

Comunicado à Imprensa

Ratings da Qualicorp rebaixados para 'brAA' por menor escala, diversificação e geração de caixa; perspectiva estável

11 de março de 2026

Resumo da Ação de Rating

- Em 2025, a **Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros S.A.** registrou novamente uma redução da sua carteira, após a saída de cerca 262 mil vidas, além de uma menor diversificação de produtos com as vendas de ativos realizadas nos últimos trimestres.
- Como resultado, a geração de caixa operacional da empresa vem diminuindo ao longo dos últimos cinco anos, alcançando aproximadamente R\$ 340 milhões em 2025. Além disso, a cobertura de juros pelo EBITDA permanece pressionada, em função da redução gradual da receita e da manutenção das elevadas taxas básicas de juros, o que mantém o custo da dívida mais oneroso e limita a melhora desse indicador.
- Nesse contexto, em 11 de março de 2026, a S&P National Ratings rebaixou os ratings de crédito de emissor e de emissão atribuídos à Qualicorp de 'brAAA' para 'brAA'. O rating de recuperação 'br3' das dívidas permanece inalterado.
- A perspectiva permanece estável dado que observamos que a empresa descontinuou operadoras com *spreads* menores, tem sido mais rigorosa na qualificação de clientes e vem melhorando margens por meio de racionalização de despesas, ajuste de comissões, acordos de exclusividade e foco em produtos/operadoras com *spreads* mais altos. Com isto, acreditamos que a companhia deve continuar avançando na desalavancagem e nas iniciativas operacionais que sustentam a melhora gradual das margens.

Analista principal

Valeria Marquez
São Paulo
55 (11) 3818-4155
valeria.marquez@spglobal.com

Contato analítico adicional

Fabio Rebelo
São Paulo
55 (11) 3039-9728
fabio.rebelo@spglobal.com

Líder do comitê de rating

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

Fundamento da Ação de Rating

Melhora da carteira e rentabilidade, mas recuperação ainda depende da estabilização da base de vidas. A Qualicorp registrou um *churn* de aproximadamente 262 mil vidas em 2025, um movimento ainda significativo, porém abaixo dos 352 mil em 2024 e 463 mil em 2023. Essa diminuição resulta da descontinuação de operadoras com *spreads* menos atrativos, venda da Gama e da carteira empresarial, além da implementação de um processo mais rigoroso de qualificação dos clientes — incluindo entrevistas e análises de perfil — com o objetivo de priorizar beneficiários de maior permanência e menor sinistralidade.

Apesar do foco em iniciativas de qualificação da carteira e melhoria de margens, a combinação de redução de escala, menor entrada líquida e maior concentração de parceiros continua representando um risco à recuperação dos indicadores operacionais. A geração de caixa operacional caiu consecutivamente desde 2020, quando alcançava cerca de R\$ 840 milhões, mas diminuindo para aproximadamente R\$ 340 milhões em 2025.

Além das decisões estratégicas, o próprio mercado influenciou o ritmo mais lento de recomposição da base. O crescimento dos produtos voltados a pequenas e médias empresas (PMEs) reduziu o potencial de migração para o segmento de adesão, limitando a entrada líquida de vidas, mesmo com melhorias operacionais internas. Em contrapartida, a Qualicorp mantém pilares importantes de competitividade: a SulAmérica, responsável por uma parcela significativa do portfólio e acionista relevante, continua sendo uma parceira estratégica estável; e a empresa ampliou acordos de exclusividade com operadoras menores, fortalecendo *spreads* e contribuindo para um portfólio mais rentável e estável.

Ainda assim, avaliamos que as medidas adotadas — maior rigor na seleção da base de beneficiários, expansão de acordos de exclusividade e diversificação do portfólio de produtos — devem contribuir para a estabilização do número de vidas a partir de 2027 e para uma recuperação gradual da geração de caixa operacional, podendo alcançar cerca de R\$ 400 milhões.

Desalavancagem avança, mas juros elevados ainda limitam a melhora dos indicadores

financeiros. A alavancagem da Qualicorp melhorou de forma consistente nos últimos anos, resultado da combinação entre disciplina financeira, sólida geração de caixa operacional e uma política mais restritiva de distribuição de dividendos.

