.
- Conclusão da 2ª emissão de debêntures em dezembro de 2024 no valor de R\$ 1,85 bilhão, com vencimento único (*bullet*) em junho de 2029 e remuneração de CDI + 2,50%, paga semestralmente a partir de junho de 2026. Os recursos foram destinados ao pagamento da primeira parcela da outorga.
- Por fim, conclusão da 3ª emissão de debêntures em maio de 2025 no valor de R\$ 800 milhões, com vencimento único (*bullet*) em junho de 2029 e remuneração de CDI + 2,50%, paga semestralmente a partir de junho de 2026. Os recursos foram destinados ao pagamento da segunda parcela da outorga. As duas emissões contaram com garantia corporativa da Iguá Saneamento.

Nos meses iniciais da operação, a Iguá concentrou seus investimentos em infraestrutura administrativa, incluindo reformas na unidade de Aracaju, que também abriga o Centro de Controle Operacional, obras emergenciais para ampliação do Sistema de Abastecimento de Água em Sergipe, e a aquisição de novos equipamentos para distribuição de água, substituição de equipamentos de esgotamento sanitário e automação de sistemas. No primeiro semestre de

2025, os investimentos na Iguá Sergipe totalizaram R\$ 76 milhões. Considerando que a operação teve início apenas em maio de 2025, a companhia está levantando os dados para a identificação dos indicadores de perdas de água e inadimplência.

Em 2025, a contribuição de Sergipe para o EBITDA será parcial, uma vez que a concessão esteve em fase de operação assistida até abril de 2025. Estimamos EBITDA de aproximadamente R\$ 140 milhões para essa concessão em 2025. Para a Iguá Saneamento, projetamos um índice de dívida líquida sobre EBITDA de aproximadamente 11,5x em 2025 e 7,5x em 2026. Esperamos ainda geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida de 7,0% em 2025 e 4,0% em 2026.

Embora projetemos dívida líquida sobre EBITDA acima de 7,0x nos próximos anos, pressionada pelo elevado volume de dívidas para financiar capex e pagamentos de outorgas, não esperamos pressões de liquidez. A liquidez suficiente reflete a obtenção dos *waivers* dos *covenants* até 2032, o prazo médio de vencimento de dívidas financeiras superior a 13 anos e a flexibilidade na execução do plano de investimentos em Sergipe. Ainda, esperamos índices de cobertura de juros sobre o EBITDA próximos de 1,5x em 2025 e 2,0x em 2026.

A Iguá Rio de Janeiro S.A. tem avançado no processo de recuperação da concessão, embora desafios operacionais persistam. As perdas de faturamento de água permanecem elevadas, em 50,5%, e a inadimplência aumentou para 4,3% no primeiro semestre de 2025, comparado a 1,9% no mesmo período do ano anterior. A empresa tem intensificado suas iniciativas comerciais, com foco em ações de recuperação de crédito, programas de renegociação de débitos e aprimoramento do relacionamento com os clientes. Apesar desses desafios, o projeto reportou crescimento de 0,9% no volume faturado de água e 2,5% no volume de esgoto no primeiro semestre de 2025. No mesmo período, a receita líquida ajustada aumentou aproximadamente 18%, atingindo R\$ 709 milhões, enquanto o EBITDA alcançou R\$ 368 milhões, com margem de 51,9%.

Em junho de 2025, a Iguá Rio homologou na justiça do Rio de Janeiro um acordo com o governo estadual e a AGENERSA referente à terceira parcela da outorga da concessão. O acordo foi resultado de um processo de arbitragem iniciado pela Iguá Rio em fevereiro, com o objetivo de obter reequilíbrio econômico-financeiro do contrato de concessão. O acordo reconheceu o reequilíbrio referente ao percentual de economias cadastradas como tarifa social, com reajuste tarifário a partir de janeiro de 2026, conforme índice definido pela AGENERSA ou, na ausência deste, de 1,51%. Adicionalmente, foi reconhecido o reequilíbrio do residual de IPCA dos reajustes anteriores, com dois aumentos sucessivos de 0,5%, a serem aplicados em janeiro de 2026 e janeiro de 2027. O saldo remanescente será apurado na revisão ordinária prevista para fevereiro de 2027, e, caso esta não ocorra, será aplicado um novo reajuste de 1% em janeiro de 2028. Os demais pleitos no âmbito da arbitragem retornarão à via arbitral para continuidade da análise.

