

Comunicado à Imprensa

Perspectiva do rating da Açucareira Quatá alterada para positiva; ratings 'brA' reafirmados

31 de julho de 2024

Resumo da Ação de Rating

- A **Açucareira Quatá S.A.** (Zilor) recebeu mais de R\$ 2,1 bilhões brutos nos últimos cinco anos em precatórios, o que, com a melhoria em sua geração de caixa, nos levou a alterar o perfil de liquidez da companhia para adequado, apesar da geração de caixa livre após arrendamento negativa em R\$ 300 milhões no ano fiscal de 2024.
- Esperamos queda nos volumes e no EBITDA nesta safra, que será parcialmente compensada por preços de açúcar já fixados em patamares remuneradores e recuperação dos preços de etanol em relação ao ano anterior.
- Em 31 de julho de 2024, a S&P Global Ratings reafirmou seus ratings de crédito corporativo e de emissão 'brA' na Escala Nacional Brasil da Açucareira Quatá.
- A perspectiva positiva indica que poderemos elevar o rating da Zilor caso a companhia utilize parte dos recursos recebidos para amortização de dívidas e mantenha uma política financeira de crescimento e remuneração aos acionistas conservadora.

Fundamento da Ação de Rating

Colchão de liquidez reforçado por precatórios e novas emissões. A Zilor beneficiou-se de entradas de caixa de mais de R\$ 2,1 bilhões brutos nos últimos cinco anos, advindas de processos contra o IAA (Instituto do Açúcar e Alcool) relativos a controles de preços de açúcar e etanol entre 1985 e 1991. Na safra 2023/2024, a companhia recebeu as últimas parcelas, que somaram mais de R\$ 900 milhões e, como resultado, terminou a safra com uma posição de caixa de R\$ 2,4 bilhões e dívida de curto prazo de R\$ 930 milhões. Isso, aliado a um alongamento do perfil da dívida e conclusão da maioria dos projetos de expansão dos últimos anos, nos levou a alterar sua liquidez de menos que adequada para adequada.

Expectativa de quebra de safra parcialmente compensada por preços ainda remuneradores de açúcar e etanol. Após atingir o recorde de produção, com moagem de 11,4 milhões de toneladas na safra 2023/2024, próxima a capacidade de moagem de 12 milhões da empresa, esperamos que os volumes da Zilor caiam 6,5% na safra atual, para cerca de 10,7 milhões de toneladas, devido à piora das condições climáticas. Entretanto, esperamos que as receitas da empresa permaneçam estáveis, em razão das fixações de mais de 70% da exposição de açúcar, da recuperação dos preços de etanol, que estimamos em cerca de 5% na média do ano, e do aumento dos volumes de exportação de energia com a inauguração da planta de Barra Grande em abril de 2024. Por outro lado, os menores volumes devem impactar o custo unitário da companhia, diminuindo sua margem em cerca de 3 pontos percentuais para 37% em 2025, levando o EBITDA para pouco menos de R\$ 1,3 bilhão, ante R\$ 1,4 bilhão em 2024. Ainda, esperamos uma queda da alavancagem bruta, pois boa parte dos montantes recebidos do IAA devem ser utilizados para amortizar dívidas, resultando em dívida bruta sobre EBITDA de 3.4x, ante 3,7x ao final de 2024.

ANALISTA PRINCIPAL

Alexandre Galafazzi
São Paulo
55 (11) 3039-4826
alexandre.galafazzi
@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

Aumento da diversificação com a inauguração de duas plantas de cogeração. Além da melhora em seu perfil de liquidez, a Zilor usou os montantes recebidos do IAA para realizar diversos investimentos. A companhia aumentou significativamente os investimentos (capex) no campo, que resultou em melhores índices de produtividade na usina Quatá, que subiram 44% nos últimos cinco anos, atingindo 78,3 toneladas de cana-de-açúcar por hectare. Além disso, a empresa investiu na indústria, visando aumento de eficiência, e expandiu consideravelmente a sua capacidade de produção de energia elétrica, com inauguração de duas plantas: São José no ano fiscal de 2024 e Barra Grande, que iniciou suas operações em abril de 2024. Entendemos que a maior parte de seu capex de expansão já foi concluído, com investimentos de menor montante remanescentes, como na Biorigin, que deve consumir R\$ 70 milhões nos próximos três anos. Como resultado, esperamos para este ano um fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*) positivo, antes do arrendamento, de quase R\$ 200 milhões, que deve crescer gradualmente nos próximos anos, aproximando-se de R\$ 300 milhões, e permitir geração de caixa após pagamentos de arrendamentos e dividendos a partir do ano fiscal de 2027.

