

## Comunicado à Imprensa

# Ratings da Invepar rebaixados para 'CCC' e 'brB-' e colocados em *CreditWatch* negativo por riscos de aceleração de dívida

1º de novembro de 2024

## Resumo da Ação de Rating

- A devolução da concessão da BR-040 S.A. (Via 040) desencadeou uma cláusula de pagamento antecipado da 3ª emissão de debêntures da **Investimentos e Participações em Infraestrutura S.A. - Invepar** e, desde 5 de agosto de 2024, a companhia vem solicitando *waivers* temporários de seus credores.
- Acreditamos que os credores podem não ter incentivos para acelerar o vencimento antecipado da dívida porque levaria mais tempo para recuperá-la caso a Invepar entre com um processo de recuperação judicial.
- Além disso, o julgamento da disputa judicial da Linha Amarela S.A. (Lamsa; não avaliada) está em andamento, e há risco de término da concessão caso o Supremo Tribunal Federal (STF) decida que não tem autoridade para analisar a desapropriação da concessão. Nesse cenário, projetamos que a Invepar não conseguiria pagar suas debêntures.
- Assim, em 1º de novembro de 2024, a S&P Global Ratings rebaixou seus ratings de crédito de emissor da Invepar de 'CCC+' para 'CCC' na escala global e de 'brBB-' para 'brB-' na Escala Nacional Brasil. Além disso, também rebaixamos os ratings das 3ª e 5ª emissões de debêntures da companhia de 'brB' para 'brCCC'. O rating de recuperação '6' atribuído às dívidas permanece inalterado. Por fim, colocamos os ratings na listagem *CreditWatch* com implicações negativas.
- O *CreditWatch* negativo reflete o potencial de outro rebaixamento dos ratings se houver uma aceleração do pagamento da 3ª emissão de debêntures e os credores não fornecerem um *waiver* à Invepar nas próximas semanas.

## Analista principal

**Bruno Ferreira**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9798  
bruno.ferreira  
@spglobal.com

## Contato analítico adicional

**Marcelo Schwarz, CFA**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9782  
marcelo.schwarz  
@spglobal.com

## Líder do comitê de rating

**Marcelo Schwarz, CFA**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9782  
marcelo.schwarz  
@spglobal.com

## Fundamento da Ação de Rating

**O rebaixamento dos ratings reflete os riscos de aceleração da dívida após a devolução da Via 040 no processo de relicitação.** Desde 5 de agosto de 2024, a Invepar vem solicitando *waivers* temporários de seus credores, pois a documentação de sua 3ª emissão de debêntures possui uma cláusula de vencimento antecipado da dívida caso a empresa perca alguma concessão.

**Acreditamos que os credores não têm incentivos para acelerar o vencimento da dívida, pois, nesse cenário, a Invepar entraria com um pedido de recuperação judicial, o que implicaria em outra reestruturação, e os credores levariam mais tempo para recuperar o valor das suas dívidas.** A companhia possui participações minoritárias das quais poderia se desinvestir, incluindo participações de 24,9% na Concessionária Rio-Teresópolis S.A. (CRT), 33,34% na Concessionária ViaRio S.A. (Via Rio) e 4,73% no veículo leve sobre trilhos (VLT), que poderiam ser

usadas para evitar uma aceleração da dívida. Em nossa visão, este é mais um evento fora do controle da Invepar que agrava os riscos de liquidez devido à potencial aceleração da dívida e corrobora o atual rebaixamento dos ratings.

**A conclusão da disputa judicial da Lamsa afetará a capacidade da Invepar de amortizar suas debêntures.** A disputa judicial de Lamsa está em andamento desde 17 de setembro de 2020. Após diversas audiências de conciliação entre a Invepar e a Prefeitura do Rio de Janeiro, a disputa agora está no STF e pode se estender ao longo de 2025. O STF decidirá se tem autoridade para analisar a desapropriação da Lamsa, que já foi decidida pelo Superior Tribunal de Justiça e pela Câmara Municipal.