A partir de 2026, com o término dos períodos de carência das dívidas, é esperado um aumento do serviço da dívida nos trimestres subsequentes. Um ritmo de recuperação da concessão mais lento do que o esperado e a conseqüente menor geração de caixa podem pressionar os índices de cobertura do serviço da dívida (ICSD) da concessão.

A venda de ativos reforça a estratégia da Iguá de concentrar sua atuação em concessões de maior porte. Acreditamos que a empresa continuará a participar dos leilões de saneamento programados para os próximos anos. Contudo, considerando a elevada alavancagem do grupo, avaliamos que a aquisição de concessões mais significativas dependerá de injeções de capital por parte de seus acionistas. De acordo com o Hub de Projetos do BNDES, o pipeline de leilões de saneamento inclui o de Pernambuco em 2025, e Goiás, Maranhão, Rondônia, Paraíba e Rio Grande do Norte em 2026.

Assim, os desinvestimentos fazem parte da estratégia da Iguá, que visa concentrar esforços administrativos, operacionais e regulatórios em concessões com mais de 200 mil clientes. Nesse contexto, em 29 de outubro de 2024, a Iguá concluiu a venda de oito operações para a Norte Saneamento S.A. (não avaliada), totalizando R\$ 305 milhões. As operações incluídas na transação foram: Águas Alta Floresta Ltda, Águas Pontes e Lacerda Ltda, Águas Colíder Ltda, Águas Comodoro Ltda, Águas Canarana Ltda, Águas Piquete S.A., Empresa de Saneamento de Palestina Saneamento – ESAP S.A. e Itapoá Saneamento Ltda.

Além disso, em maio de 2025, a Iguá celebrou um acordo com a Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo – Sabesp (brAAA/Estável), que exerceu seu direito de preferência, para a alienação da totalidade da participação detida diretamente pela companhia na Águas de Andradina S.A. e na Águas de Castilho S.A. Em julho de 2025, a transação foi aprovada pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), embora determinadas condições precedentes ainda permaneçam pendentes.

Notificação da AGENERSA referente à ETE Barra pode expor projeto a multa. Em 7 de agosto de 2025, a AGENERSA - Agência Reguladora de Energia e Saneamento do Estado do Rio de Janeiro notificou formalmente a Iguá Rio sobre possíveis irregularidades nas obras e operação da Estação de Tratamento de Esgoto da Barra da Tijuca, alertando para a possibilidade de aplicação de uma multa estimada em R\$ 124 milhões. A Iguá Rio apresentou defesa dentro do prazo de 30 dias, argumentando possuir as autorizações necessárias e realizar o monitoramento da balneabilidade das praias na região.

Em paralelo, o Instituto Estadual do Ambiente (INEA - RJ) aprovou tecnicamente os instrumentos de controle ambiental e concedeu a licença de instalação para a reforma da ETE Barra em 12 de agosto de 2025 e 25 de setembro de 2025, respectivamente. Considerando o valor substancial da multa potencial e o cenário ainda indefinido, continuamos monitorando de perto a evolução do caso e seus possíveis impactos no projeto.

Reajuste tarifário em Paranaguá Saneamento suspenso. Em agosto de 2025, a Paranaguá Saneamento anunciou a implementação de um reajuste tarifário de 23,92% nos serviços de água e esgoto do município, com início em setembro de 2025. Entretanto, em setembro de 2025, o Tribunal de Justiça do Paraná aprovou o pedido da Prefeitura de Paranaguá para suspender o reajuste. Diante disso, por ora, não o incorporamos em nossas projeções financeiras e monitoraremos o avanço deste caso e seus impactos para a concessão. A Paranaguá atualmente oferece 100% de cobertura de seus serviços de água e 97% de esgoto. Em nossas projeções, estimamos EBITDA de aproximadamente R\$ 56 milhões para a Paranaguá em 2025 e R\$ 64 milhões em 2026.

