

Comunicado à Imprensa

# Rating de longo prazo da Cerradinho Bioenergia S.A. elevado para 'brAA' e removido do *CreditWatch*; perspectiva positiva

19 de novembro de 2021

## Resumo das Ações de Rating

- A produtora brasileira de etanol e energia **Cerradinho Bioenergia S.A.** (Cerradinho) deverá apresentar uma robusta geração de caixa e um colchão consistente de liquidez ao longo dos próximos anos, favorecidos pelos preços recordes do etanol no mercado doméstico. Além disso, está expandindo sua escala por meio de um projeto *greenfield* de etanol de milho no estado do Mato Grosso do Sul e ampliando sua capacidade de moagem de cana-de-açúcar e milho na planta atual em Goiás.
- Apesar do cancelamento da oferta pública de ações, a Cerradinho tem mantido uma política financeira prudente, e deverá preservar um índice de alavancagem consistentemente abaixo de 2,5x nos próximos anos e uma relação entre fontes e usos de liquidez acima de 1,2x, mesmo em face da execução de um investimento significativo.
- Em 19 de novembro de 2021, elevamos nosso rating de crédito corporativo de longo prazo da Cerradinho, de 'brAA-' para 'brAA', na Escala Nacional Brasil, e reafirmamos o rating de curto prazo 'brA-1+' na mesma escala. Os ratings foram removidos da listagem *CreditWatch* com implicações positivas, na qual haviam sido colocados em 30 de agosto de 2021.
- A perspectiva do rating de longo prazo é positiva, indicando uma potencial nova elevação dos ratings nos próximos 12 a 18 meses caso a Cerradinho mantenha uma dívida bruta sobre EBITDA consistentemente abaixo de 2,5x e fluxo de caixa operacional livre (FOCF - *free operating cash flow*) sobre dívida acima de 10%, ao mesmo tempo que preserva seu atual colchão de liquidez, mesmo diante de investimentos (capex) mais elevados e cenários menos favoráveis de preços. Uma elevação dos ratings também pode decorrer da retomada da oferta pública de ações, e consequente aceleração da desalavancagem, ou da contínua expansão de suas operações e diversificação, podendo levar a uma revisão do perfil de risco de negócios.

## Fundamento das Ações de Rating

**Ganhos de escala e baixa alavancagem embasam a elevação do rating.** Projetamos que a Cerradinho manterá uma alavancagem contida, com um nível de dívida bruta sobre EBITDA entre 1,5x-2,5x mesmo com a expansão relevante de sua escala nos próximos dois anos. O aumento da capacidade da planta de esmagamento de cana que possibilitará moer 6 milhões de toneladas ao ano concluída nesta safra, a expansão em andamento da capacidade de esmagamento de milho de 570.000 toneladas/ano para 820.000 toneladas/ano em Goiás e o anúncio da execução de pelo menos um dos módulos do projeto *greenfield* de etanol de milho em Maracaju-MS, ampliarão a escala da Cerradinho para cerca de equivalentes 13 milhões-14 milhões de toneladas de cana/ano até a safra 2024. O projeto *greenfield* integral é de uma planta com capacidade de processamento

### ANALISTA PRINCIPAL

**Victor Nomiya**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9764  
victor.nomiya  
@spglobal.com

### CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

**Flávia Bedran**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9758  
flavia.bedran  
@spglobal.com

### LÍDER DO COMITÊ DE RATING

**Flávia Bedran**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9758  
flavia.bedran  
@spglobal.com

**Comunicado à Imprensa: Rating de longo prazo da Cerradinho Bioenergia S.A. elevado para 'brAA' e removido do CreditWatch; perspectiva positiva**

de 1.100.000 toneladas/ano de milho e investimento na ordem de R\$ 1,4 bilhão, podendo ser executado em módulos de 550.000 toneladas cada.

O aumento da escala e a maior diversificação geográfica, operando em mais um estado, a expansão do mix de produtos, como DDG (*dried distillers grains*), óleo de milho e energia representado cerca de 20% da receita, e a nossa estimativa de sua produção de etanol passar a ser oriunda em cerca de 50-55% do milho e 45-50% da cana após a conclusão do projeto *greenfield*, mitigam, de certa forma, a alta volatilidade da indústria, embora ainda seja um fator restritivo do rating. Além disso, as margens da Cerradinho passarão a ter maior exposição à flutuação do milho, apesar de que cerca de 40% do preço de aquisição do milho é compensada pela venda de subprodutos, como DDG e óleo de milho.

