

Análise Detalhada

Giga Mais Fibra Telecomunicações S.A.

26 de junho de 2025

Rating de Crédito de Emissor

Giga Mais Fibra Telecomunicações S.A.	
<i>Escala Nacional Brasil</i>	brA+/Estável/--

Rating de Emissão

Giga Mais Fibra Telecomunicações S.A.	
5ª emissão de debêntures <i>senior secured</i>	brAA-
Rating de recuperação	2(85%)
7ª emissão de debêntures <i>senior secured</i>	brAA-
Rating de recuperação	2(85%)
9ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	brA
Rating de recuperação	5(15%)
DB3 Serviços de Telecomunicações S.A.	
3ª emissão de debêntures <i>senior secured</i>	brAA-
Rating de recuperação	2(85%)

Analista principal

Henrique Koch
São Paulo
55 (11) 3818-4113
h.koch
@spglobal.com

Contato analítico adicional

Wendell Sacramoni, CFA
São Paulo
55 (11) 3039-4855
wendell.sacramoni
@spglobal.com

Destaques da Análise de Crédito

Resumo

Principais pontos fortes	Principais riscos
Maior provedor de serviços de internet (ISP - <i>internet service provider</i>) independente do Brasil em número de acessos.	Escala inferior à dos grandes players, com presença em um setor altamente competitivo.
Histórico consistente de crescimento, tanto de forma orgânica quanto através de fusões e aquisições (M&As – <i>mergers and acquisitions</i>).	Geração de fluxo de caixa operacional livre (FOCF – <i>free operating cash flow</i>) ainda pressionada devido aos expressivos investimentos (capex).

Posição de liderança entre os ISPs. A Giga Mais Fibra Telecomunicações S.A. segue como o maior provedor independente de serviços de internet em número de acessos, com quase 8,3 milhões de casas passadas (HPs – *homes passed*), mais de 1,6 milhão de casas conectadas (HCs – *homes connected*) e rede de fibra ótica de cerca de 150 mil quilômetros. A empresa vem crescendo de forma orgânica e por meio de M&As, sendo que a sua aquisição mais recente foi a da Atex Telecom, com atuação na região Nordeste, que adicionou cerca de 63 mil clientes à base da Giga Mais Fibra no final de 2024.

Nosso cenário-base não considera novas aquisições relevantes nos próximos anos. Projetamos ligeira redução na base de clientes em 2025 e menor crescimento nos anos seguintes, resultado de foco estratégico voltado à rentabilização da base existente, em detrimento a esforços comerciais mais agressivos na aquisição de novos clientes.

Crescimento de receitas e margens, porém de forma mais gradual do que o esperado anteriormente. A Giga Mais apresentou uma receita líquida de R\$ 1,7 bilhão nos 12 meses findos em março de 2025, com EBITDA de cerca de R\$ 790 milhões e margem de 46,2%, o que representa uma melhora gradual nos últimos anos, porém em ritmo mais lento do que o projetado inicialmente, que apontava para margem em torno de 48% em 2024. Entendemos que a empresa mantém sua estratégia de crescimento sustentado no longo prazo, apesar do cenário macroeconômico desafiador e do ambiente de forte competição no segmento de banda larga fixa, o que tem pressionado os resultados do setor. Projetamos que as receitas da Giga Mais fiquem em torno de R\$ 1,75 bilhão e margem EBITDA ligeiramente acima de 47% no final de 2025. Nosso cenário-base considera margens se aproximando gradualmente de 49% nos próximos anos.

Geração consistente de caixa operacional, porém FOCF ainda negativo. A Giga Mais Fibra tem mantido fluxo de caixa operacional consistente nos últimos anos, de cerca de R\$ 300 milhões, porém o expressivo capex de expansão e integração das aquisições nos últimos anos ainda têm resultado em FOCF negativo. Em nossa visão, a empresa possui flexibilidade para ajustar os níveis de capex, e suas operações devem ser cada vez mais financiadas com geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*). Projetamos capex anual de cerca de R\$ 400 milhões-R\$ 450 milhões, principalmente para manutenção das operações e ativação de clientes, e FOCF negativo em 2025, porém tornando-se positivo a partir de 2026.

