Comunicado à Imprensa

Ratings 'brAA-' da Brisanet reafirmados apesar de alavancagem acima do esperado; perspectiva estável

4 de junho de 2025

Resumo da Ação de Rating

- A **Brisanet Serviços de Telecomunicações S.A.** (Brisanet) continua expandindo suas operações e mantendo sua posição de liderança no segmento de banda larga fixa na região Nordeste do Brasil, com cerca de 1,5 milhão de casas conectadas com fibra ótica. Além disso, a empresa continua aumentando gradualmente as suas atividades no segmento móvel, cujas receitas já representaram cerca de 5% do total no primeiro trimestre de 2025.
- Com o expressivo plano de investimentos (capex), especialmente para a aceleração da operação do 5G, a Brisanet aumentou seu endividamento no último ano, o que impulsionou a alavancagem, medida pelo índice de dívida bruta ajustada sobre EBITDA em torno de 3,5x nos últimos trimestres, superior à nossa estimativa de cerca de 2,8x para o final de 2024.
- Em março de 2025, a receita da Brisanet era de quase R\$ 1,5 bilhão no acumulado dos últimos 12 meses, com margem EBITDA de 43,7%, alavancagem de 3,3x e índice de cobertura de juros sobre EBITDA próximo a 3,5x, devido ao custo médio de dívida próximo a 80% do CDI, abaixo da média do setor.
- Nesse contexto, em 4 de junho de 2025, a S&P Global Ratings reafirmou os ratings de crédito de emissor e de emissão 'brAA-' na Escala Nacional Brasil atribuídos à Brisanet. O rating de recuperação '3' das emissões permanece inalterado, indicando nossa expectativa de uma recuperação significativa (65%) para os credores em um cenário hipotético de default.
- A perspectiva estável reflete nossa visão de que a Brisanet continuará expandindo suas operações e consolidando sua posição de liderança nos mercados em que atua, com gradual avanço da operação no segmento de telefonia móvel, além de manter margens crescentes e alavancagem inferior a 3,5x.

Fundamento da Ação de Rating

Estratégia consistente de crescimento para os próximos anos. A Brisanet segue apresentando um desempenho operacional consistente, com crescimento gradual do número de casas conectadas e de receitas, além de manter margens sustentáveis. Estimamos que a empresa apresente receita líquida próxima a R\$ 1,7 bilhão em 2025 e R\$ 2,0 bilhões em 2026, com margem EBITDA em 43%-44% nos próximos anos, uma queda em relação à nossa expectativa anterior de 44,5% para 2025.

Alavancagem acima do esperado. A Brisanet tem executado um plano de investimentos significativo, com capex anual em torno de R\$ 800 milhões-R\$ 900 milhões, o que gerou maior necessidade de captação de dívida durante 2024. Como resultado, o índice de dívida bruta

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

Líder do comitê de rating

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

Ratings 'brAA-' da Brisanet reafirmados apesar de alavancagem acima do esperado; perspectiva estável

ajustada sobre EBITDA foi de 3,6x no ano passado, ante nossa expectativa de abaixo de 3,0x. Esperamos que a empresa siga com forte geração de caixa operacional, porém ainda insuficiente para cobrir a totalidade dos investimentos previstos. Em nossas projeções, o fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*) ainda deverá permanecer negativo pelos próximos dois anos. Em nossa visão, com a maturação da operação móvel, a Brisanet deverá usufruir dos retornos dos investimentos significativos nos próximos anos, através do crescimento gradual de receitas e aumento da rentabilidade.

Refinanciamento de dívidas, com redução do custo médio. A Brisanet tem se mostrado um *player* importante no fornecimento de soluções de conectividade para áreas mais remotas do país, muitas das quais a empresa já atende com sua rede de fibra ótica. Parte das dívidas mais recentes tomadas pela Brisanet tem sido composta de financiamentos subsidiados, resultando em um custo médio de dívida de aproximadamente 80% do CDI. Isso permite que a Brisanet invista lucrativamente na região, ao mesmo tempo em que mantém uma cobertura de juros pelo EBITDA em torno de 3,4x, acima da média dos ISPs (*internet service providers*), que é em torno de 2,4x.

Perspectiva

A perspectiva estável do rating reflete nossa visão de que a Brisanet continuará expandindo suas operações e consolidando sua posição de liderança nos mercados em que opera, com gradual avanço da operação no segmento de telefonia móvel e rentabilização do seu expressivo plano de capex. Estimamos um índice de dívida bruta ajustada sobre EBITDA abaixo de 3,5x nos próximos anos, com margem EBITDA entre 43% e 45%, e FOCF negativo devido ao capex significativo.

