

Comunicado à Imprensa

Ratings 'brA+' atribuídos à Brisanet Participações Ltda. e às suas debêntures; perspectiva estável

6 de maio de 2021

Resumo da Ação de Rating

- Esperamos que a Brisanet Participações Ltda. (Brisanet), um dos maiores provedores de banda larga fixa no Brasil, com operações na região Nordeste, continue apresentando forte crescimento das receitas nos próximos anos, à medida que expande as operações de seu backbone.
- Por outro lado, a escala, a diversificação geográfica e a penetração de mercado da Brisanet ainda são menores que às dos grandes players nacionais e internacionais, limitando suas vantagens competitivas. Ainda assim, sua rentabilidade é superior à da indústria.
- Em 20 de abril de 2020, atribuímos os ratings preliminares à Brisanet condicionados a uma emissão bem-sucedida de debêntures. Em 28 de abril de 2021, a empresa liquidou as debêntures no valor de R\$ 500 milhões, nos mesmos termos e condições que já havíamos incorporado em nosso cenário-base (ver comunicado à imprensa na Seção “Artigos”).
- Portanto, em 6 de maio de 2021, atribuímos na Escala Nacional Brasil os ratings de emissor e emissão 'brA+' à Brisanet e à 1ª emissão de debêntures que foi realizada por sua subsidiária Brisanet Serviços de Telecomunicações Ltda. O rating de recuperação das debêntures é '3', indicando nossa expectativa de uma recuperação significativa (50%) para os credores em um cenário hipotético de default.
- A perspectiva do rating de emissor é estável porque esperamos que a empresa continue expandindo suas operações nos próximos anos, enquanto mantém a rentabilidade superior à de alguns de seus pares. Entretanto, acreditamos que a Brisanet manterá seu expressivo plano de investimentos, o que pressiona seu fluxo de caixa livre.

Fundamento da Ação de Rating

Os ratings da Brisanet resultam de sua escala, diversificação geográfica e penetração de serviços menores que às dos principais pares nacionais e internacionais Telefônica Brasil S.A. (Telefônica: brAAA/Estável/--), Algar Telecom S/A (Algar: brAAA/Estável/--), VTR Finance B.V. (VTR: B+/Positiva/--) e Wom S.A. (WOM: B+/Estável/--). Por atuar na região Nordeste do país, onde a penetração por internet é menor do que a média nacional, acreditamos que as perspectivas de crescimento da empresa são sólidas. Projetamos que a Brisanet continuará expandindo sua rede de backbone, que já conta com aproximadamente 2 milhões de *home passed* (pontos de acesso), e que seu segmento de bandalarga fixa (FTTH) seguirá representando a maior parte de sua receita – em torno de 92%- 94% nos próximos anos. A empresa também oferece telefonia fixa e TV por assinatura que completam sua oferta triple play. Seus investimentos devem se manter expressivos nos próximos anos, em torno de R\$ 500 milhões-R\$ 550 milhões, direcionados principalmente à expansão das operações para novas localidades e ao adensamento para outras

ANALISTA PRINCIPAL

Fabiana Gobbi
São Paulo
55 (11) 3039-9733
fabiana.gobbi
@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

áreas onde a empresa já está presente. Acreditamos que tais investimentos devem se traduzir em um forte crescimento das receitas, de cerca de 65% em 2021 e de 40% em 2022.

Rentabilidade acima dos grandes participantes da indústria. Esperamos que a Brisagnet volte a apresentar margem EBITDA acima de 40% nos próximos anos, dadas suas operações escaláveis e iniciativas digitais, em relação à nossa estimativa de aproximadamente 38% em 2020 após a empresa ter elevado suas despesas pré-operacionais devido à expansão da rede. Essas margens se comparam positivamente com pares nacionais que possuem margens entre 30%-35% impactadas principalmente pela oferta de telefonia móvel, que normalmente possui menor margem.

Fluxo de caixa livre deve se manter negativo pelo elevado plano de investimentos. Como resultado do forte crescimento das receitas e do aumento da rentabilidade, esperamos que a empresa apresente crescente geração de caixa operacional nos próximos anos, mas seus elevados investimentos continuarão pressionando a geração de fluxo de caixa livre, que deve se manter negativa nos próximos anos. A Brisagnet continuará financiando seus investimentos (capex) usando capital de terceiros. A emissão de debêntures no valor de R\$ 500 milhões, com prazo de sete anos, alongará o prazo médio de vencimento de sua dívida para próximo de 3,5 anos, versus menos de dois anos ao final de dezembro de 2020. Acreditamos que a empresa apresentará métricas de dívida bruta sobre EBITDA menos alavancadas a partir de 2021, dada a maior geração de EBITDA mesmo diante do maior endividamento para financiar crescimento.

