

TECNISA S.A.

Companhia Aberta
CNPJ nº 08.065.557/0001-12
NIRE 35.300.331.613

COMUNICADO AO MERCADO

A **TECNISA S.A.** (“Companhia”) (B3: TCSA3), vem a público comunicar que a S&P Global Ratings rebaixou o rating corporativo da Companhia de ‘brA’ para ‘brBBB+’, e alterou a perspectiva do rating de estável para negativa.

De acordo com a agência, a Companhia *“reportou receita líquida de R\$ 429,2 milhões e EBITDA negativo ajustado de R\$25,6 milhões nos últimos 12 meses findos em 31 de março de 2024. Com o atraso na aquisição dos Certificados de Potencial Adicional de Construção (CEPACs) e consequente adiamento dos lançamentos referentes ao projeto Jardim das Perdizes (JDP), a empresa reportou margem EBITDA de 5,0% em 2023, abaixo da nossa expectativa projetada de 12,9%.”*

No entanto, a agência destacou que *“poderemos alterar a perspectiva para estável caso a empresa siga seu plano de lançar em média R\$ 1 bilhão em VGV em cada um dos próximos três anos, ao mesmo tempo que reporta crescimento das margens.”*

Para maiores informações, consulte a equipe de RI.

Tel: +55 (11) 3708-1162

ri@tecnisa.com.br

www.tecnisa.com.br/ri

São Paulo, 20 de maio de 2024.

ANDERSON LUIS HIRAOKA

DIRETOR FINANCEIRO E DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES

Rating da Tecnisa S.A. rebaixado para 'brBBB+' por deterioração das métricas de crédito, perspectiva alterada para negativa

17 de maio de 2024

Resumo da Ação de Rating

- A Tecnisa S.A. reportou receita líquida de R\$ 429,2 milhões e EBITDA negativo ajustado de R\$ 25,6 milhões nos últimos 12 meses findos em 31 de março de 2024.
- Com o atraso na aquisição dos Certificados de Potencial Adicional de Construção (CEPACs) e consequente adiamento dos lançamentos referentes ao projeto Jardim das Perdizes (JDP), a empresa reportou margem EBITDA de 5,0% em 2023, abaixo da nossa expectativa projetada de 12,9%.
- Como consequência, houve uma significativa deterioração nas nossas métricas de crédito projetadas para os próximos anos com geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida bruta ajustada negativa de 4,2%, fluxo de caixa operacional (OCF – *operating cash flow*) sobre dívida bruta negativo de 4,5% e dívida bruta sobre capital de 53,4% em 2024.
- Nesse contexto, em 17 de maio de 2024, a S&P Global Ratings rebaixou o rating da Tecnisa de 'brA' para 'brBBB+' e alterou a perspectiva do rating de estável para negativa.
- A perspectiva negativa do rating reflete o plano estratégico da empresa nos próximos três anos, com o lançamento dos empreendimentos relacionados ao Jardim das Perdizes (JDP). No entanto, como a empresa está totalmente exposta a esse projeto, acreditamos que ainda enfrenta riscos de execução, o que pode adiar a recuperação da alavancagem e representar um risco de liquidez.

ANALISTA PRINCIPAL

Valéria Marquez
São Paulo
55 (11) 3818-4155
valeria.marquez
@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

Fundamento da Ação de Rating

Atraso para aquisição dos CEPACs adiou o lançamento do JDP, principal projeto da empresa.

A empresa postergou os lançamentos referentes ao JDP devido ao atraso para aquisição dos CEPACs, necessários para o desenvolvimento do bairro, resultando em uma queda de 73% no Valor Geral de Vendas (VGV) de lançamentos em 2023, que chegou a R\$ 211 milhões. Porém, devido aos lançamentos realizados entre 2021 e 2022, com VGV médio de R\$ 811 milhões ao ano, a empresa reportou crescimento de 90% da receita em 2023, chegando a R\$ 470 milhões.

Com a obtenção dos CEPACs, esperamos que a empresa reporte um VGV de lançamentos de R\$ 900 milhões-R\$1,2 bilhão nos próximos três anos, resultando em uma expansão das receitas de 47% em 2024, e por volta de 18% em 2025 e 2026.

Compra da totalidade dos CEPACs para lançamento do JDP e continuidade da estratégia da empresa resultou em queima de caixa e quebra de covenants no 4º trimestre de 2023. A

Tecnisa realizou desembolso de R\$ 130 milhões para aquisição dos CEPACs para continuidade dos lançamentos do JDP, o que, em conjunto com as obras em andamento da empresa e alto

Comunicado à Imprensa: Rating da Tecnisa S.A. rebaixado para 'brBBB+' por deterioração das métricas de crédito, perspectiva alterada para negativa

custo de capital, resultou em queima de R\$ 129 milhões no fluxo de caixa operacional em 2023. Isto resultou em aumento da dívida líquida e consequente quebra de *covenants* da empresa. Tal quebra de *covenants* não gerou pagamento antecipado, mas uma mudança na remuneração da 11ª emissão de debêntures da empresa, aumentando o custo da dívida. Com a compra dos CEPACs realizada, esperamos que a Tecnisa aumente os lançamentos e inicie as obras, queimando cerca de R\$ 36 milhões de caixa, menor grau em relação a 2023.