Perspectiva

A perspectiva positiva reflete o colchão de liquidez significativo da companhia após o recebimento de R\$ 920 milhões brutos no último ano fiscal, advindo de um processo contra o extinto IAA, e condições de operação que melhoraram gradualmente nos últimos anos. A Zilor deve diminuir o capex de expansão após anos de investimentos para recuperação da produtividade no campo, duas novas plantas de cogeração e renovações na indústria. Projetamos dívida bruta sobre EBITDA abaixo de 3,5x no final do ano fiscal de 2025, com FOCF positivo antes do arrendamento, embora permaneça negativo em mais de R\$ 100 milhões depois do arrendamento.

Cenário de elevação

Poderemos elevar os ratings da Zilor nos próximos 6-12 meses caso a companhia use parte do caixa para diminuir a alavancagem bruta, enquanto as condições de sua operação e os preços de seus produtos se mantêm adequados. Neste cenário, a dívida bruta sobre EBITDA ficaria abaixo de 3,5x, com FOCF sobre dívida bruta próximo a 5%, enquanto seu índice de fontes sobre usos de caixa seguiria com um colchão de pelo menos 20%, mesmo em meio a necessidades de capital de giro sazonais ou preços mais baixos de etanol.

Cenário de rebaixamento

Poderemos alterar a perspectiva de volta para estável nos próximos 6-12 meses se a Zilor não reduzir sua alavancagem bruta. Isso poderia ser resultado de um aumento nos dividendos, mais investimentos ou má gestão do capital de giro. Neste cenário, a dívida bruta sobre EBITDA ficaria próxima a 4,0x, com geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida consistentemente abaixo de 20%.

Descrição da Empresa

A Zilor é um tradicional grupo de controle familiar no setor sucroalcooleiro do Brasil. A companhia é cooperada da Coopersucar, a maior *trading* de açúcar do mundo, que é responsável pela comercialização e logística de sua produção, além de auxiliar em sua liquidez com financiamento para capital de giro a custos baixos. Além disso, a Zilor é um dos membros com maior representação na cooperativa, com participação acionária de cerca de 12%. A companhia opera três usinas no estado de São Paulo, com capacidade de moagem anual de cerca de 12 milhões de

toneladas de cana. Através da Biorigin, o grupo também produz ingredientes naturais, principalmente derivados de levedura, para alimentação humana e animal.

O grupo é composto de duas companhias, a Açucareira Quatá, que opera as usinas e controla a Biorigin, e a companhia Agrícola Quatá, proprietária das terras do grupo.

A Zilor reportou receita líquida combinada de R\$ 3,5 bilhões, com EBITDA ajustado de R\$ 1,4 bilhão na safra 2023/2024 encerrada em 31 de março de 2024.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

- Crescimento do PIB do Brasil de 2,5% em 2024 e 1,7% em 2025;
- Inflação média do Brasil de 4,2% em 2024 e 3,8% em 2025, afetando os custos com insumos e mão de obra (colheita, transporte e custos industriais);
- Taxa de câmbio média de R\$ 5,10-R\$ 5,25/US\$1,00 nos próximos anos;
- Preços internacionais de petróleo Brent de US\$84 por barril em 2024, e de US\$80 por barril nos próximos anos;
- Volumes totais de moagem de aproximadamente 10,7 milhões de toneladas de cana na safra 2024/2025 e 10,9 milhões de toneladas na safra 2025/2026;
- Mix de produção de 49% de açúcar e 51% de etanol no ano atual e nos próximos;
- Volumes da Biorigin de cerca de 36 mil toneladas de produtos à base de leveduras e derivados por ano, com preço médio de US\$4,4-US\$ 4,5/kg;
- Preço médio do açúcar VHP em torno de R\$ 2,300 por tonelada na safra 2024/2025 e R\$ 2,350 na safra 2025/2026, considerando as fixações realizadas e variando de acordo com os preços futuros do açúcar NY#11 e a taxa de câmbio nas safras subsequentes;
- Preço médio líquido do etanol por volta de R\$2,8 por litro na safra 2024/2025 e variando de acordo com os preços internacionais do petróleo e com a taxa de câmbio nos anos subsequentes;
- Captação de R\$ 300 milhões via debêntures emitidas em junho de 2024 e amortização de R\$ 1 bilhão em dívidas de longo prazo;
- Capex de R\$ 745 milhões na safra 2024/2025 e em torno de R\$ 780 milhões na safra 2025/2026, incluindo tratamentos culturais e capex de expansão;
- Distribuição de R\$ 110 milhões em dividendos em 2024/2025, e de 40% do lucro líquido do ano anterior nos anos subsequentes.