Perspectiva

A perspectiva do rating de emissor é estável porque esperamos que a Brisagnet continue expandindo as operações de seu backbone nos próximos anos e se consolidando como líder em sua área de atuação na região onde opera. Esperamos que a Brisagnet utilize os recursos da sua 1ª emissão de debêntures para financiar o seu expressivo plano de expansão. Com isso, a empresa também alongará seu perfil médio de vencimento de dívida, aprimorando sua estrutura de capital e liquidez nos próximos anos.

Projetamos que seu índice de dívida bruta sobre EBITDA será em torno de 2,5x-3,5x nos próximos dois anos, e que o fluxo de caixa operacional livre da empresa permanecerá negativo devido aos investimentos significativos.

Cenário de elevação

Acreditamos que uma elevação dos ratings seja improvável no curto a médio prazo, dadas a escala e a diversificação de negócios da empresa menores que às das principais operadoras de telecomunicações brasileiras. Ainda assim, poderemos elevá-los se a Brisagnet conseguir aumentar sua escala mais rápido do que prevemos, ganhando participação de mercado e, ao mesmo tempo, mantendo sua sólida rentabilidade que é superior à de seus pares brasileiros. Nesse cenário, teríamos que ver margem EBITDA consistentemente acima de 40% e dívida sobre EBITDA abaixo de 3x.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings se a empresa enfrentar pressões de liquidez devido ao seu expressivo plano de investimentos não sendo acompanhado de geração de caixa. Ademais, veríamos liquidez mais apertada e estrutura de capital pressionada se a Brisagnet não tiver acesso ao mercado de capitais e aos bancos para continuar financiando seu crescimento.

Descrição da Empresa

A Brisnet Participações Ltda., fundada em 1998 na cidade de Pereiro (CE), é uma das maiores provedoras brasileiras de fibra, atuando em 97 cidades da região Nordeste. A empresa oferece banda larga (92,7% das receitas em 2020), telefonia fixa (3,7% das receitas), TV a cabo (3,4%) e telefonia móvel (0,2%).

Em dezembro de 2020, a Família Nogueira detinha 42% da Brisnet, a Família Estevam 40% e o percentual restante era detido por acionistas minoritários.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas:

- Crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro de 3,2% em 2021 e 2,6% em 2022-2023.
- Inflação média do Brasil de 3,9% em 2021, 3,5% em 2022-2023.
- Taxa básica de juros média de 2,4% em 2021, 3,9% em 2022 e 5,1% em 2023.
- Acreditamos que a banda larga fixa continuará representando a maior parte das receitas da empresa, cerca de 92%-94% da receita total nos próximos anos.
- Banda Larga: o acesso total deverá crescer 55% em 2021 versus 2020, cerca de 35% em 2022 e 20% em 2023, resultante da estratégia de expansão da empresa, o que expandirá a rede de seu backbone. Os preços da empresa são mais atraentes que os dos pares.
- Preços devem permanecer relativamente estáveis, uma vez que a Brisnet deve crescer principalmente em escala, não em preços.
- Demais segmentos crescendo alinhados à estratégia de oferta triple play, devendo se manter com representatividade baixa nas receitas totais.
- Melhora da margem EBITDA a partir de 2021, após elevados custos pré-operacionais em 2020 relacionados à expressiva expansão da rede. Esperamos ganhos de escala e iniciativas digitais para suportar melhorias na rentabilidade nos próximos anos.
- Capex de cerca de R\$ 500 milhões-R\$ 550 milhões nos próximos anos, de acordo com a empresa para a expansão de suas operações.
- Pagamento de dividendos de 25% do lucro líquido do ano anterior.
- Emissão de dívidas totalizando R\$ 500 milhões-R\$ 600 milhões anuais nos próximos anos para financiar capex e refinanciar dívidas.

Principais métricas:

Tabela 1 - Métricas de crédito

Com base nessas premissas, chegamos às seguintes métricas de crédito para 2021-2023:

	2019A	2020E	2021P	2022P	2023P
Margem EBITDA (%)	42,2	39,5-40,5	40-42	40-42	40-42
Dívida/EBITDA (x)	2,3	3,0-4,0	2,5-3,5	2,5-3,5	2,5-3,5
FFO*/Dívida (%)	37,9	20-25	20-30	20-30	20-30
FOCF**/Dívida	(34,2)	(35)	(32)	(20)	(15)

A: Atual. E: Esperado. P: Projetado

*Geração interna de caixa (FFO - *funds from operations*)

**Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - *free operating cash flow*)

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Brisinet como menos que adequada, já considerando a emissão de sua 1ª emissão de debêntures no valor de R\$ 500 milhões para a empresa fazer frente ao seu plano de investimentos. Com isso, esperamos fontes de liquidez excedendo seus usos em cerca de 1,0x nos próximos 12 meses e as fontes menos os usos de liquidez permanecendo positivas.

Em nossa visão, a Brisinet não conseguiria absorver eventos de baixa probabilidade e alto impacto sem necessidade de refinanciamento, dados os elevados vencimentos de dívida de curto prazo e seu plano de investimentos para os próximos anos.