Acreditamos em gradual aumento das margens a partir de 2024, como reflexo de reestruturação passada e reconhecimento de receitas e custos de projetos ligados ao JDP. A empresa reportou margem EBITDA de 3,5% em 2024, abaixo dos 12,9% projetado em nossa última revisão. Porém, acreditamos em aumento das margens a partir de 2024, após diversas reestruturações realizadas em anos anteriores, visando uma estrutura de custos e despesas mais enxuta e eficiente. Além disso, a empresa deve iniciar o reconhecimento de receitas e custos de projetos ligados ao JDP, com margens mais altas. Portanto, projetamos margem EBITDA de 11,1% em 2024 e 15%-18% em 2025.

Aquisição dos CEPACs deve possibilitar a continuidade do plano de negócios da empresa. Ao final de 2023, a Tecnisa realizou a aquisição da totalidade de CEPACs, possibilitando a continuidade do plano de negócios. Este englobava finalizar os lançamentos previstos dentro do projeto JDP, reduzindo o risco de execução relacionado ao início das obras. Além dos benefícios de expansão da receita e margens para os próximos anos, essa aquisição mitiga eventuais riscos de liquidez, pois permite à empresa reforçar seu caixa, dada a possibilidade de venda de parte do projeto, como foi no primeiro trimestre de 2024, no qual a empresa vendeu 5% da participação pelo valor de R\$ 50 milhões aos seus membros do bloco de controle.

Alavancagem ainda pressionada em 2024, com melhora gradual a partir de 2025. Com a pressão das margens e aumento do custo das dívidas, a Tecnisa apresentou maior alavancagem em 2023, com FFO sobre dívida negativo em 7,5% e dívida bruta ajustada sobre capital de 52,2%. Acreditamos que a empresa continuará apresentando alavancagem elevada em 2024, com tais índice em 4,2% negativos e 53,4%, respectivamente, dado o início das obras dos projetos do JDP. No entanto, esperamos certa recuperação a partir de 2025, conforme apresenta margens mais elevadas e geração de caixa operacional positiva.

Iniciativas para recuperação da liquidez. Devido à aquisição da totalidade dos CEPACs e consequente consumo de caixa, a empresa apresentou deterioração na liquidez ao final de 2023. Porém, além da emissão de novas dívidas totalizando R\$ 56 milhões, a empresa vendeu 5% da sua participação do JDP, o que resultou em melhora na liquidez da empresa. Ao final do primeiro trimestre de 2024, mesmo com fontes sobre usos de caixa ligeiramente abaixo de 1,0x nos próximos 12 meses, 54% da sua dívida de curto prazo é relacionada a financiamentos à construção, cujos pagamentos são realizados na fase de transferência de cada projeto, mitigando o risco de liquidez da empresa.

Perspectiva

A perspectiva negativa do rating reflete nossa expectativa de que a Tecnisa lance seu portfólio planejado relacionado ao JDP nos próximos três anos. Porém, como a empresa está completamente exposta a esse projeto, acreditamos que ainda enfrenta um risco de execução, que pode adiar a recuperação da alavancagem e representar um risco de liquidez. Nesse cenário, ainda esperaríamos índice negativo de FFO sobre dívida em cerca de 4,2% e consumo de caixa de R\$ 36 milhões em 2024, devido às altas despesas com juros, porém números positivos a partir de 2025, com FFO sobre dívida superior a 4% e geração de caixa acima de R\$ 40 milhões.

Comunicado à Imprensa: Rating da Tecnisa S.A. rebaixado para 'brBBB+' por deterioração das métricas de crédito, perspectiva alterada para negativa

Acreditamos que a empresa aumentará sua estrutura de dívida para atender aos maiores lançamentos, atingindo dívida sobre capital em torno de 50%-55% nos próximos três anos.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar o rating da Tecnisa caso a empresa apresente deterioração em sua liquidez, o que pode ser causada por consumo de caixa acima do esperado para 2024, cerca de R\$ 36 milhões. Também poderíamos realizar uma ação de rating negativa se a empresa não apresentasse recuperação das margens, o que afetaria negativamente o índice de FFO sobre dívida, que atingiria valores inferiores a 4% negativos.

Cenário de elevação

Poderemos alterar a perspectiva para estável caso a empresa siga seu plano de lançar em média R\$ 1 bilhão em VGV em cada um dos próximos três anos, ao mesmo tempo que reporta crescimento das margens. Isso levaria a FFO sobre dívida acima de 12%. Nesse cenário, veríamos uma geração de caixa operacional consistente, com índices de OCF sobre dívida acima de 10% e de dívida sobre capital abaixo de 55%, ao mesmo tempo que a empresa mantém uma posição de liquidez adequada.

