

Análise Atualizada

Iguá Rio de Janeiro S.A.

10 de outubro de 2025

Este relatório não constitui uma ação de rating.

Dívidas avaliadas

Instrumento	Montante	Remuneração	Vencimento	Covenant financeiro	Rating de emissão	Rating de recuperação
4ª emissão de debêntures senior secured	R\$ 3,8 bilhões	IPCA + 8,20%	Maior de 2043	ICSD acima de 1,20x	brAAA/Estável	br2(90%)
5ª emissão de debêntures senior secured	R\$ 2,7 bilhões	IPCA + 7,1303%	Fevereiro de 2044	ICSD acima de 1,20x	brAAA/Estável	br2(90%)

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

Destaques da Análise de Crédito

A Iguá Rio de Janeiro S.A. tem demonstrado progresso 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, focando em ações de recuperação de crédito, programas de renegociação de débitos e aprimoramento do relacionamento com os clientes. Apesar desses desafios, o projeto reportou um 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 em 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 aplicação de um reajuste tarifário a partir de janeiro de 2026, conforme índice definido pela AGENERSA ou, na ausência deste, no valor de 1,51%. Adicionalmente, foi reconhecido o reequilíbrio do residual de IPCA dos reajustes anteriores, com a aplicação de dois reajustes iguais de 0,5% 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.

Nossa análise considera um índice de cobertura de serviço da dívida (ICSD) mínimo de 1,23x em 2026, refletindo o encerramento dos períodos de carência das dívidas e o consequente aumento do serviço da dívida nos próximos trimestres. Um ritmo mais lento de recuperação da concessão e consequente menor geração de caixa podem pressionar esse indicador. Por outro lado, observamos, ainda, a resiliência do projeto a cenários de estresse, similar ao observado em outras empresas do setor durante a pandemia.

Nosso rating da Iguá Rio reflete a operação no setor de saneamento, caracterizada por geração de caixa estável e previsível. A companhia opera integralmente a concessão desde fevereiro de 2022, anteriormente detida pela CEDAE – Companhia Estadual de Águas e Esgotos do Rio de Janeiro (não avaliada). Dessa forma, não consideramos o risco de construção, apenas o risco operacional do projeto.

Avaliamos o risco operacional do projeto como modesto, refletindo a baixa complexidade operacional de distribuição de água e coleta e tratamento de esgoto. O tratamento de esgoto ocorre principalmente em etapas mecânicas, e os efluentes são descartados no mar através de um emissário marinho de 5 km que possui alta capacidade de diluição devido ao baixo nível de demanda bioquímica de oxigênio. Também avaliamos o risco de recursos e matérias-primas como modesto, considerando que a fonte de água do sistema Guandu tem um longo histórico de forte desempenho operacional e confiabilidade. Em outubro de 2025, o nível dos reservatórios do sistema Guandu estava em 47%, com base em informações do SIGA-GUANDU.

Além disso, por questão de segurança nacional, a água para consumo humano sempre terá prioridade sobre a geração de energia nas usinas hidrelétricas. Vemos como um risco o histórico relativamente curto do marco regulatório de saneamento no Brasil, particularmente no Rio de Janeiro, dada a existência de mais de 60 órgãos reguladores no país, com competências e capacidades técnicas variadas.

Notificação da Agência Reguladora de Energia e Saneamento do Estado do Rio de Janeiro (AGENERSA) referente à ETE Barra pode expor projeto a multa. Em 7 de agosto de 2025, a AGENERSA notificou formalmente a Iguá Rio sobre possíveis irregularidades identificadas nas obras e operação da Estação de Tratamento de Esgoto da Barra da Tijuca, alertando a possibilidade de aplicação de uma multa estimada em R\$ 124 milhões. A Iguá Rio já 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.

Avaliamos o projeto como desvinculado da acionista Iguá Saneamento. Analisamos a Iguá Rio de forma desvinculada de sua controladora por ser um ativo operacional capaz de gerar fluxo de caixa suficiente para manter suas operações, realizar o plano de investimentos e honrar sua dívida sem necessidade de suporte dos acionistas. Apesar da Iguá Saneamento fornecer garantia, consideramos a ausência de cláusulas de inadimplência ou de aceleração cruzada na documentação de financiamento proposta como ponto-chave do desvinculamento da qualidade de crédito das duas empresas.