Emissões recentes de dívida contribuíram para a liquidez, mas atrasam a desalavancagem. A Giga Mais Fibra realizou duas emissões de debêntures durante o último ano, somando mais de R\$ 1,6 bilhão, além de contratar novos financiamentos no montante de cerca de R\$ 470 milhões junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Os recursos estão sendo utilizados para alongar o perfil de custo e o vencimento da dívida, bem como para o capex, além de proporcionar à empresa alguma folga de liquidez.

Por outro lado, a alavancagem da companhia, medida pelo índice de dívida bruta ajustada sobre EBITDA, está ligeiramente acima de 4x, ante nossa expectativa de cerca de 3x em 2024.

Esperamos que a empresa não necessite de novas captações relevantes nos próximos trimestres e que consiga reduzir gradualmente sua alavancagem para abaixo de 4x em 2025 e perto de 3x em 2026, além de manter posição de caixa confortável, em linha com seu histórico.

Controle por patrocinador financeiro limita o perfil de risco financeiro. Atualmente, a Giga Mais Fibra é controlada pelo fundo de *private equity* eB Capital, que detém 64% das ações da empresa. Em nossa visão, a presença de um patrocinador financeiro como um fundo de *private equity* limita o potencial do perfil de risco financeiro da companhia, além de nossa avaliação de administração e governança, dada a estratégia tipicamente mais agressiva de crescimento financiado por dívida. Apesar disso, acreditamos que o fundo fornecerá suporte adicional à Giga Mais Fibra em caso de necessidade de caixa.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa visão de que a Giga Mais continuará expandindo suas operações por meio de crescimento orgânico e eventuais M&As, ao mesmo tempo em que apresentará receitas e margens crescentes devido à diluição de custos e ganhos de sinergias com aquisições passadas e otimização das operações integradas. Esperamos que após as emissões recentes de dívida, a empresa apresente desalavancagem gradual nos próximos anos.

Projetamos índice de dívida bruta ajustada sobre EBITDA próximo a 3,8x em 2025, reduzindo para 3,3x em 2026 e 2,8x em 2027, com um FOCF ainda negativo em 2025, porém retornando a níveis positivos no ano seguinte.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar nosso rating da Giga Mais nos próximos 12-18 meses se a empresa conduzir uma estratégia de crescimento mais agressiva financiada por dívida e não for acompanhada por margens e geração de caixa crescentes, pressionando a posição de liquidez e aumentando substancialmente os índices de alavancagem.

Nesse cenário, veríamos a dívida bruta sobre EBITDA consistentemente acima de 4,0x, com cobertura de juros pelo EBITDA abaixo de 2,0x, FOCF negativo e liquidez enfraquecida.

Cenário de elevação

Poderemos elevar nosso rating da Giga Mais nos próximos 12-18 meses se a empresa apresentar receitas e margens acima do esperado após o processo de integração, aumentando a escala mais rapidamente do que seus pares e sustentando níveis controlados de dívida e FOCF positivo, o que levaria a um perfil de liquidez mais forte.

Nesse cenário, veríamos a dívida bruta ajustada sobre EBITDA abaixo de 3,0x, de forma consistente, além de uma posição de liquidez sólida.

Nosso Cenário-Base

Premissas

- Crescimento do PIB brasileiro de 2,2% em 2025, 1,7% em 2026 e 2,1% em 2027;
- Inflação média no Brasil de 5,1% em 2025, 4,5% em 2026 e 3,5% em 2027;

- Taxa básica de juros média de 14,8% em 2025, 13,0% em 2026 e 9,5% em 2027;
- Projetamos um nível estável de HCs em 2025, em torno de 1,7 milhão, com crescimento anual de cerca de 3% nos anos seguintes. A estimativa reflete a estratégia focada principalmente em rentabilizar a carteira de clientes após a otimização de sua estrutura operacional e integração das aquisições;
- Receita média por usuário (ARPU - *average revenue per user*) em torno de R\$ 110, aumentando gradualmente nos próximos anos com a oferta de novos produtos e serviços agregados. Não esperamos uma política agressiva de preços, dado que a Giga Mais Fibra compete em termos de eficiência e qualidade de serviço com as grandes empresas do setor de telecomunicações;
- Receita líquida em torno de R\$ 1,75 bilhão em 2025, R\$ 1,85 bilhão em 2026 e R\$ 1,95 bilhão em 2027, refletindo o plano de expansão orgânica controlado e o efeito da inflação sobre os preços;
- Esperamos expansão gradual da margem EBITDA para mais próximo de 49% nos próximos anos, suportada pelos ganhos de sinergias, esforços na otimização da estrutura de custos e alavancagem operacional;
- Capex anual de cerca de R\$ 400 milhões-R\$ 450 milhões, principalmente para manutenção das operações e ativação de clientes;
- Sem distribuição de dividendos nos próximos dois anos;
- Desembolso de caixa por aquisições anteriores de acordo com o cronograma de amortização da empresa, em torno de R\$ 30 milhões por ano.