Caso o STF decida a favor da Invepar, a empresa ainda terá que negociar com a Prefeitura do Rio de Janeiro o valor justo do pedágio, que atualmente está congelado em R\$ 4,00. Depois disso, o valor da Lamsa seria avaliado para repassá-la aos credores em troca de pelo menos uma parcela relevante de suas debêntures. As debêntures em circulação somavam R\$ 650 milhões em 30 de junho de 2024, com vencimento em agosto de 2026. Se a decisão for desfavorável, a Invepar não conseguirá cumprir com suas obrigações financeiras. Além de investimentos minoritários menos significativos, o principal ativo da companhia é o aeroporto de Guarulhos (GRU), que tem suas próprias obrigações financeiras e dificilmente distribuirá dividendos antes de 2027.

**A dívida da Via 040 foi transferida para a holding da Invepar, e a empresa deixou de pagar juros, que agora serão acumulados ao longo de 2027, até o vencimento.** Em 6 de agosto de 2024, a Invepar anunciou que não opera mais a Via 040, pois as rodovias foram divididas em dois lotes para o leilão. A primeira delas — que liga as cidades de Belo Horizonte e Juiz de Fora, em Minas Gerais, com 232,1 quilômetros (km) de extensão — já foi transferida para sua nova acionista, a Concessionária EPR Via Mineira (não avaliada). O segundo trecho, com 594,8 km, que liga as divisas dos estados de Minas Gerais e Goiás a Brasília - arrematado em leilão pela Vinci Highways (não avaliada) em 26 de setembro de 2024, - é atualmente operado pelo Departamento Nacional de Infraestrutura de Transportes (DNIT).

Enquanto a Via 040 ainda operava as rodovias, os credores recebiam pagamentos trimestrais de juros atrelados ao Certificado de Depósito Interbancário (CDI) mais 1%, com base na geração de caixa da subsidiária. Agora, a amortização da dívida da Via 040 depende da capacidade do GRU de transferir dividendos até outubro de 2027, após o aeroporto amortizar sua própria dívida com o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

**A posição de caixa da companhia não seria suficiente para cobrir eventos inesperados.** Em 30 de junho de 2024, a Invepar reportou equivalentes de caixa de R\$ 98,4 milhões no nível da *holding*. De acordo com os termos da segunda reestruturação de dívida, 70% de qualquer caixa acima de R\$ 100 milhões na *holding* da Invepar seria usado para amortizar parte das debêntures. A posição mínima de caixa exigida cairia para R\$ 90 milhões de setembro de 2025 a fevereiro de 2026, e para R\$ 80 milhões de março de 2026 até o vencimento das debêntures em agosto de 2026. Acreditamos que a posição de caixa atual é suficiente para suportar as despesas gerais e administrativas no nível da *holding*, que somam cerca de R\$ 30 milhões-R\$ 40 milhões anualmente, enquanto a Invepar mantém as operações da Lamsa, que distribui cerca de R\$ 60 milhões em dividendos anualmente porque não possui dívidas. No entanto, se a empresa enfrentar algum evento inesperado, sua liquidez se deteriorará rapidamente.

Por exemplo, no primeiro trimestre de 2024, a empresa reportou provisões de R\$ 71 milhões relacionadas a problemas de engenharia de uma concessão anterior, a Concessionária Auto Raposo Tavares S.A. (brAAA/Estável/--). No entanto, a atual proprietária, Infraestrutura Brasil Holding II, um fundo da gestora de ativos Pátria Investimentos (não avaliada), também deve um *earn-out* à Invepar, o que pode mais do que compensar o valor da provisão. Esperamos que ambos os processos sejam julgados separadamente ao longo de 2025, resultando em um fluxo

de caixa líquido para a Invepar. Entretanto, se o processo referente aos problemas de engenharia for decidido primeiro, levando a uma saída líquida de caixa para a Invepar, isso resultaria em uma posição de liquidez ainda mais restrita, e como resultado, rebaixaríamos os ratings novamente.

