

## Comunicado à Imprensa

# Ratings da Algar Telecom rebaixados para 'brAA' por alavancagem ainda elevada; perspectiva estável

28 de abril de 2025

## Resumo da Ação de Rating

- A **Algar Telecom S/A** reportou margens ainda fracas e alavancagem acima das expectativas em 2024. A margem EBITDA ajustada alcançou 34,5%, enquanto a dívida líquida ajustada sobre EBITDA ficou em 3,8x, em comparação com nossas estimativas anteriores de 42,0% e 3,2x, respectivamente.
- O desempenho mais fraco no segmento B2B (*business-to-business*) e as despesas relacionadas à revisão dos processos contábeis e de controles internos prejudicaram as métricas operacionais da Algar Telecom em 2024. Apesar disso, não prevemos novas questões de gestão e governança que possam afetar nossa avaliação da qualidade de crédito da empresa.
- Esperamos uma recuperação consistente das margens nos próximos trimestres, impulsionada pela implementação gradual do plano de melhorias operacionais. Projetamos margem EBITDA de aproximadamente 39,0% em 2025, o que deverá contribuir para a redução da alavancagem, embora a dívida líquida ajustada sobre EBITDA deva permanecer acima de 3,0x.
- Nesse contexto, em 28 de abril de 2025, a S&P Global Ratings rebaixou os ratings de crédito de emissor e de emissão na Escala Nacional Brasil da Algar Telecom de 'brAA+' para 'brAA'. O rating de recuperação '3' das emissões permanece inalterado, indicando uma expectativa de recuperação significativa (65%) para os credores em um cenário hipotético de default.
- A perspectiva estável incorpora nossa expectativa de recuperação consistente das margens nos próximos trimestres, com redução gradual da alavancagem, além de uma retomada sustentável do negócio impulsionada pelo processo de melhoria operacional em andamento.

## Fundamento da Ação de Rating

**Alavancagem segue elevada e margens pressionadas.** A Algar Telecom apresentou resultados abaixo do esperado em 2024, refletindo despesas extraordinárias relacionadas a provisões e ao plano de melhorias operacionais. Estimávamos uma recuperação da margem EBITDA para cerca de 42%; contudo, a métrica permaneceu em torno de 35%, em linha com o reportado em 2023. Como resultado, a redução esperada na alavancagem deverá ocorrer de forma mais lenta, com dívida líquida ajustada sobre EBITDA se mantendo acima de 3,0x nos próximos anos.

O desempenho mais fraco no segmento B2B, que representa cerca de dois terços das receitas da empresa, também contribuiu para o atraso na recuperação das margens. Para 2025, projetamos uma margem EBITDA de 39%, com crescimento gradual para níveis acima de 40%

## Analista principal

**Henrique Koch**  
São Paulo  
55 (11) 3818-4113  
[h.koch](mailto:h.koch@spglobal.com)  
[@spglobal.com](mailto:h.koch@spglobal.com)

## Contato analítico adicional

**Wendell Sacramoni, CFA**  
São Paulo  
55 (11) 3039-4855  
[wendell.sacramoni](mailto:wendell.sacramoni@spglobal.com)  
[@spglobal.com](mailto:wendell.sacramoni@spglobal.com)

## Líder do comitê de rating

**Wendell Sacramoni, CFA**  
São Paulo  
55 (11) 3039-4855  
[wendell.sacramoni](mailto:wendell.sacramoni@spglobal.com)  
[@spglobal.com](mailto:wendell.sacramoni@spglobal.com)

nos anos seguintes. Esperamos um índice de dívida líquida ajustada sobre EBITDA ajustado de cerca de 3,3x, com redução gradual para menos de 3,0x em 2027.