***Perspectiva positiva reflete a expectativa de forte geração de caixa e alavancagem contida, compensando inflação de custos e quebra de safra.*** A Cerradinho se beneficiará do cenário de preços recordes do etanol, que projetamos em torno de R\$ 3,30-R\$ 3,50 e de R\$ 3,0-R\$ 3,20 por litro em média para as safras de 2021/2022 e 2022/2023, versus R\$ 2,0/litro realizado na safra 2020/2021. Esse cenário impulsionará seu EBITDA para mais de R\$ 1,0 bilhão por ano, suportando a manutenção de índices de alavancagem como dívida bruta sobre EBITDA na faixa de 1,5x-2,5x e FOCF sobre dívida entre 10%-15% nos próximos dois anos, mesmo diante de um capex robusto de R\$ 700 milhões-R\$ 750 milhões por ano para os exercícios fiscais de 2022, 2023 e 2024. Uma expansão maior das margens é limitada pelo cenário de inflação e preços do milho elevados – consideramos um preço médio do milho na ordem de R\$ 85-R\$ 90 por saca (referência ESALQ) para os próximos anos, apesar da expectativa de safra recorde no próximo ano. Além disso, as operações da Cerradinho foram impactadas pelas geadas, reduzindo nossa projeção de moagem de cana-de-açúcar para 5,2 milhões de toneladas na safra 2021/2022 versus a expectativa inicial de 5,8 milhões de toneladas.

### **Perspectiva**

A perspectiva do rating de emissor de longo prazo é positiva, indicando uma potencial nova elevação dos ratings nos próximo 12 a 18 meses. Esperamos que a Cerradinho se beneficie do cenário favorável de preços do etanol, mantendo uma alavancagem contida mesmo diante de um capex mais agressivo, expandindo sua escala.

### **Cenário de elevação**

Podemos elevar nossos ratings da Cerradinho nos próximos 12 a 18 meses caso a empresa mantenha seu índice de dívida bruta sobre EBITDA consistentemente abaixo de 2,5x e FOCF sobre dívida acima de 10%, ao mesmo tempo que preserva seu atual colchão de liquidez e concretize o aumento da escala de suas operações. Uma elevação dos ratings também pode decorrer da retomada da oferta pública de ações, e consequente aceleração da desalavancagem ou da contínua expansão de suas operações e diversificação geográfica, podendo levar a uma revisão do perfil de risco de negócios.

### **Cenário de rebaixamento**

Podemos voltar a perspectiva do rating da Cerradinho para estável caso haja uma deterioração material no preço do etanol em meio à elevada inflação de custos, contraindo a margem da empresa e sua geração de caixa. Nesse cenário, veríamos um índice de dívida bruta sobre EBITDA acima de 2,5x. Esse cenário também poderia advir de erros na gestão de capital de giro, capex elevado sem fontes adequadas de financiamentos ou remuneração agressiva aos acionistas, pressionando a posição de liquidez da empresa.

## Descrição da Empresa

A Cerradinho é uma empresa brasileira do setor sucroalcooleiro que opera uma usina de etanol de cana-de-açúcar e outra de milho localizadas no estado de Goiás. A empresa é controlada pela Cerradinho Participações S.A., holding da família Sanches Fernandes. No ano fiscal a ser encerrado em março de 2022, a empresa deverá processar cerca de 5,2 milhões de toneladas de cana em suas plantas próprias e 530 mil toneladas de milho por meio de sua subsidiária Neomille, reportando receita líquida total de R\$ 2,6 bilhões. A empresa produz principalmente etanol hidratado e também possui em seu portfólio energia elétrica, óleo de milho, DDG e outros subprodutos da cana e do milho.

## Nosso Cenário de Caso-Base

### Premissas:

- Inflação média no Brasil de 7,5%- 8,5% em 2021 e 5,5%-6,5% em 2022, afetando custos de mão de obra (incluindo colheita, transporte e custos industriais);
- Taxa de câmbio média de R\$ 5,25 por US\$ 1,00 em 2021 e R\$ 5,35 por US\$ 1,00 em 2022;
- Preço do barril de petróleo Brent de US\$75 até o final do ano fiscal de 2022 e média de US\$65 no ano fiscal de 2023;
- Preço médio do etanol no ano fiscal de 2022 entre R\$ 3,3-R\$ 3,5 por litro, reduzindo-se para R\$ 3,0-R\$ 3,2 no ano fiscal de 2023, e variando de acordo com o crescimento dos preços internacionais do petróleo e da taxa de câmbio média;
- Preços de compra de milho na região onde a empresa opera em torno de R\$ 65-R\$ 67 a saca no ano fiscal de 2022 e R\$ 60-R\$ 63 no ano fiscal de 2023;
- Volume de moagem de cana de cerca de 5,2 milhões de toneladas no ano fiscal de 2022, 5,6 milhões de toneladas no ano fiscal de 2023 e 5,7 milhões de toneladas na safra 2024;
- Processamento de milho de 530 mil toneladas no ano fiscal de 2022, 630 mil toneladas no ano fiscal de 2023 e 1.050 mil toneladas no ano fiscal 2024, incluindo 300 mil toneladas da nova planta em Mato Grosso do Sul;
- Investimentos de aproximadamente R\$ 750 milhões no ano fiscal de 2022, entre R\$ 700 milhões-R\$ 720 milhões no ano fiscal de 2023 e 2024, incluindo tratos culturais, formação de ativos biológicos, expansão da planta de etanol de milho em Goiás e o primeiro módulo do projeto *greenfield* em Mato Grosso do Sul;
- Pagamento de dividendos no total de R\$ 76 milhões no ano fiscal de 2022 e *payout* de 25% do lucro líquido nos anos seguintes.

