

Análise Detalhada

Unifique Telecomunicações S.A.

21 de maio de 2025

Rating de Crédito de Emissor

Unifique Telecomunicações S.A.	
Escala Nacional Brasil	brAA-/Estável/--

Rating de Emissão

Unifique Telecomunicações S.A.	
3ª emissão de debêntures senior unsecured	brAA-
Rating de recuperação	3(65%)

Analista principal

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

Contato analítico adicional

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

Destaques da Análise de Crédito

Resumo

Principais pontos fortes	Principais riscos
Posição de liderança na região em que atua.	Menor escala em comparação com os pares nacionais e presença em um setor altamente competitivo.
Maior rentabilidade em comparação com os pares mais próximos, com histórico de alavancagem controlada.	Geração de fluxo de caixa operacional livre (FOCF – <i>free operating cash flow</i>) pressionada no longo prazo devido a potenciais investimentos em rede e 5G.

Crescimento orgânico de clientes e receitas. A Unifique Telecomunicações S.A. continua expandindo suas operações, principalmente através de crescimento orgânico. Esperamos que a empresa consiga atrair cerca de 5 mil novos clientes por mês, e que continue apresentando um crescimento sustentável, impulsionado também pelo desenvolvimento do segmento móvel, que deve gerar cerca de R\$ 70 milhões em faturamento em 2025, ante R\$ 10 milhões em 2024.

A estratégia de oferecer planos móveis em combo com os serviços de fibra, com foco nas vendas direcionadas a clientes existentes, deverá contribuir para o aumento de receitas e a maior retenção de clientes. Para sustentar essa expansão, a Unifique planeja um investimento (capex) de cerca de R\$ 390 milhões em 2025, em linha com o realizado no ano passado, priorizando a manutenção da infraestrutura de rede e o negócio móvel.

Ampliação da operação móvel 5G. Após o início da operação no segmento de telefonia móvel em fevereiro de 2024, a Unifique está se preparando para atender cerca de 40 cidades até o final de 2025. A empresa reconhece que o investimento em serviços móveis é estratégico, especialmente em regiões com infraestrutura de fibra já estabelecida, minimizando os custos de entrada no mercado. A expectativa é que a base de clientes móveis cresça significativamente, contribuindo para a diversificação das receitas e a consolidação da presença da Unifique no mercado.

Manutenção de margem EBITDA sustentada. A Unifique tem mantido uma margem EBITDA próxima a 50% nos últimos anos, com ligeira redução para 48,7% em 2024 devido ao impacto inicial da operação móvel. Esperamos que as margens se estabilizem em torno de 49% nos próximos anos dadas as medidas de controle de despesas e melhora gradual na eficiência operacional. A administração da empresa está focada em otimizar custos e reduzir o *churn*, que foi de 1,6% em 2024, uma melhora de 0,2% em relação ao ano anterior, contribuindo para a retenção de clientes e crescimento sustentável.

Manutenção de endividamento controlado. A Unifique tem mantido uma posição de caixa robusta e alavancagem controlada, refletindo sua estratégia conservadora em relação ao endividamento. Com isso, projetamos que o índice de dívida bruta sobre EBITDA deve permanecer estável em 1,7x em 2025, mesmo com cerca de 35% da dívida vencendo no curto prazo. Além disso, projetamos também receitas de aproximadamente R\$ 1,1 bilhão em 2025.

A Unifique tem mantido uma posição de caixa historicamente confortável, permitindo que a empresa enfrente os desafios de curto prazo enquanto continua investindo em crescimento orgânico e aquisições.

Perspectiva

A perspectiva estável do rating reflete nossa visão de que a Unifique deve continuar expandindo suas operações e rede atual por meio de crescimento orgânico e aquisições através de

Unifique Telecomunicações S.A.

pagamentos parcelados, aumentando gradualmente sua participação de mercado na região Sul do Brasil e obtendo ganhos de escala com a integração de empresas adquiridas, sem pressionar alavancagem e rentabilidade.

Cenário de elevação

Poderíamos elevar nosso rating atribuído à Unifique se a empresa aumentasse sua participação na indústria, com ganhos de escala após a integração de aquisições, mantendo sua sólida rentabilidade e geração de FOCF.

Neste cenário, veríamos margem EBITDA próxima de 55% e desalavancagem contínua, com dívida bruta sobre EBITDA se aproximando de 1,5x e FOCF consistentemente positivo.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar nosso rating atribuído à Unifique nos próximos 12-18 meses caso a empresa apresente dificuldades e maiores riscos de execução na integração de aquisições. Ademais, também poderíamos rebaixar o rating se investimentos significativos para expansão acompanhados de geração de caixa fossem exigidos, levando a uma deterioração da rentabilidade e a pressões no perfil de liquidez da companhia.