Cenário de rebaixamento

Um rebaixamento dos ratings poderia resultar de pressões de liquidez decorrentes do robusto plano de capex, caso não acompanhado de geração de caixa operacional. Além disso, veríamos eventual dificuldade de acesso a fontes de financiamento para o crescimento da Brisanet, tanto por parte dos bancos quanto do mercado de capitais. Nesse cenário, esperaríamos margem EBITDA abaixo de 40%, dívida bruta sobre EBITDA acima de 3,5x, FOCF negativo de forma consistente e deterioração da posição de liquidez.

Cenário de elevação

Poderíamos elevar nossos ratings atribuídos à Brisanet se a empresa aumentasse sua escala mais rápido do que o esperado, com manutenção da sólida rentabilidade e ganho de participação de mercado. Nesse cenário, veríamos desalavancagem contínua, com índice de dívida bruta sobre EBITDA abaixo de 2,5x, geração de FOCF positiva e posição de liquidez adequada.

Descrição da Empresa

Fundada em 1998 na cidade de Pereiro, no Ceará, a Brisanet é uma das maiores provedoras brasileiras de fibra ótica do Nordeste. Atualmente, mantém liderança no setor de banda larga fixa nesta região, atuando em todos os estados, com presença em 158 cidades. Além da banda larga, que representou cerca de 89% de sua receita em 2024, a empresa também oferece serviços de telefonia fixa e móvel, e TV a cabo. Em abril de 2025, as famílias Nogueira e Estevam detinham, em conjunto, 81,0% de participação na Brisanet, enquanto os 19,0% de ações remanescentes eram negociados livremente na B3.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

- Crescimento do PIB brasileiro de 1,8% 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 14,6% em 2025, 12,9% em 2026 e 9,5% em 2027;
- As operações de banda larga fixa (B2C + B2B) devem representar cerca de 85% da receita em 2025 e permanecendo entre 70% e 80% nos próximos anos devido ao crescimento de suas outras linhas, em especial com o desenvolvimento das operações móveis/5G;
- Crescimento anual médio de cerca de 10% nos acessos de banda larga fixa nos próximos anos, como resultado da estratégia da empresa de manter o foco em melhorar a ocupação de rede, em vez de investir extensivamente em seu *backbone*;
- Margem EBITDA esperada em torno de 43% em 2025, ainda impactada pelo início da operação móvel, e crescendo para 44%-45% devido aos ganhos de escala e alavancagem operacional;
- Capex de R\$ 800 milhões-R\$ 900 milhões nos próximos anos, alocado para manutenção, tecnologia e desenvolvimento contínuo da infraestrutura móvel/5G;
- Pagamento de dividendos de 25% do lucro líquido do exercício anterior;
- Novas emissões de dívida para financiar a expansão, com alavancagem medida pelo índice de dívida bruta sobre EBITDA permanecendo abaixo de 3,5x.

Principais métricas

Brisanet Serviços de Telecomunicações S.A. – Resumo das projeções

Fim do período	2023R	2024R	2025E	2026P	2027P
R\$ milhões					
Casas conectadas (mil)	1.254	1.406	~1.550	~1.700	~1.850
Receita	1.228	1.428	~1.650	~2.000	~2.450
EBITDA	583	605	~720	~880	~1.100
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i>)	452	500	~500	~650	~850
Investimentos (capex)	398	931	~800	~900	~900
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i>)	144	(348)	~(270)	~(220)	~0
Dívida ajustada	1.449	2.181	~2.500	~2.800	~2.800
Índices ajustados					
Dívida/EBITDA (x)	2,5	3,6	~3,5	~3,2	~2,5
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	4,0	3,4	~3,5	~4,0	~6,5
FOCF/dívida (%)	9,9	(16,0)	~(10,0)	~(8,0)	~0
Margem EBITDA (%)	47,5	42,4	~43,0	~43,5	~44,5

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

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Brisanet como menos que adequada, com índice de fontes sobre usos de liquidez próximo de 1,1x nos próximos 12 meses. Não acreditamos que a empresa seria capaz de absorver eventos de alto impacto e baixa probabilidade sem a necessidade de financiamento adicional, principalmente em razão de seu relevante plano de capex.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 456 milhões em 31 de março de 2025;
- Geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) projetada de cerca de R\$ 540 milhões nos próximos 12 meses.

Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo de cerca de R\$ 410 milhões em 31 de março de 2025;
- Necessidade de capital de giro de aproximadamente R\$ 20 milhões nos próximos 12 meses;
- Capex de cerca de R\$ 500 milhões nos próximos 12 meses, demonstrando alguma flexibilidade da empresa em reduzir os investimentos caso necessário;
- Distribuição de dividendos de cerca de R\$ 15 milhões nos próximos 12 meses.

Vencimentos de Dívida

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

- Curto prazo: R\$ 410 milhões
- 1 a 2 anos: R\$ 220 milhões
- 2 a 3 anos: R\$ 300 milhões
- Acima de 3 anos: R\$ 870 milhões

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Atualmente, os *covenants* mais restritivos das debêntures da Brisnet exigem a manutenção de um índice de dívida líquida sobre EBITDA menor que 3,5x.