Continuamos a considerar a Iguá Rio como um projeto independente. Analisamos a Iguá Rio separadamente de sua controladora, a Iguá, por se tratar de um ativo operacional capaz de gerar fluxo de caixa suficiente para sustentar suas operações, executar seu plano de investimentos e honrar suas dívidas sem depender do suporte dos acionistas. Na análise da Iguá Rio, utilizamos a metodologia de *project finance*, que foca as métricas de ICSD do projeto ao longo da duração de suas dívidas, com vencimento alongados entre 2043 e 2052. Acreditamos que o projeto está totalmente financiado e não apresenta cláusulas de inadimplência ou de aceleração cruzada na documentação de financiamento. Assim, não vinculamos a qualidade de crédito das duas empresas.

Perspectiva

A perspectiva estável dos ratings da Iguá e da Paranaguá Saneamento S.A. reflete nossa expectativa de aumento na geração de fluxo de caixa dos ativos mais novos e de estabilidade dos ativos mais maduros do portfólio. Embora projetemos dívida líquida sobre EBITDA acima de 7,0x nos próximos anos, pressionada pelo elevado volume de dívidas para financiar capex e pagamentos de outorga, não esperamos pressões de liquidez. Nossa avaliação da liquidez adequada incorpora a obtenção dos *waivers* até 2032, o prazo médio de vencimento de dívidas financeiras superior a 13 anos, e a flexibilidade na execução do plano de investimentos em Sergipe e Rio.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings nos próximos 12 meses diante de uma geração de caixa mais fraca do que o esperado, que pressionaria as margens da empresa. Esse cenário poderia decorrer dos desafios nas principais concessões da Iguá, no Rio e agora em Sergipe, especificamente na redução de perdas de água ou na expansão da cobertura dos serviços. Um rebaixamento também seria possível diante de investimentos significativamente maiores que o esperado ou de novos ativos financiados agressivamente por mais dívida sem um fluxo de caixa ou aportes de capital que compensem esse aumento, o que pressionaria as métricas de alavancagem e liquidez da companhia.

Cenário de elevação

Poderemos elevar o rating se observarmos melhora substancial nas métricas de crédito da companhia, com dívida líquida sobre EBITDA consistentemente abaixo de 6,0x e cobertura de juros pelo EBITDA acima de 2,0x. Adicionalmente, poderemos alterar a perspectiva para positiva em um cenário de margens crescentes e redução da alavancagem de maneira consistente. Esse cenário poderia resultar de uma forte expansão da cobertura de água e esgoto, redução significativa nas perdas de distribuição, reajustes tarifários ou aportes de capital por parte dos acionistas acima do esperado em nosso cenário-base.

Descrição da Empresa

A Iguá é uma holding não operacional com sede em São Paulo, atuando no setor de saneamento privado. A empresa oferece serviços de captação, tratamento e distribuição de água, além de coleta e tratamento de esgoto em municípios e concessões operacionais. Também participa de consórcios e parcerias com entidades públicas e empresas privadas.

Atualmente, a Iguá está presente em seis estados brasileiros – Rio de Janeiro, Mato Grosso, São Paulo, Paraná, Alagoas e Sergipe – por meio de sete concessões e três Parcerias Público-Privadas (PPPs), atendendo aproximadamente 5,3 milhões de clientes.

A composição acionária da Iguá inclui uma participação direta do BNDESPar-BNDES Participações S.A. (brAAA/Estável/--) e participações diretas e indiretas via os fundos de investimentos Canadian Pension Plan (CPP) e Alberta Investment Management Corporation (AIMCo). O BNDESPar é uma subsidiária integral do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES (brAAA/Estável/--) que administra as participações em empresas detidas pelo banco. O CPP Investments é o maior gestor de fundos de investimentos do Canadá, com ativos líquidos de C\$675 bilhões no final do ano fiscal de 2024. A AIMCo é uma das maiores

Iguá Saneamento S.A. e subsidiárias

gestoras de fundos de investimentos institucionais do Canadá, com aproximadamente US\$160 bilhões em ativos sob gestão.