Por fim, um rebaixamento do rating seria possível se a empresa adotasse políticas financeiras mais agressivas, aumentando a alavancagem e o pagamento de dividendos para maior retorno aos acionistas. Nestes cenários, veríamos índice de dívida bruta sobre EBITDA acima de 3,0x, de forma consistente.

Nosso Cenário-Base

Premissas

- PIB brasileiro crescendo 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;
- Segmento B2C (*business-to-consumer*) continuará sendo o mais relevante na geração de receitas da empresa, representando cerca de 75%-80% da receita bruta consolidada;
- Crescimento de acessos (HCs – *homes connected*) de cerca de 6,5% nos próximos anos, de acordo com o plano de expansão orgânica da empresa;
- Crescimento da receita média por usuário (ARPU – *average revenue per user*) de acordo com os índices de inflação;
- Crescimento da receita líquida consolidada de cerca de 11% em 2025, resultante da expansão da base de clientes e crescimento de ARPU, e aproximadamente 10% por ano posteriormente;
- Margem EBITDA estável em cerca de 49% nos próximos três anos, com a evolução do segmento móvel e manutenção da estratégia de controle de custos;
- Capex anual em torno de R\$ 400 milhões para manutenção, ativação de rede, infraestrutura para 5G e abertura de novas portas;
- Valores a pagar por aquisições em torno de R\$ 190 milhões em 2025, e diminuindo de acordo com o cronograma de amortização;
- Pagamento de dividendos de cerca de 30% do lucro líquido do ano anterior.

Principais Métricas

Unifique Telecomunicações S.A. – Resumo das projeções*

Fim do período	2023R	2024R	2025E	2026P	2027P
R\$ milhões					
Casas conectadas (mil)	719	792	~840	~900	~950
Receita	883	1.025	~1.150	~1.250	~1.380
EBITDA	437	500	~560	~620	~680
Geração interna de caixa (FFO – <i>funds from operations</i>)	361	436	~420	~450	~520
Investimentos (capex)	209	362	~390	~400	~400
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF – <i>free operating cash flow</i>)	199	134	~20	~80	~150
Dívida ajustada	758	847	~950	~1.000	~1.100
Índices ajustados					
Dívida/EBITDA (x)	1,7	1,7	~1,7	~1,7	~1,7
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	9,0	7,9	~5,0	~5,0	~6,0
FOCF/dívida (%)	26,2	15,8	~2,5	~7,5	~15,0
Margem EBITDA (%)	49,5	48,7	~49,0	~49,0	~49,0

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

Descrição da Empresa

Fundada em 1997 e atuante na região Sul do país, a Unifique é uma das maiores provedoras brasileiras de internet via fibra ótica. Em 2024, cerca de 80% das receitas da empresa foram geradas no segmento de internet banda larga, com o restante dividido em serviços de telefonia (5%), TV (11%), *datacenter* e demais serviços (4%).

Atualmente, cerca de 72,5% das ações da Unifique são detidas pelos acionistas controladores representados pela Unitá Participações S.A. e demais relacionados, sendo 2,5% detidas em tesouraria e as 25% restantes negociadas livremente na bolsa de valores brasileira.

Comparação com os Pares

Consideramos como pares da Unifique as empresas cuja base de assinantes seja superior a um bilhão de casas conectadas: a Giga Mais Fibra S.A. (brA+/Estável/--), com cerca de 1,7 milhão HCs; a Brisanet Serviços de Telecomunicações S.A. (brAA-/Estável/--), com cerca de 1,4 milhão de HCs; a Vero (brA+/Estável/--), com cerca de 1,4 milhão de HCs, e a Desktop S.A. (brA+/Estável/--), com cerca de 1,1 milhão de HCs. Por outro lado, também consideramos a Brasil Tecnologia e Participações S.A. (brA/Estável/--), com cerca de 830 mil HCs, e a Triple Play Brasil Participações S.A. (brA-/Estável/--), com cerca de 790 mil HCs.

A Giga Mais Fibra oferece serviços de banda larga fixa em 12 estados, além do Distrito Federal. A Brisanet é uma das maiores provedoras de internet via fibra ótica do Nordeste, tendo iniciado suas operações de telefonia móvel recentemente, com significativos investimentos em 5G nos últimos anos.