Mesmo diante da redução da base de vidas e da queda de receita, o fluxo de caixa operacional livre (OCF – *operating cash flow*) da companhia permaneceu positivo, sendo suficiente para amparar o processo de desalavancagem. Como resultado, o índice de dívida líquida ajustada sobre EBITDA caiu para 1,4x em 2025, ante 1,7x em 2023. Esse avanço foi impulsionado por decisões conservadoras da administração, que priorizou o fortalecimento do perfil de crédito, preservou liquidez e direcionou recursos para amortização de dívida, limitando a remuneração aos acionistas.

Apesar do progresso na alavancagem, o cenário de juros elevados continua pressionando a cobertura de juros. Como parte relevante da dívida da Qualicorp é indexada a indicadores sensíveis à política monetária, a estabilização — ainda em níveis altos — da taxa básica de juros restringe uma melhoria mais rápida desse indicador. Em 2025, a cobertura de juros pelo EBITDA alcançou 3,7x, refletindo que, embora a dívida líquida esteja diminuindo, a despesa financeira permanece suficientemente elevada para limitar um avanço proporcional.

Ainda assim, a capacidade de geração de caixa operacional permanece sendo um dos pilares estruturais do modelo de negócios. Mesmo com a redução no montante absoluto gerado, o fluxo segue robusto, sustentado pelo caráter *asset-light* da operação, bem como pela maior disciplina nas despesas, pelo ajuste estrutural das comissões e pela venda de ativos de menor margem. A política prudente de dividendos também contribui diretamente para a redução da dívida líquida, ao permitir a retenção de caixa dentro da estrutura.

Com isso, projetamos que a alavancagem continue diminuindo em 2026-2027, amparada pela manutenção da capacidade de geração de caixa, pela esperada estabilização da base de vidas e pela continuidade da disciplina financeira da administração — tanto na gestão do endividamento quanto nas decisões de remuneração aos acionistas. Projetamos alavancagem próxima de 1,3x ao final de 2026 e em torno de 1,0x em 2027.

Perspectiva

A perspectiva do rating corporativo é estável indicando nossa avaliação de que, apesar do ambiente ainda desafiador, a Qualicorp tem demonstrado capacidade de adaptação, disciplina financeira e avanços constantes em sua estratégia. Acreditamos que a empresa está progredindo no processo de desalavancagem e na adoção de iniciativas operacionais, que vêm contribuindo para a melhora das margens e para a preservação do perfil de crédito.

Com isso, projetamos dívida líquida sobre EBITDA ajustado caindo gradualmente para 1,3x em 2026 e próximo de 1,0x em 2027, acompanhando a geração de caixa. A cobertura de juros deve permanecer em torno de 3,5x em 2026, com tendência de melhora ao longo do período. O OCF deve permanecer positivo, ainda que menor, mas recuperando-se para próximo de R\$ 400 milhões nos próximos anos à medida que a base de beneficiários se estabiliza a partir de 2027 e que as iniciativas comerciais e de portfólio atinjam maior maturidade.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings nos próximos 12 meses caso a Qualicorp apresente:

- Redução acima do esperado do número de beneficiários, pressionando a escala operacional;
- OCF abaixo das projeções atuais, estimadas em aproximadamente R\$ 290 milhões para 2026;
- Dívida líquida sobre EBITDA ajustado superior a 2,0x, indicando maior alavancagem financeira;
- Menor cobertura de juros, para próxima de 2,5x; ou
- Deterioração da liquidez.

Cenário de elevação

Embora improvável pelos próximos 12 meses, poderíamos elevar os ratings se a Qualicorp apresentasse:

- Crescimento consistente do OCF, sustentado por uma base de beneficiários menos volátil e maior previsibilidade de geração de caixa;
- Manutenção de baixa alavancagem, com dívida líquida sobre EBITDA ajustado inferior a 2,0x; e
- Maior cobertura de juros, com EBITDA sobre despesas financeiras acima de 4,0x, indicando maior folga para o serviço da dívida.

Descrição da Empresa

Fundada em 1997 com o objetivo de ampliar o acesso à assistência médica privada, a Qualicorp é atualmente uma das líderes no Brasil na administração, gestão e venda de planos de saúde coletivos por adesão e PMEs.