Avaliamos a liquidez da Iguá Rio como neutra, uma vez que o projeto possui proteção suficiente graças às suas contas de reservas, que incluem conta-reserva de serviço da dívida de seis meses, posição mínima de caixa para fazer frente a serviços de operação e manutenção (O&M), além de uma conta de complementação do ICSD. A ausência de testes prospectivos de distribuição é mitigada por receitas e despesas estáveis, dada a natureza do negócio.

Em nossa visão, a principal contraparte do projeto é a CEDAE, fornecedora de água, a qual avaliamos como substituível. Isso porque, em caso de default da entidade, de acordo com o contrato de concessão, o estado do Rio de Janeiro assumiria os serviços para garantir sua continuidade. Se o estado não conseguir garantir a continuidade, a lei de concessões permite que o governo federal assuma. Dada a natureza essencial dos serviços prestados a 1,2 milhão de clientes, a substituição oportuna seria fundamental, e esperamos manutenção da operação mesmo diante de inadimplência da CEDAE, do estado do Rio de Janeiro ou do governo federal.

Perspectiva

A perspectiva estável dos ratings da 4ª e da 5ª emissões de debêntures refletem nossa expectativa de que a Iguá Rio manterá uma geração de caixa resiliente, devido à previsibilidade do setor de saneamento, com volume faturado estável e tarifas ajustadas anualmente por índices de inflação, resultando em ICSD acima de 1,20x.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar nossos ratings em um cenário de ritmo mais lento na redução de perdas de água, com perdas consistentemente acima de 40% no longo prazo, maiores taxas de inadimplência ou exigências adicionais de capex na área de concessão, deteriorando assim o ICSD mínimo do projeto para mais próximo de 1,20x.

Cenário de elevação

A 4ª e a 5ª emissões de debêntures da Iguá Rio já são avaliadas no topo da nossa Escala Nacional Brasil.

Descrição do Projeto

A Iguá Rio é a concessionária responsável pelos serviços de distribuição de água, coleta e tratamento de esgoto para cerca de 1,2 milhão de pessoas na região oeste da cidade do Rio de Janeiro e nos municípios de Paty do Alferes e Miguel Pereira.

O projeto é 100% controlado pela Iguá Saneamento S.A. (Iguá Saneamento; brA/CW Neg.), holding não operacional sediada em São Paulo que atua no setor de saneamento privado. O grupo oferece serviços de captação, tratamento e distribuição de água, coleta e tratamento de esgotos em municípios e concessões operacionais, além de deter participação em concessões e em parcerias público-privadas (PPPs). Atualmente, a Iguá Saneamento está presente em seis estados brasileiros – Rio de Janeiro, Mato Grosso, Alagoas, Santa Catarina, São Paulo e Paraná – através de 7 concessões e 3 PPPs, atendendo cerca de 6,0 milhões de clientes.

Em 30 de abril de 2021, a holding venceu o leilão para a concessão de 35 anos do bloco 2 (Região Oeste) na concessão dos serviços de água e esgoto da CEDAE, que continua responsável pela captação e tratamento da água bruta na Zona Oeste. Já nos municípios de Paty do Alferes e Miguel Pereira, a Iguá Rio realiza a captação e tratamento da água bruta, abastecimento e distribuição, além dos serviços de esgotamento sanitário. Em agosto de 2021, a Iguá Rio assinou o contrato de concessão e trabalhou em conjunto com a CEDAE até fevereiro de 2022, quando assumiu integralmente as operações. A CEDAE é a principal contraparte do projeto, sendo a fornecedora da água, responsável pela captação e tratamento da água bruta no município do Rio de Janeiro.

Resumo

Principais pontos fortes

- Setor historicamente estável: Vemos como positiva a atuação no setor de saneamento, e projetamos fluxos de caixa resilientes provenientes do Projeto, dadas as tarifas regulatórias indexadas à inflação aliadas à estabilidade e previsibilidade histórica do consumo, em função da essencialidade do serviço e concentração de clientes no segmento residencial, inerentemente menos volátil.
- Ativo maduro: A área de concessão tem menor risco de inadimplência devido às características da população atendida e menor necessidade de capex, dada a já relativamente alta cobertura de 95% de água e 70% de esgoto, em comparação tanto aos outros blocos que foram leiloados pela CEDAE quanto à média nacional de 84,9% e 56,0%, respectivamente.