A Vero atua nos mercados de B2C e B2B (*business-to-business*) e oferece serviços de telefonia e de dados móveis, após a combinação de negócios com a America Net.

Unifique Telecomunicações S.A.

A Desktop é o maior provedor de internet (ISP – *internet service provider*) operando no estado de São Paulo, com foco em B2C e margem EBITDA de aproximadamente 50%.

Outros provedores avaliados são a Brasil Tecpar, *player* regional que vem apresentando crescimento importante nos últimos anos, e a Triple Play, que ainda possui escala e margens relativamente inferiores na comparação com os pares.

Unifique Telecomunicações S.A. – Comparação com os pares

	Giga Mais Fibra S.A.	Vero	Brisanet Serviços de Telecomunicações S.A.	Desktop S.A.	Brasil Tecnologia e Participações S.A.	Unifique Telecomunicações S.A.	Triple Play Brasil Participações S.A.
Rating de emissor na Escala Nacional Brasil	brA+/Estável/--	brA+/Estável/--	brAA-/Estável/--	brA+/Estável/--	brA-/Estável/--	brAA-/Estável/--	brA-/Estável/--
Período	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
Fim do período	31/12/2024	31/12/2024	31/12/2024	31/12/2024	31/12/2024	31/12/2024	31/12/2024
Milhões	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$
Receita	1.683	1.661	1.428	1.129	1.098	1.025	754
EBITDA	784	808	605	576	486	500	331
Geração interna de caixa (FFO – <i>funds from operations</i>)	503	549	500	358	179	436	229
Investimentos (capex)	421	552	931	356	198	362	208
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF – <i>free operating cash flow</i>)	(103)	36	(348)	(68)	(38)	134	(68)
Caixa e investimentos de curto prazo	996	918	618	384	299	448	241
Dívida	3.311	3.693	2.181	1.839	2.145	847	1.454
Margem EBITDA (%)	46,6	48,7	42,4	51,0	44,3	48,7	43,9
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	2,3	2,1	3,4	2,4	1,8	7,9	2,5
Dívida/EBITDA (x)	4,2	4,6	3,6	3,2	4,4	1,7	4,4
FOCF/dívida (%)	(3,1)	1,0	(16,0)	(3,7)	(1,8)	15,8	(4,7)

Vencimentos de Dívida

Em 31 de março de 2025, a dívida financeira reportada pela Unifique era composta principalmente de debêntures e passivos de aquisições societárias, com o seguinte perfil de vencimento:

- Curto prazo: R\$ 250 milhões
- 1 a 2 anos: R\$ 140 milhões
- 2 a 3 anos: R\$ 110 milhões
- Acima de 3 anos: R\$ 250 milhões

Unifique Telecomunicações S.A. – Resumo Financeiro

- Ano fiscal findo em 31 de dezembro de -				
Período de reporte	2021	2022	2023	2024
Moeda	R\$	R\$	R\$	R\$
Receitas	458	678	883	1.025
EBITDA	229	339	437	500
Geração interna de caixa (FFO – <i>funds from operations</i>)	196	265	361	436
Despesas com juros	30	45	49	63
Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i>)	159	322	408	496
Investimentos (capex)	304	250	210	362
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i>)	(145)	71	199	136
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i>)	(233)	9	145	59
Caixa e investimentos de curto prazo	695	558	385	448
Dívida	517	746	758	847
Patrimônio líquido	959	997	1.097	1.198
Índices Ajustados				
Margem EBITDA (%)	50,0	50,0	49,5	48,7
Retorno sobre capital (%)	16,1	13,1	13,3	14,5
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	7,6	7,6	9,0	7,9
Dívida/EBITDA (x)	2,3	2,2	1,7	1,7
FFO/dívida (%)	37,9	35,5	47,6	51,5
OCF/dívida (%)	30,6	43,1	53,9	58,5
FOCF/dívida (%)	(28,1)	9,6	26,2	15,8
DCF/dívida (%)	(45,0)	1,2	19,2	6,9

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

	Dívida	EBITDA	Lucro operacional	EBITDA ajustado pela S&PGR
--Acumulado nos últimos 12 meses findos em 31 de dezembro de 2024--				
Montantes reportados pela empresa	549	500	260	500
Impostos-caixa pagos	-	-	-	(14)
Juros-caixa pagos	-	-	-	(50)
Arrendamentos operacionais	102	-	-	-
Receitas (despesas) não operacionais	-	-	22	-
Dívida: Passivos de aquisições e tributos parcelados	196	-	-	-
Ajustes totais	298	-	22	(64)
Ajustes da S&P Global Ratings	Dívida	EBITDA	EBIT	FFO
	847	500	282	436

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Unifique como menos que adequada, com fontes e usos de caixa próximas a 1,1x. Apesar da posição confortável de caixa e robusta geração interna esperada de

Unifique Telecomunicações S.A.

caixa, a empresa deve continuar dispondo de desembolsos relevantes para expansão de suas atividades, amortização de dívidas de curto prazo e valores a pagar por aquisições. Ademais, não acreditamos que a Unifique possa absorver eventos de alto impacto e baixa probabilidade sem a necessidade de financiamento devido à sua escala limitada.