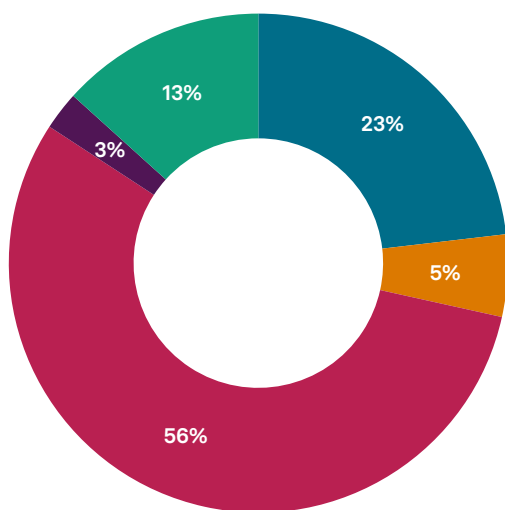
Com a saída da IG4 em maio de 2024, o CPP e a AIMCo passaram a controlar os fundos de participação – FIP Mayim e FIP Iguá. Juntas, as duas gestoras canadenses detêm 88,9% da Iguá, enquanto o BNDESPar possui cerca de 11,1%.

Gráfico 1

Iguá Saneamento – EBITDA

2025

■ Cuiabá ■ Paranaguá ■ Rio de Janeiro ■ Sanessol ■ Sergipe



Fonte: S&P National Ratings
Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Principais Métricas

Iguá Saneamento S.A. e subsidiárias– Resumo das projeções*

Fim do período	2024R	2025E	2026P	2027P
R\$ milhões				
Receita	1.877,9	2.300-2.800	3.600-3.800	4.200-4.400
EBITDA	889,5	1.000-1.100	1.700-1.800	2.100-2.300
Margem EBITDA	47,4	40-45	45-50	50-55
Capex (reportado)	790,3	750-850	850-950	1.200-1.400
Índices ajustados				
Dívida/EBITDA (x)	12,0	11,0-12,0	7,0-8,0	5,5-6,5
FFO/dívida (%)	6,9	6,5-7,5	3,5-4,5	7,0-8,0
Cobertura de juros caixa pelo FFO (x)	7,2	2,5-3,0	1,2-1,7	1,7-2,2
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	0,9	>3,0x	1,2-1,7	1,7-2,2

*Todos os números foram ajustados pela S&P National Ratings, exceto se apresentados como reportados. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado

Resumo Financeiro

Iguá Saneamento S.A. e subsidiárias – Resumo Financeiro

-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-

(R\$ milhões)	2024	2023	2022	2021	2020
Receita	1.877,9	1.872,2	1.530,9	541,6	540,7
EBITDA	889,5	766,4	507,3	199,9	205,1
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	733,3	(555,5)	445,4	94,6	121,6
Despesas com juros	955,7	881,7	823,7	320,7	153,4
Juros-caixa pagos	118,2	1.299,8	29,4	86,9	58,9
Fluxo de caixa operacional (OCF - operating cash flow)	532,8	(670,5)	272,7	58,8	96,8
Investimentos (capex)	790,3	449,5	1.571,3	5.070,5	151,5
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	(257,5)	(1.120,0)	(1.298,6)	(5.011,7)	(54,7)
Fluxo de caixa discricionário (DCF - discretionary cash flow)	(257,5)	(1.120,0)	(1.298,6)	(5.011,7)	(54,7)
Caixa e investimentos de curto prazo	3.017,2	877,6	771,7	560,5	506,7
Caixa disponível bruto	3.017,2	877,6	771,7	560,5	506,7
Dívida	10.655,9	8.012,5	7.575,2	7.011,4	1.267,1
Patrimônio líquido	4.022,1	2.671,5	3.152,3	2.888,4	809,9
Índices ajustados					
Margem EBITDA (%)	47,4	40,9	33,1	36,9	37,9
Retorno sobre capital (%)	5,7	5,2	3,3	2,4	7,4
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	0,9	0,9	0,6	0,6	1,3
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	7,2	0,6	16,2	2,1	3,1
Dívida/EBITDA (x)	12,0	10,5	14,9	35,1	6,2
FFO/dívida (%)	6,9	(6,9)	5,9	1,3	9,6
OCF/dívida (%)	5,0	(8,4)	3,6	0,8	7,6
FOCF/dívida (%)	(2,4)	(14,0)	(17,1)	(71,5)	(4,3)
DCF/dívida (%)	(2,4)	(14,0)	(17,1)	(71,5)	(4,3)

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Iguá como suficiente. Continuamos esperando que as fontes de caixa excedam os usos em 20% nos próximos 12 meses. No caso do grupo consolidado, consideramos o confortável perfil de amortização de dívidas, bem como o período de carência de juros e principal das debêntures da Iguá Rio e agora da Iguá Sergipe.