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
Brisnet Serviços de Telecomunicações S.A.				
1ª emissão de debêntures <i>senior secured</i>	R\$ 500 milhões	Março de 2028	brAA-	3(65%)
2ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 300 milhões	Agosto de 2027	brAA-	3(65%)
3ª emissão de debêntures <i>senior secured</i>	R\$ 600 milhões	Julho de 2030	brAA-	3(65%)
3ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 195 milhões	Mai de 2031	brAA-	3(65%)

Principais fatores analíticos

- Os ratings de recuperação '3' das debêntures da Brisnet indicam nossa expectativa de uma recuperação significativa (65%) para os credores em um cenário hipotético de default.

Ratings 'brAA-' da Brisanet reafirmados apesar de alavancagem acima do esperado; perspectiva estável

- Avaliamos as perspectivas de recuperação da empresa mediante um cenário simulado de default, com uma abordagem de avaliação (*valuation*) de múltiplo de EBITDA.
- Nosso cenário simulado considera um default no pagamento em 2029, resultante de uma severa desaceleração econômica, redução na renda disponível dos consumidores e forte competição no setor, que provocariam uma queda significativa na geração de fluxo de caixa da empresa.
- Em nosso cenário simulado, estimamos que o EBITDA da Brisanet cairia para aproximadamente R\$ 280 milhões e não seria suficiente para cobrir suas despesas com juros e investimentos mínimos destinados 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 de telecomunicações brasileiro.
- Utilizamos um múltiplo de 5,0x aplicado ao EBITDA de emergência projetado da empresa, devido às suas menores escala e diversificação geográfica em comparação com outros pares. Para a Telefônica Brasil, por exemplo, utilizamos um múltiplo de 6,0x, alinhado com a média do setor.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2029
- EBITDA de emergência: R\$ 280 milhões
- Múltiplo de EBITDA: 5,0x
- Valor da empresa (EV - *enterprise value*) bruto estimado: R\$ 1,4 bilhão
- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 1,3 bilhão
- Jurisdição: Brasil

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- Dívidas *secured* e *unsecured*: R\$ 1,9 bilhão (debêntures e dívidas bancárias)
- Expectativa de recuperação das 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/--
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
Política financeira	Neutra
Liquidez	Menos que adequada
Administração e governança	Neutra
Análise de ratings comparáveis	Neutra

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. 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

- [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.

Ratings 'brAA-' da Brisnet reafirmados apesar de alavancagem acima do esperado; perspectiva estável

Artigo

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

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
Brisnet Serviços de Telecomunicações S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
<i>Escala Nacional Brasil</i>	28 de abril 2025	28 de abril de 2025

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P Global Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P Global Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P Global Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P Global Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P Global Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P Global Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P Global Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

Aviso de ratings ao emissor

O aviso da S&P Global Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Notificações ao Emissor \(incluindo Apelações\)](#)".

Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da S&P Global Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- [Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito \(na seção de Regras, Procedimentos e Controles Internos\)](#)
- [Política de Monitoramento](#)

Conflitos de interesse potenciais da S&P Global Ratings

A S&P Global Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais na seção "[Potenciais Conflitos de Interesse](#)", disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt>.

Faixa limite de 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures), disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures>, o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

As informações regulatórias (PCR - *Presentation of Credit Ratings* em sua sigla em inglês) da S&P Global Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P Global Ratings atualiza as informações regulatórias de um determinado Rating de Crédito a fim de incluir quaisquer mudanças em tais informações somente quando uma Ação de Rating de Crédito subsequente é publicada. Portanto, as informações regulatórias apresentadas neste relatório podem não refletir as mudanças que podem ocorrer durante o período posterior à publicação de tais informações regulatórias, mas que não estejam de outra forma associadas a uma Ação de Rating de Crédito. Observe que pode haver casos em que o PCR reflète uma versão atualizada do Modelo de Ratings em uso na data da última Ação de Rating de Crédito, embora o uso do Modelo de Ratings atualizado tenha sido considerado desnecessário para determinar esta Ação de Rating de Crédito. Por exemplo, isso pode ocorrer no caso de revisões baseadas em eventos (*event-driven*) em que o evento que está sendo avaliado é considerado irrelevante para aplicar a versão atualizada do Modelo de Ratings. Observe também que, de acordo com as exigências regulatórias aplicáveis, a S&P Global Ratings avalia o impacto de mudanças materiais nos Modelos de Ratings e, quando apropriado, emite Ratings de Crédito revisados se assim requerido pelo Modelo de Ratings atualizado.

Ratings 'brAA-' da Brisnet reafirmados apesar de alavancagem acima do esperado; 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/ (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.