### Principais métricas:

R\$ bilhões	2020r	2021r	2022p	2023p	2024p
Receita líquida	1.179	1.664	2.600-2.620	2.580-2.600	2.930-2.950
EBITDA	551	728	1.100-1.200	1.000-1.100	900-1.000
Margem EBITDA (%)	46,8	43,7	45-47	40-43	32-35
FFO	463	629	1.050-1.100	800-1.000	700-900
Capex	451	328	750-760	700-720	700-720
FOCF	10	276	280-300	300-320	120-140
Dívida/EBITDA (x)	3,0	2,5	1,5-2,0	2,0-2,5	2,0-2,5
FFO/dívida (%)	28	34	50-55	40-45	30-35
FOCF/dívida (%)	0,6	15	15-20	10-15	5-10

r: realizado. p: projetado. FFO (*Funds From Operations*): Geração interna de caixa. A dívida ajustada de R\$ 1,9 bilhão em 31 de março de 2021 inclui dívida bruta de R\$ 1,4 bilhão, somada a R\$ 425 milhões de arrendamentos operacionais.

**Comunicado à Imprensa: Rating de longo prazo da Cerradinho Bioenergia S.A. elevado para 'brAA' e removido do *CreditWatch*; perspectiva positiva**

**Liquidez**

Revisamos a nossa avaliação da posição de liquidez da Cerradinho como adequada. A empresa tem mantido de forma consistente fontes de caixa em pelo menos 20% acima dos seus usos para os próximos 12 meses, refletindo gestão prudente no manejo da sua posição de caixa e perfil de amortização de dívidas, e não comprometimento de investimentos e/ou capital de giro sem fontes de financiamentos de longo prazos adequadas. Nosso cenário-base considera a posição de liquidez a partir de setembro de 2021 e não incluímos o capex de expansão do projeto *greenfield*, dado que a decisão final sobre investimento deverá ocorrer nos próximos meses, e a empresa está em estágio avançado para a captação de recursos do projeto, via dívida de longo prazo.

Não incluímos também nas projeções necessidades de capital de giro sazonais, uma vez que os estoques em setembro já se aproximavam de seu nível máximo.

**Principais fontes de liquidez:**

- Caixa e investimentos de curto prazo no total de R\$ 580 milhões em 30 de setembro de 2021;
- Geração de FFO de R\$ 860 milhões no ano fiscal de 2021;
- Novas dívidas de longo prazo a serem desembolsadas após setembro de aproximadamente R\$ 45 milhões.

**Principais usos de liquidez:**

- Dívida de curto prazo de R\$ 238 milhões em 30 de setembro de 2021;
- Saídas de capital de giro de cerca de R\$ 85 milhões nos próximos 12 meses;
- Capex de R\$ 550 milhões nos próximos 12 meses, incluindo tratos culturais e manutenção de entressafra, bem como a expansão do plantio e renovação de canaviais, e expansão da planta de etanol de milho em Goiás;
- Distribuição de dividendos de cerca de R\$ 125 milhões nos próximos 12 meses a partir de 30 de setembro de 2021.

**Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)**

A Cerradinho tem *covenants* do tipo aceleração de dívidas que requerem um índice de dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 3,0x e EBITDA sobre despesa financeira líquida acima de 2,0x. O cálculo desconsidera os impactos do IFRS 16.

Esperamos que a empresa cumpra com seus *covenants* em março de 2022, com um colchão acima de 50% ao final da safra.

Comunicado à Imprensa: Rating de longo prazo da Cerradinho Bioenergia S.A. elevado para 'brAA' e removido do *CreditWatch*; perspectiva positiva

### Tabela de Classificação de Ratings

<b>Rating de Crédito de Emissor</b>	
Escala Nacional Brasil	brAA/Positiva/--
<b>Risco de negócios</b>	
Risco-país	Fraco
Risco da indústria	Moderadamente Alto
Posição competitiva	Intermediário
<b>Risco financeiro</b>	
Fluxo de caixa/Alavancagem	Fraca
	Agressivo
	Agressivo
<b>Modificadores</b>	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutro
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Regular
Análise de ratings comparáveis	Neutra

## Comunicado à Imprensa: Rating de longo prazo da Cerradinho Bioenergia S.A. elevado para 'brAA' e removido do *CreditWatch*; perspectiva positiva

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.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) 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.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com). Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

### Critérios e Artigos Relacionados

#### Critérios

- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais, 25 de junho de 2018](#).
- 

#### Artigo

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

EMISSION	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
CERRADINHO BIOENERGIA S.A.		
<i>Ratings de Crédito de Emissor de Longo e Curto Prazos</i>		
Escala Nacional Brasil	29 de março de 2019	30 de agosto de 2021

## 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>.

**Comunicado à Imprensa: Rating de longo prazo da Cerradinho Bioenergia S.A. elevado para 'brAA' e removido do *CreditWatch*; perspectiva positiva**

## **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, 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.



## **Comunicado à Imprensa: Rating de longo prazo da Cerradinho Bioenergia S.A. elevado para 'brAA' e removido do CreditWatch; perspectiva positiva**

Copyright © 2021 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.