A Qualicorp não possui acionistas controladores, e todas as suas ações são negociadas livremente na Bolsa de Valores de São Paulo. Atualmente, os dois acionistas que detêm mais de 5% das ações da empresa são a Rede D'Or São Luiz S.A. e a Pátria Investimentos Ltda.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

- Crescimento do PIB do Brasil de 1,7% em 2026; 2,1% em 2027 e 2,2% em 2028;
- Taxa de juros média de 13,5% em 2026, 10,88% em 2027 e 8,25% em 2028;
- Taxa de inflação média de 4,4% em 2026, 3,7% em 2027 e 3,2% em 2028;
- Projetamos contração adicional de 5,3% na receita líquida em 2026, atingindo aproximadamente R\$ 1,35 bilhão, refletindo a continuidade da redução da base de vidas,

ainda que em ritmo decrescente. A partir de 2027, esperamos crescimento de aproximadamente 3,5% ao ano, sustentado pela maturação dos novos produtos lançados em 2025, com os acordos de exclusividade realizado com algumas operadoras e a análise do perfil dos beneficiários;

- Margem EBITDA próxima a 45% ao longo do horizonte de projeção, impulsionada por ganhos de alavancagem operacional com a recuperação de volumes, pela manutenção da disciplina de custos fixos e venda de produtos com menor margem como Gama e Empresarial;
- Investimentos (capex) de R\$ 170 milhões-R\$ 210 milhões ao ano em 2026–2028, em linha com o histórico, incorporando comissionamento sobre vendas orgânicas e investimentos em tecnologia e produtos;
- Redução consistente da alavancagem, com dívida líquida ajustada sobre EBITDA de 1,3x em 2026 e próxima a 1,0x em 2027, dada a combinação de estabilização da geração de caixa operacional, projetada entre R\$ 300 milhões e R\$ 450 milhões anuais em 2026–2027, com o perfil de amortização da dívida;
- Pagamento de dividendos mínimos de 25% do lucro líquido do ano fiscal anterior.

Principais métricas

Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros S.A. – Resumo das projeções*

	-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-				
R\$ milhões	2024R	2025R	2026E	2027P	2028P
Receita	1.580	1.427	1.352	1.350-1.400	1.400-1.450
EBITDA (reportado)	585	580	573	600-650	600-650
(+/-) Outros	34	29	29	20-30	20-30
EBITDA	619	609	602	600-650	600-650
(-) Juros-caixa pagos	(156)	(149)	(184)	(150)-(100)	(100)-(50)
(-) Imposto-caixa pago	(28)	(15)	(16)	(50)-(10)	(50)-(10)
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i>)	435	445	401	450-500	500-550
Despesa com juros	163	162	184	100-150	50-100
Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i>)	421	337	290	350-400	400-450
Investimentos (capex)	170	182	173	150-200	200-250
Dívida (reportada)	1.863	1.743	1.714	1.600-1.700	1.600-1.700
(+) Passivos de arrendamentos	19	19	19	10-30	10-30
(-) Caixa acessível e investimentos líquidos	(893)	(890)	(963)	(1.100)-(1.000)	(1.400)-(1.300)
(+/-) Outros	5	2	2	0-5	0-5
Dívida	994	875	772	500-600	400-500
Caixa e investimentos de curto prazo (reportados)	893	890	963	1.000-1.100	1.300-1.400
Índices ajustados					
Dívida/EBITDA (x)	1,6	1,4	1,3	0,9-1,3	0,5-1,0
FFO/dívida (%)	43,7	50,9	52,0	50-100	100-150
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	3,8	3,7	3,3	4,5-5,0	7,0-7,5
Margem EBITDA (%)	39,1	42,7	44,5	44-46	44-46

*Todos os números foram ajustados pela S&P National Ratings, exceto se apresentados como reportados.

R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado.

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Qualicorp como suficiente, dada a sua geração interna de caixa que excederá os usos em mais de 1,1x nos próximos 12 meses. Esperamos que as fontes líquidas permaneçam positivas mesmo que o EBITDA caia 15% em relação ao nosso cenário-base.

Principais fontes de liquidez

- Caixa e equivalentes de caixa de R\$ 889,6 milhões em 31 de dezembro de 2025;
- FFO projetado de cerca de R\$ 424 milhões nos próximos 12 meses a partir dezembro de 2025.