Principais riscos

- Execução do *turn-around*: Os desafios operacionais são principalmente relacionados a fatores sociais (ligações ilegais) com perdas significativas de distribuição de água, em torno de 51,4% verificados em 2024 contra a média nacional de 37,8%. Esperamos que perdas de água diminuam gradualmente para 35% em 10 anos e que a inadimplência fique em torno de 4% nesse mesmo período.
- Marco regulatório: Apesar das mudanças no marco regulatório de saneamento básico do Brasil em julho de 2020, que impulsionaram leilões e investimentos no setor, ainda acreditamos que há um histórico de estabilidade relativamente curto, bem como um número fragmentado de agências regulatórias no setor.
- Notificação AGENERSA: O projeto pode estar sujeito a saídas inesperadas de caixa, diante de possíveis irregularidades identificadas nas obras e operação da ETE da Barra da Tijuca, o que poderia resultar em multa estimada em R\$ 124 milhões. Considerando o valor substancial potencial e o cenário indefinido, continuamos monitorando a evolução do caso e seus possíveis impactos para o projeto.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

- Inflação: Os reajustes tarifários são atualizados anualmente pela inflação, o que beneficia a receita do Projeto. A inflação também é uma variável importante para as despesas operacionais, visto que contratos e outras despesas também são reajustadas anualmente pelo indicador. Além disso, ela também impacta o serviço da dívida parcialmente, uma vez que é o seu indexador. Projetamos inflação no Brasil de 5,1% em 2025, 4,4% em 2026, 3,5% em 2027 e 3,0% em 2028 em diante.
- Volume faturado: A maior parte do crescimento do volume faturado será reflexo de investimentos para aumentar a cobertura, principalmente de esgoto, reduzir perdas de água e combater as ligações clandestinas. Para os próximos 10 anos, projetamos um crescimento médio de 3,5% no volume faturado de água e de 4,0% no de esgoto.
- Perdas de água: Os desafios sociais da concessão envolvem investimentos significativos para evitar perdas de água, seja por falhas nas tubulações ou ligações clandestinas/ilegais. Isso tem um efeito direto na rentabilidade do Projeto. Esperamos que as perdas de água diminuam gradualmente de 50% no segundo trimestre de 2025 para 35% em 10 anos, aproximando-se dos níveis dos pares mais maduros do setor privado.
- Inadimplência: Os esforços comerciais da Iguá Rio serão em sua maioria para cadastramento de clientes existentes e negociação com clientes em atraso. Essa métrica também é influenciada por condições econômicas, como inflação e taxa de desemprego. A inadimplência da Iguá Rio é menor do que em outros blocos da concessão, como o bloco 4,

Iguá Rio de Janeiro S.A.

cuja inadimplência é de 25%-30%. Isso se deve ao perfil de renda mais elevado da população do bloco de concessão da Iguá Rio. Projetamos taxas de inadimplência de cerca de 5,0% no longo prazo.

- Capex: A maior parte dos investimentos do projeto está concentrada nos próximos 4 anos e é focada em projetos especiais, como ações para auxiliar a despoluição do complexo lagunar (Jacarepaguá, Camorim e Tijuca e nos canais Joatinga e Marapendi), obras focadas na expansão de cobertura de esgoto, principalmente em áreas irregulares, e projeto de coletor de tempo seco. Ajustamos a parcela do capex com financiamento exclusivo do SPT em nosso fluxo de caixa disponível para o serviço da dívida até 2028, o que tem menor impacto nos anos iniciais do projeto, uma vez que a maior parte dos investimentos são relacionados aos projetos especiais, que não são financiáveis pela linha SPT.