## *CreditWatch*

O *CreditWatch* negativo incorpora o risco de aceleração da dívida caso a Invepar não obtenha um *waiver* dos credores de sua 3ª emissão de debêntures nas próximas semanas. Isso ativaria um evento de vencimento cruzado (*cross-default*) em sua 5ª emissão de debêntures e na dívida bancária que antes estava no nível da Via 040, levando a Invepar a entrar com um pedido de recuperação judicial. Nesse cenário, rebaixaríamos os ratings da companhia para 'D'. Acreditamos que os credores têm poucos incentivos para acelerar a dívida, pois isso atrasaria a recuperação de qualquer valor das vendas de ativos em uma recuperação judicial.

Resolveremos o *CreditWatch* assim que a empresa encontrar uma solução mais permanente para essa questão. Poderíamos atribuir uma perspectiva negativa para os ratings se os credores fornecerem um *waiver* permanente enquanto a disputa da Lamsa estiver em andamento.

Além disso, pressões de liquidez podem se materializar caso haja uma decisão negativa na disputa judicial da Lamsa, levando ao término da concessão, o que não permitiria que a empresa transferisse esta subsidiária em troca de suas debêntures em circulação. Se isso acontecesse, poderíamos rebaixar o rating da Invepar para pelo menos 'CCC-' na escala global.

Por outro lado, poderíamos elevar o rating para 'CCC+' se a decisão do caso Lamsa favorecesse a Invepar e a empresa conseguisse amortizar suas debêntures no nível da *holding*. Nesse cenário, a Invepar ainda teria algum tempo para amortizar a dívida da Via 040, com vencimento em outubro de 2027, proporcionando um alívio de liquidez no curto prazo, embora a Invepar ainda dependesse do desempenho do GRU para transferir caixa.

## Descrição da Empresa

A Invepar detém a concessão para operar GRU, principal ativo do grupo e o maior aeroporto do Brasil, localizado na região metropolitana de São Paulo. Além disso, o grupo administra a faixa expressa Lamsa, um corredor de 17,4 km que liga a zona norte à zona oeste da cidade do Rio de Janeiro. A Invepar também detém participações minoritárias em rodovias e ativos de mobilidade urbana, reportados como equivalência patrimonial, como CRT, Via Rio e VLT, todas operando no estado do Rio de Janeiro.

Os três principais fundos de pensão brasileiros – Previ, Funcef e Petros – são, em conjunto, os acionistas majoritários e controlam 75% das ações da companhia. O fundo de investimento Yosemite detém a participação remanescente.

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

Os fatores de governança são considerações negativas em nossa análise de rating de crédito da Invepar. Acreditamos que a estratégia agressiva de gestão de risco do grupo, particularmente em relação ao risco de refinanciamento, prejudicou sua qualidade de crédito nos últimos anos. Como resultado, avaliamos a estrutura de capital do grupo como insustentável desde 2019.

No entanto, a Invepar vem trabalhando para aprimorar sua governança nos últimos anos, inclusive por meio de um conjunto abrangente de políticas e controles. Enquanto isso, o grupo melhorou os padrões de *compliance* e ampliou sua avaliação de tolerâncias a riscos. Por exemplo, vemos a conclusão parcial da reestruturação da dívida como um desenvolvimento positivo porque ajudou a aliviar as pressões de liquidez de curto prazo da Invepar.

No entanto, a empresa continua exposta a riscos no médio prazo, pois depende de condições externas favoráveis para pagar sua dívida.

## Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

### Ratings de emissão

	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
<b>Investimentos e Participações em Infraestrutura S.A. - Invepar</b>			
3ª emissão de debêntures	Agosto de 2026	brCCC	6 (0%)
5ª emissão de debêntures	Agosto de 2026	brCCC	6 (0%)

### Principais fatores analíticos

- Os ratings de recuperação das 3ª e 5ª emissões de debêntures da Invepar permanecem '6', refletindo a recuperação negligente da dívida no nível da *holding*. Como resultado, os ratings de emissão estão avaliados em 'brCCC', dois degraus abaixo do rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil 'brB-' da companhia.
- Nosso cenário hipotético de default ocorreria entre o final de 2024 e o primeiro semestre de 2025 se o vencimento da dívida da Invepar fosse acelerado ou se a concessão da Lamsa fosse terminada — ou, após esse período, se a Invepar obtivesse um *waiver* em agosto de 2026, considerando que a disputa da Lamsa ainda está em andamento.
- Em nossa análise de recuperação, consideramos a dívida de R\$ 2,15 bilhões do GRU, que se recuperaria parcialmente em seu próprio nível, sem valor residual para a Invepar. No nível da *holding*, consideramos os R\$ 650 milhões em debêntures em circulação e a antiga dívida da Via 040 de aproximadamente R\$ 790 milhões.

### Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2025
- EBITDA de emergência: R\$ 430 milhões
- Múltiplo EBITDA: 5x
- Valor de empresa (EV - *enterprise value*) bruto: R\$ 2,15 bilhões

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

- Valor líquido de recuperação após despesas administrativas de 5%: R\$ 2,0 bilhões
- Dívidas *unsecured* no nível das subsidiárias (GRU): R\$ 2,4 bilhões
- Dívidas *unsecured* no nível da *holding*: R\$ 1,5 bilhão
- Perspectivas de recuperação no nível da *holding*: 0%
- Rating de recuperação '6'

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 afetados por esta ação de rating 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 crédito relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Metodologia de ratings corporativos](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 8 de junho de 2023.
- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Rating de recuperação para emissores corporativos em grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016.
- [Metodologia e premissas: Descritores de liquidez para emissores corporativos globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério para atribuição de ratings 'CCC+', 'CCC', 'CCC-' e 'CC'](#), 1 de outubro de 2012.
- [Princípios dos ratings de crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.

### Artigo

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
<b>Investimentos e Participações em Infraestrutura S.A. - Invepar</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
<i>Escala Nacional Brasil</i>	5 de dezembro de 2013	1º de novembro de 2023

### Status do Endosso Europeu

O(s) rating(s) de crédito na escala global emitidos pelas afiliadas da S&P Global Ratings com sede nas seguintes jurisdições [Para ler mais, visite [Endorsement of Credit Ratings](#) (em inglês)] foram endossados na União Europeia e/ou no Reino Unido de acordo com as regulações aplicáveis às Agências de Ratings de Crédito (CRA – *Credit Rating Agencies*). **Nota:** Os endossos para os ratings de crédito na escala global atribuídos a Finanças Públicas dos Estados Unidos são realizados quando solicitados. Para verificar o status do endosso por rating de crédito, visite o website [spglobal.com/ratings](http://spglobal.com/ratings) e busque pela entidade avaliada.

## 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 [Formulário de Referência](https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures), 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 - *Presentation of Credit Ratings* 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. Observe que pode haver casos em que o PCR reflète uma versão atualizada do Modelo de Ratings em uso na data da última Ação de Rating de Crédito, embora o uso do Modelo de Ratings atualizado tenha sido considerado desnecessário para determinar esta Ação de Rating de Crédito. Por exemplo, isso pode ocorrer no caso de revisões baseadas em eventos (*event-driven*) em que o evento que está sendo avaliado é considerado irrelevante para aplicar a versão atualizada do Modelo de Ratings. Observe também que, de acordo com as exigências regulatórias aplicáveis, a S&P Global Ratings avalia o impacto de mudanças materiais nos Modelos de Ratings e, quando apropriado, emite Ratings de Crédito revisados se assim requerido pelo Modelo de Ratings atualizado.

## Ratings da Invepar rebaixados para 'CCC' e 'brB-' e colocados em *CreditWatch* negativo por riscos de aceleração de dívida

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, 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 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.