**Geração de caixa operacional livre positiva, com investimentos controlados e liquidez**

**adequada.** Acreditamos que a Algar Telecom continuará a gerar um fluxo de caixa operacional relevante, superior a R\$ 500 milhões por ano, e manterá disciplina em seu plano de investimentos nos próximos anos, priorizando a expansão da base de clientes e evitando desembolsos significativos para a ampliação da rede de fibra. Assim, esperamos a manutenção de um fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*) positivo nos próximos anos. Também esperamos que o bom acesso ao mercado de capitais viabilize o contínuo refinanciamento da dívida e a manutenção de uma posição de liquidez confortável.

**A retomada do crescimento no segmento corporativo e o aumento da ocupação da rede**

**existentes são prioridades.** Esperamos que a Algar Telecom intensifique o foco na recuperação do B2B em 2025, com estratégias de marketing direcionadas e ampliação dos serviços e soluções integradas para empresas, o que deverá gerar maior fidelidade dos clientes com baixo investimento adicional. No segmento B2C (*business-to-consumer*), o foco continuará sendo o de rentabilizar a base de clientes, oferecendo serviços que contribuam para o aumento da receita média por usuário (ARPU – *average revenue per user*), aproveitando a infraestrutura atual.

**Nosso cenário-base não considera novos impactos relevantes de ajustes contábeis.**

Durante 2024, a administração da Algar Telecom implementou medidas para revisar e automatizar os processos de controles internos. Consideramos que os ajustes contábeis necessários já foram realizados e não prevemos a constituição de novas provisões ou a ocorrência de perdas materiais. No entanto, continuamos avaliando a governança da empresa como moderadamente negativa devido às falhas nos controles internos e continuaremos a monitorar a evolução nos próximos trimestres.

## Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que a Algar Telecom apresentará uma melhoria consistente na rentabilidade nos próximos trimestres, resultado dos esforços para melhorar a eficiência operacional. Não esperamos novos ajustes contábeis relevantes que possam afetar as margens.

Projetamos margem EBITDA crescendo para 39%-40% nos próximos anos, com a alavancagem reduzindo para 3,3x em 2025, 3,2x em 2026 e próxima de 3,0x em 2027. Esperamos ainda a manutenção de um fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*) consistentemente positivo.

## Cenário de rebaixamento

Poderíamos rebaixar os ratings da Algar Telecom se acreditássemos que novos ajustes contábeis impactariam os negócios da empresa ou se fossem constituídas outras provisões significativas. Uma ação de rating negativa também poderia ocorrer se o processo de melhoria operacional em curso não se traduzisse em uma retomada consistente e sustentável do negócio.

Nesse cenário, veríamos estabilização das receitas e margens, com alavancagem próxima de 4,0x, menor geração de caixa e FOCF negativo.

## Cenário de elevação

Poderemos elevar os ratings nos próximos 12-18 meses se a Algar Telecom reportar uma recuperação consistente das margens para níveis acima de 40% nos próximos trimestres, levando a uma desalavancagem mais rápida do que o esperado.

Nesse cenário, veríamos dívida ajustada sobre EBITDA consistentemente abaixo de 3,0x, com manutenção do FOCF positivo e posição de liquidez adequada.

## Descrição da Empresa

A Algar Telecom é uma empresa brasileira de telecomunicações que oferece serviços de banda larga, dados, telefonia móvel, telefonia fixa e soluções de TI a clientes residenciais e corporativos.

A empresa tem capital aberto, mas não é listada na B3 (Bolsa de Valores de São Paulo), sendo controlada majoritariamente pela Algar S.A. Empreendimentos e Participações (Algar S.A.; não avaliada), holding de um grupo que atua na área de telecomunicações e tecnologia, entretenimento e agronegócio, e que detém 67,7% de participação na empresa. Desde 2018, o Fundo Soberano de Singapura detém 25,3% das ações da Algar Telecom.