Principais métricas

Açucareira Quatá S.A. – Resumo das projeções

Fim do período	--Ano fiscal findo em 31 de março de--						
	2023R	2024R	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P
R\$ milhões							
Receita	3,410	3,487	3,506	3,598	3,614	3,755	3,913
EBITDA (reportado)	1,598	2,246	1,293	1,349	1,357	1,396	1,452
(+/-) Outros	(300)	(838)	--	--	--	--	--
EBITDA	1,298	1,408	1,293	1,349	1,357	1,396	1,452
(-) Juros-caixa pagos	(309)	(376)	(466)	(378)	(368)	(371)	(373)
(-) Imposto-caixa pago	(55)	(56)	(22)	(32)	(30)	(34)	(40)
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i>)	934	976	805	938	959	991	1,039
Despesa com juros	558	517	464	379	371	369	372
Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i>)	474	1,184	916	992	1,002	1,068	1,094
Investimentos (capex)	839	912	746	780	750	780	795
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i>)	(364)	273	170	212	252	288	299
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i>)	(490)	144	63	178	202	240	245
Dívida (reportada)	3,513	3,425	2,675	2,675	2,675	2,675	2,675
(+) Passivos de arrendamentos	1,495	1,565	1,623	1,619	1,538	1,579	1,613
(+/-) Outros	222	181	142	117	92	67	42
Dívida	5,230	5,171	4,441	4,411	4,306	4,322	4,331
FOCF (ajustado pelo capex de arrendamento)	(622)	(385)	(123)	(33)	96	(1)	12
Caixa e investimentos de curto prazo (reportados)	1,651	2,415	1,468	1,372	1,312	1,280	1,248
Índices ajustados							
Dívida/EBITDA (x)	4,0	3,7	3,4	3,3	3,2	3,1	3,0
FFO/dívida (%)	17,9	18,9	18,1	21,3	22,3	22,9	24,0
Cobertura de juros caixa pelo FFO (x)	4,0	3,6	2,7	3,5	3,6	3,7	3,8
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	2,3	2,7	2,8	3,6	3,7	3,8	3,9
OCF/dívida (%)	9,1	22,9	20,6	22,5	23,3	24,7	25,3
FOCF/dívida (%)	(7,0)	5,3	3,8	4,8	5,8	6,7	6,9
DCF/dívida (%)	(9,4)	2,8	1,4	4,0	4,7	5,6	5,7
Margem EBITDA (%)	38,1	40,4	36,9	37,5	37,6	37,2	37,1
EBITDA/juros caixa (x)	4,2	3,7	2,8	3,6	3,7	3,8	3,9

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

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Zilor como adequada. A companhia manteve um colchão de liquidez significativo mesmo em meio a relevantes investimentos em expansão e altas necessidades de capital de giro nos últimos anos. Isso resulta de entradas de caixa advindas do processo contra o

IAA e a uma gestão de passivos que aumentou o prazo de vencimento de suas dívidas, além de altos preços de açúcar nos últimos anos.

Ademais, como membro da Coopersucar, a Zilor possui flexibilidade em sua liquidez, pois a cooperativa fornece financiamento de capital de giro para até 40% da produção estimada de açúcar e etanol na safra, este não utilizado de forma relevante nos últimos anos. Além dessa linha, a empresa tem acesso a um financiamento de baixo custo da cooperativa, limitado a 80% dos recebíveis, o qual funciona como uma linha de capital de giro rotativa. Por conta disso, não consideramos saídas de capital de giro sazonais em nossa análise, o que é praxe para as empresas do segmento.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 2,4 bilhões em 31 de março de 2024;
- FFO após pagamento de juros de cerca de R\$ 800 milhões no ano fiscal de 2025;
- Captação de R\$300 milhões através de emissão de debêntures em junho de 2024.

Principais usos de liquidez

- Posição de dívida de curto prazo de R\$ 934 milhões em 31 de março de 2024;
- Saídas de capital de giro de R\$ 105 milhões no ano fiscal findo em 31 de março de 2025;
- Nenhuma saída de capital de giro sazonal devido ao financiamento de recebíveis coberto pela Coopersucar;
- Capex de R\$ 750 milhões no ano fiscal findo em 31 de março de 2025;
- Distribuição de dividendos em torno de R\$ 110 milhões no ano fiscal findo em 31 de março de 2025.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

A Zilor está sujeita aos seguintes *covenants* de aceleração de dívida, que são mensurados ao final de cada ano-safra considerando os números combinados do grupo:

- Liquidez corrente acima de 1,1x;
- Dívida líquida sobre EBITDA menor que 2,5x, excluindo os efeitos do IFRS 16;
- Dívida líquida sobre patrimônio líquido abaixo de 3,0x.