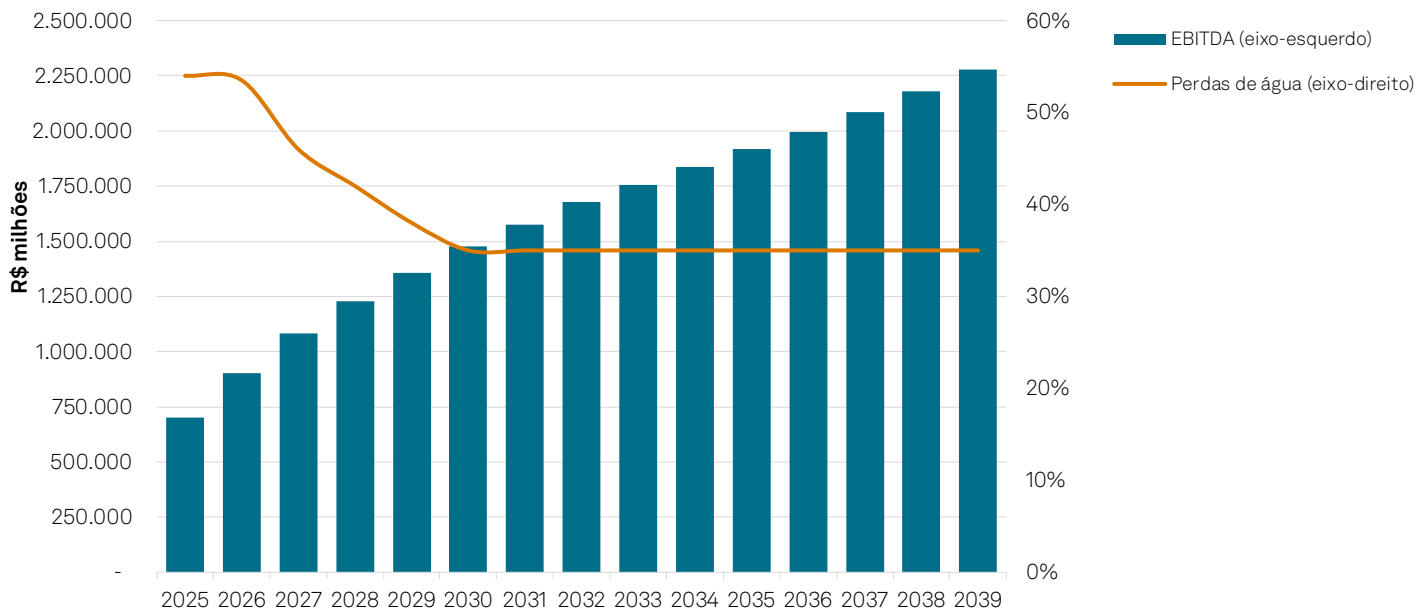
Principais métricas

- ICSD mínimo: 1,23x em 2026
- Mediana do ICSD: 1,54x

Gráfico 1

Iguá Rio – EBITDA e perdas de água

Cenário-base



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

Cenário de Estresse

- Inflação: presumimos que a inflação brasileira a cada ano seja de 100 pontos-base (bps) menor do que em nosso caso-base, afetando os reajustes tarifários anuais.
- Volume faturado: redução de 2 pontos percentuais (p.p.) no segmento residencial e de 4 p.p. nos segmentos comercial, público e industrial.
- Perdas de água: aumento de 10 p.p. em relação ao cenário-base.
- Taxas de inadimplência: Aumento de 5 p.p. em relação ao cenário-base.
- O&M: 15% superior ao de nosso cenário-base.