## Nosso Cenário de Caso-Base

### Premissas

- Crescimento do PIB brasileiro de 1,9% em 2025, 2,0% em 2026 e 2,1% em 2027;
- Inflação média no Brasil de 5,2% em 2025, 4,7% em 2026 e 3,8% em 2027;
- Taxa básica de juros média de 14,6% em 2025, 13,1% em 2026 e 10,4% em 2027;
- O segmento B2B continuará sendo o mais relevante na geração de receitas da empresa, representando cerca de 65% da receita bruta consolidada. Projetamos um crescimento anual de 5%-6% nos próximos três anos;
- Esperamos que a base de clientes do segmento B2C se mantenha relativamente estável. Isso, em conjunto com os reajustes periódicos dos preços, deve resultar em um crescimento anual de receita de cerca de 5%-6% nos próximos anos;
- Recuperação de margens para cerca de 39% em 2025, sem novas provisões relevantes. Também consideramos o resultado das iniciativas recentes para melhorar a eficiência operacional e de custos, que devem contribuir para uma margem EBITDA ajustada acima de 40% em 2025 e 2026;
- Investimentos (capex) anuais entre R\$ 500 milhões-R\$ 550 milhões nos próximos três anos, destinados majoritariamente para a expansão da base clientes e manutenção das operações, sem desembolsos significativos para expansão da rede de fibra;
- Distribuição de dividendos de 30% a 35% do lucro líquido do ano fiscal anterior, de acordo com a política da empresa;
- Endividamento relativamente estável nos próximos anos, com refinanciamento anual dos vencimentos.

## Principais métricas

### Algar Telecom S.A. – Resumo das projeções

Fim do período	2023R	2024R	2025E	2026P	2027P
<b>R\$ milhões</b>					
Receita	2.746,7	2.821,8	~3.000	~3.150	~3.350
EBITDA	966,8	974,2	~1.200	~1.300	~1.450
Margem EBITDA (%)	35,2	34,5	~39	~40	~41
FFO	540,6	526,0	~550	~680	~850
FOCF	251,8	165,9	~100	~150	~300
Dívida/EBITDA (x)	3,9	3,8	~3,3	~3,2	~2,9
FOCF/dívida (%)	6,7	4,5	~2,5	~3,5	~7,0
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	2,2	2,4	~2,0	~2,2	~2,7

\*Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings. A dívida líquida ajustada inclui os passivos de arrendamento, além de obrigações por aquisição de sociedade e com outorga Anatel. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado.

## Liquidez

Continuamos avaliando a liquidez da Algar Telecom como adequada. Esperamos um índice de fontes sobre usos de liquidez em torno de 1,4x nos próximos 12 meses, uma vez que a empresa tem certa flexibilidade para reduzir investimentos em caso de pressão de liquidez. Isso garante também que as fontes excedam os usos mesmo que o EBITDA caia 15% em relação às nossas projeções. Em nossa visão, a Algar Telecom possui sólido relacionamento com bancos e apresenta uma gestão de risco financeiro prudente, antecipando futuras necessidades de refinanciamento e de captação para investimentos.

### Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 502 milhões em 31 de dezembro de 2024;
- Geração interna de caixa projetada de cerca de R\$ 320 milhões nos próximos 12 meses;
- Recursos da 15ª emissão de debêntures, líquidos do pré-pagamento de certas dívidas vincendas em 2026 e 2027, no valor de R\$ 200 milhões.

### Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo de cerca de R\$ 388 milhões em 31 de dezembro de 2024;
- Capex de manutenção de cerca de R\$ 300 milhões nos próximos 12 meses.

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

Atualmente, os *covenants* mais restritivos da empresa exigem a manutenção do índice de dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 3,0x e de cobertura de juros pelo EBITDA igual ou superior a 2,0x. O cálculo dos *covenants* não inclui os passivos de arrendamento na dívida líquida. Em 31 de dezembro de 2024, a empresa estava em conformidade com as exigências contratuais de seus *covenants* financeiros, e acreditamos que continuará cumprindo-os nos próximos anos.

## Influência do Grupo

De acordo com nossa metodologia de grupo, consideramos a Algar Telecom como uma subsidiária *core* para a Algar S.A., pois, em nossa opinião, a empresa é essencial para a estratégia de longo prazo do grupo. Além disso, a Algar Telecom representa a maior parte da geração de receitas e EBITDA do grupo e, portanto, é bastante improvável que seja vendida. Esperamos que a empresa continue representando mais de 70% da receita líquida e EBITDA do grupo.

## Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

Ratings de emissão				
	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
<b>Algar Telecom S.A.</b>				
8ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 350 milhões	Fevereiro de 2026	brAA	3(65%)
11ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 700 milhões	Julho de 2031	brAA	3(65%)
12ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 1.050 milhões	Janeiro de 2032	brAA	3(65%)
14ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 700 milhões	Novembro de 2033	brAA	3(65%)
15ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 400 milhões	Janeiro de 2032	brAA	3(65%)

### Principais fatores analíticos

- O rating de recuperação '3' das emissões de debêntures *senior unsecured* da Algar Telecom indica nossa expectativa de uma recuperação significativa (65%) para os credores *unsecured* em um cenário hipotético de default.
- Avaliamos as perspectivas de recuperação da Algar Telecom em um cenário simulado de default, com uma abordagem de avaliação de múltiplo de EBITDA (*valuation*).
- Nosso cenário considera um default no pagamento das dívidas da empresa em 2029, resultante de uma severa desaceleração econômica, redução na renda disponível dos consumidores e forte competição no setor, levando a um declínio significativo da geração de fluxo de caixa. Neste cenário, estimamos que seu EBITDA cairia para cerca de R\$ 480 milhões.
- Com isso, a geração de fluxo de caixa da empresa não seria suficiente para cobrir suas despesas com juros e investimentos destinados à manutenção de suas operações.
- Em um cenário de default, acreditamos que a Algar Telecom passaria por uma reestruturação em vez de ser liquidada, dada sua forte marca regional no setor de telecomunicações brasileiro.
- Utilizamos um múltiplo de 5,5x, abaixo do padrão da indústria de 6,0x, devido às menores escala e diversificação geográfica da empresa se comparada a outros pares.
- Aplicamos esse múltiplo ao nosso EBITDA de emergência projetado, o que resulta em um valor de empresa (EV - *enterprise value*) bruto estimado em cerca de R\$ 2,6 bilhões, do qual subtraímos 5% para despesas administrativas relacionadas à reestruturação.

### Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2029
- EBITDA de emergência: R\$ 480 milhões
- Múltiplo de EBITDA: 5,5x
- EV bruto estimado: R\$ 2,9 bilhões

## Ratings da Algar Telecom rebaixados para 'brAA' por alavancagem ainda elevada; perspectiva estável

- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 2,5 bilhões
- Jurisdição: Brasil

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

- Dívidas *senior unsecured*: R\$ 3,6 bilhões (debêntures e estimativa de cancelamento de arrendamento operacional)
- Expectativa de recuperação das emissões de debêntures: entre 50% e 90% (estimativa arredondada: 65%\*)

Nota: Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição. \*Os ratings de recuperação são limitados em certos países, como o Brasil, para se ajustar às perspectivas reduzidas de recuperação para os credores nessas jurisdições.

### Tabela de Classificação de Ratings

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

## Ratings da Algar Telecom rebaixados para 'brAA' por alavancagem ainda elevada; perspectiva estável

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 <https://disclosure.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/ratings-criteria> para mais informações. As descrições de cada categoria de rating da S&P Global Ratings estão disponíveis nas “Definições de Ratings da S&P Global Ratings”, em <https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/ratings-definitions>. 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

- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Metodologia de ratings corporativos aplicada a setores específicos](#), 4 de abril de 2024.
- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados em grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016.
- [Metodologia e premissas: Descritores de liquidez para emissores corporativos globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Metodologia de ratings corporativos](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Metodologia: Fatores de crédito relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Princípios dos ratings de crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 8 de junho de 2023.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.

### Artigo

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

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
<b>Algar Telecom S/A</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
<i>Escala Nacional Brasil</i>	11 de junho de 2007	17 de maio de 2024

## 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 reflete 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 Algar Telecom rebaixados para 'brAA' por alavancagem ainda elevada; perspectiva estável

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 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/](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.