Acreditamos que a Zilor cumprirá seus *covenants* com um colchão de cerca de 45% na safra corrente e nos próximos dois anos. Nossas métricas diferem consideravelmente dos cálculos dos *covenants* da companhia porque consideramos a dívida bruta da companhia, além de ajustarmos a dívida para passivos de arrendamento, impostos parcelados, garantias e obrigações com a cooperativa.

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

Consideramos os riscos ambientais negativos em nossas análise de crédito da Zilor. Dentre esses fatores, destacamos os riscos climáticos, especialmente secas e geadas, que podem prejudicar a produtividade agrícola, como visto nos anos fiscais de 2021 e 2022. Por outro lado, o setor beneficia-se da tendência de transição para uma economia de baixa emissão de carbono em função de sua produção de etanol, que substitui combustíveis fósseis, contribuindo assim para a

redução da emissão de gases do efeito estufa. Além disso, a Zilor produz energia renovável por meio de cogeração através da queima do bagaço de cana e participa do programa governamental de geração de créditos de carbono (CBIOS), o que diversifica suas receitas. Os fatores de gestão e governança são moderadamente negativos em nossa análise de crédito da Zilor, sobretudo aqueles relacionados a processos de gestão de riscos de fornecedores e parceiros. Isso levou a Zilor a assumir algumas das operações de seus fornecedores, impactando também sua produtividade agrícola.

Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

Ratings de emissão

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Açucareira Quatá S.A.				
Debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 450 milhões	Julho de 2034	brA	3(65%)

Principais fatores analíticos

O rating de recuperação '3' da emissão de debêntures *senior unsecured* da Açucareira Quatá indica nossa expectativa de recuperação na faixa de 50%-70% (estimativa arredondada: 65%) para os credores em nosso cenário hipotético de default. Nesse cenário, as operações da companhia seriam impactadas por severas condições climáticas, baixos preços de açúcar e etanol, aumento do custo de crédito, além de menor disponibilidade de cana-de-açúcar devido ao baixo investimento em suas plantações ao longo dos anos.

Avaliamos a companhia com base no princípio de continuidade de suas operações (*going-concern*), utilizando um múltiplo de 5x aplicado a nosso EBITDA de emergência para cálculo do valor da empresa (EV – *enterprise value*) consistente com outros pares da indústria.

Em nosso cenário de default simulado, estimamos que o EBITDA diminuiria cerca de 36% em relação à média dos últimos três anos, nível que cobriria despesas com juros e capex de manutenção no momento de emergência do default.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2027
- EBITDA de emergência: R\$ 685 milhões
- Múltiplo implícito do EV: 5,0x
- EV bruto estimado: R\$ 3,4 bilhões

Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfall*)

- Valor líquido da empresa após 5% de custos administrativos: R\$ 3,2 bilhões
- Dívida *secured* (BNDES, FINEP): R\$ 165 milhões
- Dívida *senior unsecured* (capital de giro, debêntures, CRA): R\$ 3 bilhões
- Expectativa de recuperação: 50%-70% (estimativa arredondada: 65%)

*Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição.

Tabela de Classificação de Ratings

Rating de Crédito de Emissor	
Escala Nacional Brasil	brA/Positiva/--
Risco de negócio	Fraco
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Intermediário
Posição competitiva	Fraca
Risco financeiro	Agressivo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Agressivo
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutro
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Moderadamente negativa
Análise de ratings comparáveis	Negativa

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 para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site www.capitaliq.com. Todos os ratings mencionados neste relatório são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.spglobal.com/ratings.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Metodologia de ratings corporativos aplicada a setores específicos](#), 4 de abril de 2024.
- [Metodologia de ratings corporativos](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Metodologia: Fatores de crédito relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 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: Avaliações de classificação de jurisdições](#), 20 de janeiro 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.

Comunicado à Imprensa: Perspectiva do rating da Açucareira Quatá alterada para positiva; ratings 'brA' reafirmados

- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [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
Açucareira Quatá S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	8 de julho de 2022	8 de julho de 2022

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 \(incluindo Apelações\)](#)".

FREQÜÊNCIA 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.

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, 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 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.

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.