Principais fontes de liquidez:

- Posição de caixa projetada de aproximadamente R\$ 163,7 milhões ao final de 2020.
- FFO projetado de cerca de R\$ 250 milhões em 2021.
- 1ª emissão de debêntures no valor de R\$ 500 milhões em abril de 2021.

Principais usos de liquidez:

- Dívida de curto prazo de aproximadamente R\$ 230 milhões em 31 de dezembro de 2020.
- Necessidades de capital de giro projetadas em cerca de R\$ 30 milhões em 2021.
- Capex em torno de R\$ 550 milhões em 2021.
- Distribuição de dividendos de cerca de R\$ 10 milhões em 2021.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

A Brisinet negociou um *waiver* (perdão) após descumprir seu *covenant* financeiro que requeria um índice de dívida líquida sobre EBITDA menor que 2,5x ao final de 2020. A partir de 2021, esse *covenant* passará a ser 3x. Acreditamos que a medição será pressionada nos próximos anos, mas que a empresa não voltará a descumpri-lo.

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

Tabela 2 - Ratings de Emissão

	Valor	Vencimento	Rating de Emissão	Rating de Recuperação
1ª emissão de debêntures	R\$ 500 milhões	Março de 2028	brA+	3(50%)

Principais fatores analíticos

- O rating de recuperação '3' das debêntures *senior secured* indica nossa expectativa de uma recuperação significativa (50%) para os credores em um cenário hipotético de default.
- Avaliamos as perspectivas de recuperação da empresa mediante um cenário simulado de default, com uma abordagem de avaliação de múltiplo de EBITDA (*valuation*).
- Nosso cenário simulado para a Brisinet considera um default no pagamento em 2023, resultante de severa desaceleração econômica, redução na renda disponível dos consumidores e forte competição no setor, provocando uma queda significativa na geração de fluxo de caixa da empresa.
- Em nosso cenário simulado de default, estimamos que o EBITDA da Brisinet se reduziria para aproximadamente R\$ 105 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 passaria por uma reestruturação em vez de ser liquidada, dada a sua forte marca regional no setor de telecomunicações brasileiro.

Comunicado à Imprensa: **Ratings 'brA+' atribuídos à Brisenet Participações Ltda. e às suas debêntures;**
perspectiva estável

- Utilizamos um múltiplo de 5,0x, que é menor que o padrão da indústria de 6,0x, devido às menores escala e diversificação geográfica da empresa se comparadas às de outros pares (Algar Telecom 5,5x e Telefônica Brasil 6,0x).
- Aplicamos esse múltiplo ao nosso EBITDA de emergência projetado em R\$ 105 milhões, o que resulta em um valor da empresa (EV - *enterprise value*) bruto estimado de cerca de R\$ 530 milhões, do qual subtraímos 5% para despesas administrativas relacionadas à reestruturação.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2023
- EBITDA em emergência: R\$ 105 milhões
- Múltiplo de EBITDA: 5,0x
- EV bruto estimado: R\$ 530 milhões
- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 505 milhões
- Jurisdição: Brasil

Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfall*)

- Dívidas *senior secured*: R\$ 1 bilhão (dívidas bancárias e debêntures)
- Expectativa de recuperação das debêntures: entre 50% e 70% (estimativa arredondada: 50%)

*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+/Estável/--
Risco de negócios	Fraco
Risco-país	Moderadamente Alto
Risco da indústria	Intermediário
Posição competitiva	Fraca
Risco financeiro	Agressivo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Agressivo
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutra
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Menos que adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Regular
Análise de ratings comparáveis	Negativa

Comunicado à Imprensa: **Ratings 'brA+' atribuídos à Brisamet Participações Ltda. e às suas debêntures;**
perspectiva estável

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos Critérios e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating em www.standardandpoors.com.br para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site 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. Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados com grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018.
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Principais Fatores de Crédito Para a Indústria de Telecomunicações e Cabos](#), 22 de junho de 2014.
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.

Artigos

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)
- [Ratings preliminares 'brA+' atribuídos à Brisamet Participações Ltda. e às suas debêntures: perspectiva estável](#), 20 de abril de 2021

EMISSOR	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
BRISANET PARTICIPAÇÕES LTDA.		
<i>Rating de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	20 de abril de 2021	20 de abril 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 \(seção de Revisão de Ratings de Crédito\)](#)
- [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 em "[Conflitos de Interesse — Instrução N° 521/2012, Artigo 16 XI](#)" seção em www.standardandpoors.com.br.

Faixa limite de 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu Formulário de Referência apresentado em http://www.standardandpoors.com/pt_LA/web/guest/regulatory/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: **Ratings 'brA+' atribuídos à Brisinet Participações Ltda. e às suas debêntures;**
perspectiva estável

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, 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 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 sites na www.standardandpoors.com (gratuito), e www.ratingsdirect.com e www.globalcreditportal.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.standardandpoors.com/usratingsfees.

Austrália

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).