Principais fontes de liquidez	Principais usos de liquidez
• Posição de caixa de aproximadamente R\$ 420 milhões em 31 de março de 2025; • FFO projetado de cerca de R\$ 400 milhões nos 12 meses a partir de 31 de março de 2025.	• Dívida de curto prazo de aproximadamente R\$ 115 milhões em 31 de março de 2025; • Necessidades de capital de giro projetadas de cerca de R\$ 35 milhões nos próximos 12 meses; • Capex em torno de 390 milhões nos próximos 12 meses; • Pagamento de aquisições de aproximadamente R\$ 135 milhões nos próximos 12 meses; • Pagamento de dividendos em torno de R\$ 50 milhões nos próximos 12 meses.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Exigências

Atualmente, a Unifique possui *covenants* financeiros que exigem a manutenção do índice de dívida líquida (incluindo passivos de aquisições) sobre EBITDA abaixo de 2,5x.

Expectativa de cumprimento

Em 31 de março de 2025, a empresa estava em conformidade com as exigências contratuais de seus *covenants* financeiros. Esperamos que a Unifique continue cumprindo com folga tais cláusulas nos próximos anos.

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

Ratings de emissão

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Unifique Telecomunicações S.A.				
3ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 300 milhões	Junho de 2031	brAA-	3(65%)

Principais fatores analíticos

- Avaliamos as perspectivas de recuperação da Unifique em um cenário simulado de default, com uma abordagem de avaliação de múltiplo de EBITDA (*valuation*).
- Nosso cenário considera um default no pagamento das dívidas da empresa em 2029, resultante de uma severa desaceleração econômica, redução na renda disponível dos consumidores e forte competição no setor, levando a uma queda significativa da geração de fluxo de caixa. Neste cenário, projetamos que o EBITDA da companhia cairia para cerca de R\$ 115 milhões.

Unifique Telecomunicações S.A.

- Com isso, a geração de fluxo de caixa da empresa não seria suficiente para cobrir suas despesas com juros e capex de manutenção de suas operações.
- Em um cenário de default, acreditamos que a Unifique seria reestruturada em vez de liquidada, dada a 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.
- Aplicamos esse múltiplo ao nosso EBITDA de emergência projetado de R\$ 115 milhões, o que resulta em um valor da empresa (EV - *enterprise value*) bruto estimado de cerca de R\$ 570 milhões, do qual subtraímos 5% para despesas administrativas relacionadas à reestruturação.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2029
- EBITDA em emergência: R\$ 115 milhões
- Múltiplo de EBITDA: 5,0x
- EV bruto estimado: R\$ 570 milhões
- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 540 milhões
- Jurisdição: Brasil

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- Dívidas prioritárias e *senior secured*: R\$ 2,4 milhões (dívidas advindas de empresas adquiridas e com o Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul - BRDE)
- Dívidas *senior unsecured*: R\$ 608 milhões (debêntures e estimativa de cancelamento de arrendamento operacional)
- 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	Significativo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Significativo
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfólio	Neutro
Estrutura de capital	Neutra
Política financeira	Neutra
Liquidez	Menos que adequada
Administração e governança	Neutra
Análise de ratings comparáveis	Neutra

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- Metodologia de ratings corporativos aplicada a setores específicos, 4 de abril de 2024
- Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas, 7 de janeiro de 2024
- Metodologia de Ratings Corporativos, 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.
- Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados com grau especulativo, 7 de dezembro 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.
- Metodologia: Risco da indústria, 19 de novembro de 2013.
- Princípios dos ratings de crédito, 16 de fevereiro de 2011.

Copyright © 2025 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Parte do Conteúdo pode ter sido criado com o auxílio de uma ferramenta de inteligência artificial (IA). O Conteúdo Publicado criado ou processado usando IA é composto, revisado, editado e aprovado pela equipe da S&P.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus websites www.spglobal.com/ratings/pt/ (gratuito) e www.ratingsdirect.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.