Principais Métricas

Giga Mais Fibra Telecomunicações S.A. – Resumo das projeções*

Fim do período	2023R	2024R	2025E	2026P	2027P
R\$ milhões					
Casas conectadas (mil)	1.536	1.675	~1.650	~1.700	~1.750
Receita	1.141	1.683	~1.750	~1.850	~1.950
EBITDA	517	784	~830	~870	~930
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i>)	338	503	~450	~500	~650
Investimentos (capex)	341	421	~450	~400	~400
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i>)	(57)	(103)	~(80)	~50	~170
Dívida ajustada	2.287	3.310	~3.200	~2.900	~2.600
Índices ajustados					
Dívida/EBITDA (x)	4,4	4,2	~3,8	~3,3	~2,8
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	2,4	2,3	~2,0	~2,3	~3,3
FOCF/dívida (%)	(2,5)	(3,1)	~(2,5)	~2,0	~6,5
Margem EBITDA (%)	45,3	46,6	~47,2	~48,0	~48,5

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

Descrição da Empresa

Fundada em novembro de 2005 com o nome de Sumericity, a Giga Mais Fibra é um ISP brasileiro com sede na cidade de Carmo, no Rio de Janeiro. As atividades da empresa concentram-se em

Giga Mais Fibra Telecomunicações S.A.

serviços relacionados à Internet de banda larga, principalmente FTTH, além de outros serviços de TV digital, comunicação multimídia, serviços de voz sobre IP e aluguel de equipamentos.

Atualmente, a Giga Mais Fibra é o maior ISP do Brasil, cobrindo 12 estados e o Distrito Federal em B2C (*business-to-consumer*) e 22 estados em B2B (*business-to-business*). Ao final do primeiro trimestre de 2025, a empresa possuía cerca de 150 mil quilômetros de rede de fibra ótica, com mais de 1,6 milhão de casas conectadas e mais de 8,3 milhões de casas passadas.

A empresa é controlada pelo fundo de *private equity* eB Capital, por meio da holding EB Fibra Participações, que detém 70,2% das ações. Os demais acionistas são principalmente fundos e investidores minoritários. A empresa não possui ações negociadas na Bolsa de Valores.

Comparação com os Pares

Os pares avaliados com uma base de assinantes superior a um bilhão de casas conectadas em abril de 2025 são a Brisanet Serviços de Telecomunicações S.A. (brAA-/Estável/--), com cerca de 1,5 milhão de HCs, a Vero (brA+/Estável/--), com cerca de 1,4 milhão de HCs, e a Desktop S.A. (brA+/Estável/--), com cerca de 1,2 milhão de HCs. Destacamos também a Brasil Tecnologia e Participações S.A. (brA-/Estável/--), com cerca de 900 mil HCs, a Unifique Telecomunicações S.A. (brAA-/Estável/--), com cerca de 810 mil HCs e a Alares Internet Participações S.A. (brA-/Estável/--), com cerca de 800 mil HCs.

A Brisanet é uma das maiores provedoras de internet via fibra ótica do Nordeste, tendo iniciado suas operações de telefonia móvel recentemente, com significativos investimentos em 5G nos últimos anos.

A Vero atua nos mercados de B2C e B2B e oferece serviços de telefonia e de dados móveis, após a combinação de negócios com a America Net.

A Desktop é a maior ISP operando no estado de São Paulo, com foco em B2C e margem EBITDA de aproximadamente 50%.

A Unifique é uma das mais importantes provedoras regionais de internet via fibra e se destaca pela margem EBITDA próxima a 50% e alavancagem reduzida.

Outros provedores avaliados são a Brasil Tecpar, player regional que vem apresentando crescimento significativo nos últimos anos, e a Alares, que ainda possui escala e margens relativamente inferiores em relação aos pares.