Principais usos de liquidez

- Vencimentos de dívida de R\$ 629,2 milhões nos próximos 12 meses a partir de dezembro de 2025;
- Consumo de capital de giro de R\$ 105 milhões nos próximos 12 meses a partir de dezembro de 2025;
- Capex de R\$ 172,6 milhões nos próximos 12 meses a partir de dezembro de 2025.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

A empresa está sujeita a *covenants* financeiros em suas emissões de dívida corporativas, que exigem índice de dívida líquida sobre EBITDA inferior ou igual a 2x, ambos calculados seguindo a documentação das respectivas emissões.

Esperamos que a Qualicorp continue cumprindo com os seus *covenants* ao longo dos próximos 12 meses.

Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros S.A.				
6ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 2,2 bilhões	Junho de 2027	brAA	br3(60%)
8ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 400 milhões	Outubro de 2029	brAA	br3(60%)

Principais fatores analíticos

- Avaliamos as perspectivas de recuperação da Qualicorp em um cenário simulado de default, com uma abordagem de avaliação (*valuation*) de múltiplo de EBITDA. Nosso cenário simulado considera um default em 2029, resultante de uma severa desaceleração econômica, com aumento no cancelamento dos planos de saúde, provocando uma queda significativa na geração de fluxo de caixa da empresa.
- Nesse cenário, estimamos que o EBITDA de emergência da Qualicorp cairia para aproximadamente R\$ 210 milhões, sendo insuficiente para cobrir suas despesas com juros e capex mínimo destinado à manutenção das operações. Acreditamos que a empresa seria reestruturada em vez de liquidada, dada sua forte marca no setor de saúde brasileiro.
- Utilizamos um múltiplo de 5,5x, em linha com a média da indústria, aplicado ao nosso EBITDA de emergência, que resulta em um valor da empresa (EV – *enterprise value*) bruto estimado

- de cerca de R\$ 1,15 bilhão, do qual subtraímos 5% para despesas administrativas relacionadas à reestruturação.
- Além disso, a S&P National Ratings limita o rating de recuperação a 'br3' e o rating de crédito para emissões de dívidas *unsecured* em jurisdições do Grupo B, incluindo o Brasil. Essa limitação reflete o menor suporte aos credores brasileiros devido à menor aplicabilidade e previsibilidade das leis de insolvência, além de considerações sobre o risco do Estado de Direito, que, em nossa opinião, devem limitar as recuperações para credores desse grupo.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2029
- EBITDA de emergência: R\$ 210 milhões
- EV líquido estimado: R\$ 1,0 bilhão
- Jurisdição: Brasil

Estrutura de prioridade de pagamentos (waterfall)

- Debêntures *senior unsecured*: R\$ 1,8 bilhão
- Expectativa de recuperação das debêntures: 50%-90% (estimativa arredondada: 60%).

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

Tabela de Classificação de Ratings

Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil	brAA/Estável/--
Risco de negócio	Satisfatório
Risco da indústria	Intermediário
Posição competitiva	Satisfatória
Risco financeiro	Mínimo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Mínimo
Âncora	braa
Estrutura de capital	Neutra
Administração e governança	Neutra
Liquidez	Suficiente
Análise holística	Neutra
Perfil de crédito individual (SACP - <i>stand-alone credit profile</i>)	braa

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 no novo site da Escala Nacional Brasil para mais informações. As descrições de cada categoria de rating da S&P National Ratings estão disponíveis nas “[Definições de ratings na Escala Nacional Brasil](#)”. Todos os ratings mencionados neste relatório são disponibilizados no site público da S&P National Ratings.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Metodologia: Considerações suplementares de ratings na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025
- [Metodologia para atribuição de ratings corporativos na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025

Artigo

- [Definições de ratings na Escala Nacional Brasil](#)

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	26 de março de 2015	8 de maio de 2023

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 National Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P National 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 National 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 National 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 National Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P National 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 National 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 National 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 National 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 National Ratings

A S&P National Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais na seção "[Potenciais Conflitos de Interesse](#)".

Faixa limite de 5%

A S&P National Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](#), disponível na página de "Informações Regulatórias", 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 National Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P National 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 National 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 © 2026 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 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.