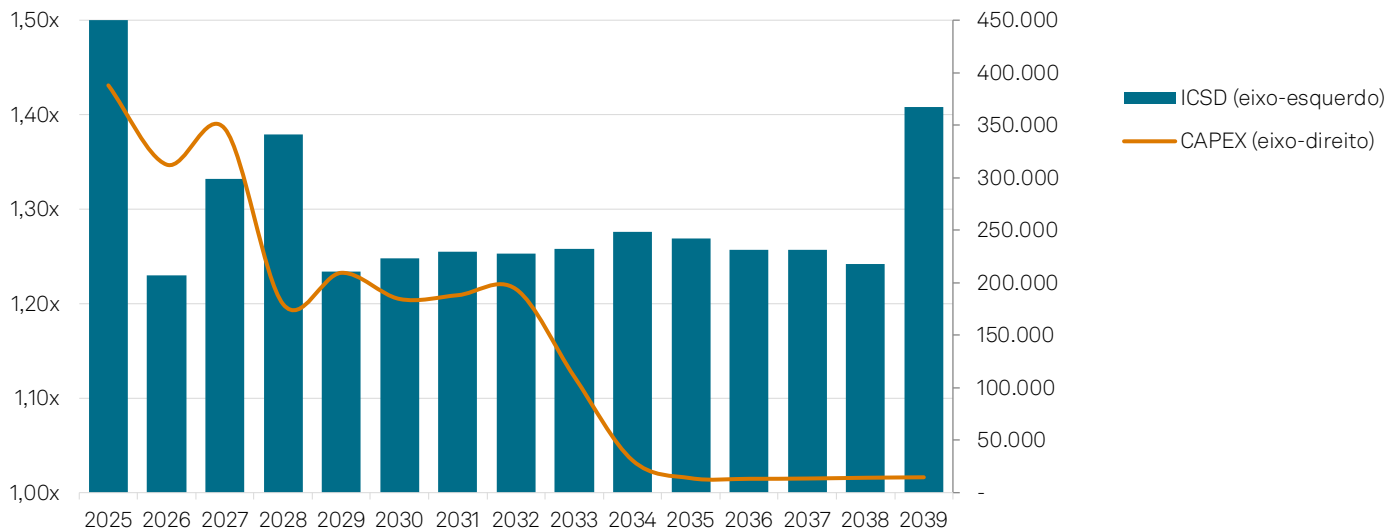
Principais métricas

- ICSD mínimo: 0,67x em 2026
- Mediana do ICSD: 1,19x

Gráfico 2

Iguá Rio - ICSD

Cenário-base



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

Liquidez

Avaliamos a liquidez do projeto como neutra, com base nos mecanismos de compensação de liquidez, que incluem seis meses de conta-reserva do serviço da dívida, conta de complementação do ICSD e caixa mínimo de operação. Consideramos a ausência de testes de distribuição prospectivos mitigada pelas receitas e despesas estáveis, dada a natureza do setor de saneamento.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

O projeto está sujeito a cláusulas contratuais restritivas (*covenants*) em suas debêntures e SPT, que incluem a manutenção do ICSD em ao menos 1,20x, medido anualmente. Avaliamos uma folga confortável do *covenant* durante toda a vigência da debênture mesmo em um cenário de menor fluxo de caixa disponível para o serviço da dívida (CFADS – *cash flow available for debt service*).

O descumprimento do ICSD só pode levar ao vencimento antecipado das debêntures após o *completion* total da 2ª série, que inclui uma série de requisitos financeiros e operacionais, que devem ser atingidos em 2029 ou 2030. Além disso, se o ICSD estiver entre 1,0x e 1,2x, o projeto pode fazer a cura complementando com recursos até que o indicador volte para o nível estipulado. A aceleração automática da dívida ocorreria apenas se o ICSD estivesse abaixo de 1,0x por três períodos consecutivos.

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Iguá Rio de Janeiro S.A.				
4ª emissão de debêntures <i>senior secured</i>	R\$ 3,8 bilhões	Mai de 2043	brAAA/Estável	br2(90%)
5ª emissão de debêntures <i>senior secured</i>	R\$ 2,7 bilhões	Fevereiro de 2044	brAAA/Estável	br2(90%)

Em nosso cenário hipotético de default, acreditamos que o projeto seria reestruturado, em vez de liquidado. Isso porque a Iguá Rio é uma concessão e, portanto, os credores só teriam acesso a valores residuais em caso de reestruturação da dívida.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado de default: 2026
- Nosso cenário de default considera uma recessão prolongada no Brasil que prejudicaria gravemente o capital de giro e o fluxo de caixa do projeto devido a maiores perdas de água e taxas de inadimplência, prejudicando a liquidez.
- Descontamos os fluxos de caixa durante o prazo remanescente da concessão em 15%, e desse valor deduzimos 5% das despesas administrativas para chegar ao valor líquido.
- Acrescentamos seis meses de juros à dívida estimada no momento da inadimplência.

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- Dívida remanescente: R\$ 8,8 bilhões
- Valor líquido estimado: R\$ 9,6 bilhões (após 5% das despesas administrativas)
- Expectativa de recuperação para as debêntures *senior secured*: 90% (rating de recuperação: 'br2')

Tabela de Classificação de Ratings

Iguá Rio de Janeiro S.A.	
Rating da dívida sênior	brAAA/Estável
Fase construção (dívida sênior)	N/A
Fase operacional (dívida sênior)	
Perfil de negócios na fase operacional (OPBA – <i>Operations Phase Business Assessment</i>)	6
Avaliação e impacto de resiliência sob estresse	Positivo
Impacto do índice de cobertura do serviço da dívida médio	Neutro
Impacto da estrutura de dívida	Neutro
Impacto da liquidez	Neutro
Impacto do modificador de valor futuro	Neutro
Impacto da análise holística	Neutro
Impacto da proteção estrutural	Neutro
Vínculo com o controlador	
Suporte extraordinário do governo	N/A
Limitação do rating soberano	brAAA/Estável
Garantia de cobertura de substituição de crédito integral	N/A
Rating de Recuperação	br2(90%)

Critérios e Artigo Relacionados

Critérios

- [Metodologia: Considerações suplementares de ratings na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025
- [Metodologia para atribuição de ratings a financiamentos de projetos 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, 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 COMERCIALIZIDADE, 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.