Giga Mais Fibra Telecomunicações S.A. – Comparação com os pares

	Giga Mais	Vero	Brisanet	Desktop	Brasil Tecpar	Unifique	Alares
Rating de emissor na Escala Nacional Brasil	brA+/Estável/--	brA+/Estável/--	brAA-/Estável/--	brA+/Estável/--	brA-/Estável/--	brAA-/Estável/--	brA-/Estável/--
Período	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
Fim do período	31/12/2024	31/12/2024	31/12/2024	31/12/2024	31/12/2024	31/12/2024	31/12/2024
Milhões	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$
Receita	1.683	1.661	1.428	1.129	1.098	1.025	754
EBITDA	784	808	605	576	486	503	331
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	503	549	500	358	179	439	229
Investimentos (capex)	421	552	931	356	198	362	208

Giga Mais Fibra Telecomunicações S.A.

Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i>)	(103)	36	(348)	(68)	(38)	134	(68)
Caixa e investimentos de curto prazo	995,9	917,5	618,0	383,5	299,2	447,8	241,2
Dívida	3.311	3.693	2.181	1.839	2.145	847	1.454
Margem EBITDA (%)	46,6	48,7	42,4	51,0	44,3	49,0	43,9
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	2,3	2,1	3,4	2,4	1,8	7,9	2,5
Dívida/EBITDA (x)	4,2	4,6	3,6	3,2	4,4	1,7	4,4
FOCF/dívida (%)	(3,1)	1,0	(16,0)	(3,7)	(1,8)	15,8	(4,7)

Vencimentos de Dívida

Em 31 de março de 2025, a dívida financeira reportada pela Giga Mais Fibra era composta principalmente de debêntures, empréstimos e financiamentos, com o seguinte perfil de vencimento:

- Curto prazo: R\$ 785 milhões
- 1 a 2 anos: R\$ 490 milhões
- 2 a 3 anos: R\$ 530 milhões
- Acima de 3 anos: R\$ 1,1 bilhão

Giga Mais Fibra Telecomunicações S.A. – Resumo Financeiro

- Ano fiscal findo em 31 de dezembro de -

Período de reporte	2021	2022	2023	2024
Moeda	R\$	R\$	R\$	R\$
Receitas	527	881	1.141	1.683
EBITDA	98	332	517	784
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i>)	41	195	338	503
Despesas com juros	30	148	214	347
Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i>)	245	39	284	318
Investimentos (capex)	1.213	446	341	421
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i>)	(968)	(406)	(57)	(103)
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i>)	(968)	(406)	(57)	(103)
Caixa e investimentos de curto prazo	388	135	306	996
Dívida	897	1.092	2.287	3.311
Patrimônio líquido	849	872	1.384	1.425
Índices Ajustados				
Margem EBITDA (%)	18,6	37,7	45,3	46,6
Retorno sobre capital (%)	(0,2)	6,7	8,6	8,5
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	3,3	2,2	2,4	2,3
Dívida/EBITDA (x)	9,1	3,3	4,4	4,2
FFO/dívida (%)	4,6	17,8	14,8	15,2
OCF/dívida (%)	27,3	3,6	12,4	9,6
FOCF/dívida (%)	(107,9)	(37,2)	(2,5)	(3,1)
DCF/dívida (%)	(107,9)	(37,2)	(2,5)	(3,1)

Reconciliação dos valores reportados pela Giga Mais Fibra Telecomunicações S.A. com os montantes ajustados pela S&P Global Ratings (R\$ milhões)

	Dívida	EBITDA	Lucro operacional	EBITDA ajustado pela S&PGR
	-Acumulado nos últimos 12 meses findos em 31 de março de 2025-			
Montantes reportados pela empresa	2.954	789	329	789
Juros-caixa pagos	-	-	-	(310)
Arrendamentos operacionais	96	-	-	-
Receitas (despesas) não operacionais	-	-	37	-
Dívida: Tributos parcelados	31	-	-	-
Dívida: Obrigações por aquisições	125	-	-	-
Ajustes totais	252	-	37	(310)
Ajustes da S&P Global Ratings	Dívida	EBITDA	EBIT	FFO
	3.206	789	366	479

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Giga Mais Fibra como menos que adequada, principalmente por fatores qualitativos. Projetamos índice de fontes sobre usos de liquidez de cerca de 1,4x nos próximos 12 meses, porém não acreditamos que a empresa seria capaz de absorver eventos de alto impacto e baixa probabilidade sem a necessidade de financiamento adicional. Entendemos que as emissões recentes de dívida com perfis de vencimentos mais longos podem contribuir para uma melhoria significativa na liquidez, porém precisaríamos observar um maior histórico de estratégia prudente de liquidez para uma reavaliação.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 723 milhões em 31 de março de 2025;
- FFO projetado de cerca de R\$ 395 milhões nos próximos 12 meses;
- Recursos da 9ª emissão de debêntures concluída no segundo trimestre de 2025, no montante de R\$ 750 milhões.

Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo de cerca de R\$ 787 milhões em 31 de março de 2025;
- Necessidade e capital de giro de aproximadamente R\$ 75 milhões nos próximos 12 meses;
- Capex de cerca de R\$ 450 milhões nos próximos 12 meses para manutenção das atividades e competitividade;
- Pagamentos relacionados a aquisições passadas em torno de R\$ 30 milhões nos próximos 12 meses.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Exigências

A Giga Mais Fibra possui *covenants* de aceleração de dívida relacionadas às suas linhas de capital de giro e debêntures existentes, medidas anualmente. Os *covenants* mais restritivos definem um

Giga Mais Fibra Telecomunicações S.A.

índice máximo de dívida líquida sobre EBITDA de 3,0x, incluindo passivos de arrendamento e valores a pagar por aquisições passadas.

Expectativa de cumprimento

Em 31 de março de 2025, a empresa estava em conformidade com as exigências contratuais de seus *covenants* financeiros, e acreditamos que continuará cumprindo-os nos próximos anos.

Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

Ratings de emissão				
	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Giga Mais Fibra Telecomunicações S.A.				
5ª emissão de debêntures <i>senior secured</i>	R\$ 140 milhões	Outubro de 2028	brAA-	2(85%)
7ª emissão de debêntures <i>senior secured</i>	R\$ 550 milhões	Julho de 2034	brAA-	2(85%)
9ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 750 milhões	Abril de 2035	brA	5(15%)
DB3 Serviços de Telecomunicações S.A.				
3ª emissão de debêntures <i>senior secured</i>	R\$ 110 milhões	Julho de 2029	brAA-	2(85%)

Principais fatores analíticos

- Avaliamos as perspectivas de recuperação da empresa em um cenário simulado de default, com uma abordagem de avaliação (*valuation*) de múltiplo de EBITDA.
- Nosso cenário simulado considera um default em 2028, resultante de uma severa desaceleração econômica, redução na renda disponível dos consumidores e forte concorrência no setor, que provocariam uma queda significativa na geração de fluxo de caixa da empresa.
- Em nosso cenário simulado, estimamos que o EBITDA da Giga Mais Fibra cairia para aproximadamente R\$ 410 milhões e não seria suficiente para cobrir suas despesas com juros e capex mínimo destinado à manutenção de suas operações.
- Nesse cenário de default, acreditamos que a empresa seria reestruturada em vez de liquidada, dada sua forte marca regional no setor brasileiro de telecomunicações.
- Utilizamos um múltiplo de 5,0x aplicado ao EBITDA de emergência projetado para a Giga Mais Fibra, abaixo do padrão da indústria de 6,0x, devido às menores escala e diversificação geográfica da empresa se comparada a outros pares.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2028
- EBITDA de emergência: R\$ 410 milhões
- Múltiplo de EBITDA: 5,0x
- Valor da empresa (EV - *enterprise value*) bruto estimado: R\$ 2,1 bilhões
- Jurisdição: Brasil

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 2,0 bilhões
- Dívidas *secured*: R\$ 1,7 bilhão (debêntures*)

Giga Mais Fibra Telecomunicações S.A.

- Expectativa de recuperação das dívidas *secured*: 85%** (estimativa arredondada)
- Dívidas *unsecured*: R\$ 1,7 bilhão (debêntures e dívidas bancárias*)
- Expectativa de recuperação das dívidas *unsecured*: 15% (estimativa arredondada)

*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	brA+/Estável/--
Risco de negócio	Fraco
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Intermediário
Posição competitiva	Fraca
Risco financeiro	Altamente alavancado
Fluxo de caixa/Alavancagem	Altamente alavancado
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfólio	Neutro
Estrutura de capital	Neutra
Política financeira	FS-6
Liquidez	Menos que adequada
Administração e governança	Moderadamente negativa
Análise de ratings comparáveis	Neutra

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.

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 COMERCIALIZAÇÃO, 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.