Principais fontes de liquidez

- Caixa e equivalentes de caixa líquidos totalizando R\$ 1,0 bilhão em 30 de junho de 2025;
- Geração de caixa operacional líquida de juros e impostos de aproximadamente R\$ 822 milhões nos próximos 12 meses.

Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo de R\$ 443 milhões nos próximos 12 meses;
- Consumo de capital de giro de cerca de R\$ 157 milhões nos próximos 12 meses;
- Capex de aproximadamente R\$ 853 milhões nos próximos 12 meses.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Exigências

Após aprovações dos *waivers* da emissão de Iguá, a medição do índice de dívida líquida sobre EBITDA consolidado da Iguá foi suspensa. Em contrapartida, Águas de Cuiabá está sujeita aos seguintes *covenants*:

- ICSD mínimo de 1,30x
- Dívida líquida sobre EBITDA máximo de 5,00x em 2024, 4,75x em 2025, 3,75x em 2026 e 3,50x a partir de 2027.

Por sua vez, a 2ª emissão de debêntures da Paranaguá está sujeita a um *covenant* que exige manutenção do índice de dívida líquida sobre EBITDA igual ou abaixo de 3,50x de 2024 em diante.

Expectativa de cumprimento

Acreditamos que a Águas Cuiabá e Paranaguá cumprirão com seu *covenants* financeiros. Entretanto, observamos que a baixa folga dos *covenants* financeiros de suas dívidas em 2025 poderia levar a uma quebra de *covenant* caso a geração de caixa reduza 15%.

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Iguá Saneamento S.A. e subsidiárias				
5ª emissão de debêntures	R\$ 620 milhões	Julho de 2034	brA	br4(30%)
Paranaguá Saneamento S.A.				
2ª emissão de debêntures	R\$ 260 milhões	Julho de 2030	brA	br4(40%)

Principais fatores analíticos

Os ratings de recuperação 'br4' das duas emissões da Iguá e Paranaguá indicam nossa expectativa de uma recuperação média (entre 30% e 50%) para os credores das debêntures no cenário hipotético de default.

Em nosso cenário simulado, consideramos que a empresa teria incentivos para ser reestruturada, em vez de liquidada, dada a natureza estável e previsível de seus contratos de concessão para fornecer serviços de saneamento. Em nosso cenário hipotético, o default ocorreria em 2028 em função de uma recessão econômica prolongada no Brasil, o que aumentaria a inadimplência em todas as concessões operadas pela Iguá, reduzindo consideravelmente a geração de caixa da empresa e aumentando suas necessidades de capital de giro.

Default simulado e premissas de avaliação

Iguá Saneamento S.A.

- Ano simulado do default: 2028
- EBITDA de emergência: R\$ 960 milhões
- Múltiplo de EBITDA: 5,0x

Paranaguá Saneamento S.A.

- Ano simulado do default: 2027
- EBITDA de emergência: R\$ 40 milhões
- Múltiplo de EBITDA: 5,0x

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

Iguá Saneamento S.A.

- Valor da empresa (EV – *enterprise value*) líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 4,56 bilhões
- Dívida prioritária: R\$ 292 milhões
- Dívida *senior unsecured*: R\$ 13,0 bilhões (empréstimos e debêntures)
- Expectativa de recuperação para a dívida *unsecured*: 30%-50%.

Paranaguá Saneamento S.A.

- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 190,1 milhões
- Dívida *senior unsecured*: R\$ 454,2 milhões (empréstimos e debêntures)
- Expectativa de recuperação para a dívida *unsecured*: 30%-50%

Nota: Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição.

Tabela de Classificação de Ratings

Paranaguá Saneamento S.A.

Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil	brA/Estável/--
Relação com o acionista	Crítica

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Metodologia: Considerações suplementares de ratings na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025
- [Metodologia para atribuição de ratings corporativos na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025

Artigo

- [Definições de ratings na Escala Nacional Brasil](#)

Copyright © 2025 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE 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.

Parte do Conteúdo pode ter sido criado com o auxílio de uma ferramenta de inteligência artificial (IA). O Conteúdo Publicado criado ou processado usando IA é composto, revisado, editado e aprovado pela equipe da S&P.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus websites www.spglobal.com/ratings/pt/ (gratuito) e www.ratingsdirect.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.spglobal.com/usratingsfees.

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