Descrição da Empresa

Fundada em 1977, a Tecnisa S.A. é uma construtora brasileira que atua nos segmentos de médio e alto padrão. Em 2007 fez seu IPO para financiar a expansão de suas atividades para outros estados além de São Paulo, como Brasília e Paraná, além de parcerias no Amazonas, Bahia, Ceará e Goiás. Atualmente, a Tecnisa concentra seus lançamentos na cidade de São Paulo, principalmente no projeto JDP.

A empresa é atualmente controlada pela Família Nigri, que detém 39% do capital total, sendo o restante da participação distribuída entre os demais acionistas, sem concentrações relevantes.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

- PIB brasileiro crescendo 1,5% em 2024, 1,8% em 2025 e 1,9% em 2026.
- IPCA médio (inflação) brasileiro de 4,2% em 2024, 3,8% em 2025 e 3,6% em 2026.
- Taxa média de juros de 9,4% em 2024, 9,0% em 2025 e 9,0% em 2026.

Principais métricas

- Lançamentos de VGV em torno de R\$ 900 milhões-R\$ 1,2 bilhão por ano nos próximos três anos.
- Receita líquida de aproximadamente R\$ 689 milhões em 2024, R\$ 750 milhões-R\$ 800 milhões em 2025 e cerca de R\$ 1 bilhão em 2026. Esses valores incluem as receitas consolidadas esperadas no JDP (52,5% parte Tecnisa).
- Margem EBITDA melhorando devido ao melhor lucro bruto e à diluição de despesas em meio às maiores receitas, principalmente de JDP, atingindo 11% em 2024 e acima de 15% a partir de 2025.

Comunicado à Imprensa: Rating da Tecnisa S.A. rebaixado para 'brBBB+' por deterioração das métricas de crédito, perspectiva alterada para negativa

- Consumo de caixa em 2024, considerando o ciclo dos projetos do JDP, porém com geração de caixa em 2025, dado o perfil de compradores dos projetos de alto padrão do JDP, que realizam um alto volume de pagamentos de entrada.
- Capex de cerca de 4% da receita líquida nos próximos anos.
- Distribuição de dividendos de 25% do lucro líquido do ano anterior a partir de 2026, dada a expectativa de lucro líquido negativo em 2024.

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Tecnisa como 'menos que adequada' pois as fontes de uso de caixa estão ligeiramente abaixo de 1,0x. Porém a maior parte da dívida de curto prazo da empresa corresponde a linhas de financiamento a construção, que são diretamente vinculadas às entregas dos projetos, portanto, não acreditamos em escassez no curto prazo. Não acreditamos que a empresa teria capacidade de absorver eventos de alto impacto e baixa probabilidade sem refinanciamento, além de não ter forte presença no mercado de capitais.

Principais fontes de liquidez

- Caixa de R\$ 242 milhões em 31 de março de 2024;

Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo de R\$ 219 milhões em 31 de março de 2024;
- FFO negativo de R\$ 2 milhões nos próximos 12 meses;
- Capex de R\$ 20 milhões nos próximos 12 meses; e
- Necessidades de capital de giro de R\$ 5 milhões.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Exigências

As debêntures emitidas pela Tecnisa possuem *covenants* relativos a índices de alavancagem e liquidez. Entre os diversos índices, os *covenants* mais restritivos incluem:

- Dívida líquida (excluindo financiamento à produção) sobre patrimônio líquido inferior ou igual a 1,2x.
- Recebíveis mais estoques sobre dívida líquida (excluindo dívida com projetos) mais custos a incorrer e obrigações com aquisição de terrenos superior a 1,5x ou inferior a 0.

Expectativa de cumprimento

Esperamos que a empresa cumpra seus *covenants* com um colchão confortável nos próximos 12 meses.

Comunicado à Imprensa: Rating da Tecnisa S.A. rebaixado para 'brBBB+' por deterioração das métricas de crédito, perspectiva alterada para negativa

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

Os fatores ESG possuem uma influência neutra em nossa análise de rating de crédito da Tecnisa.

Tabela de Classificação de Ratings

Ratings de Crédito de Emissor	
Escala Nacional Brasil	brBBB+/Negativa/--
Risco de negócio	Vulnerável
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Moderadamente alto
Posição competitiva	Vulnerável
Risco financeiro	Altamente alavancado
Fluxo de caixa/Alavancagem	Altamente alavancado
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfólio	Neutra
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Menos que adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Moderadamente negativa
Análise de ratings comparáveis	Neutra

Comunicado à Imprensa: Rating da Tecnisa S.A. rebaixado para 'brBBB+' por deterioração das métricas de crédito, perspectiva alterada para negativa

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos Critérios e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating em www.spglobal.com/ratings para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site www.capitaliq.com. Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.spglobal.com/ratings.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Metodologia de ratings corporativos aplicada a setores específicos](#), 4 de abril de 2024.
- [Metodologia de ratings corporativos](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Metodologia: Fatores de crédito relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 8 de junho de 2023.
- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [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.

Artigo

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

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
TECNISA S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	22 de julho de 2008	21 de junho 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 \(na seção de Regras, Procedimentos e Controles Internos\)](#)
- [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](https://www.spglobal.com/ratings/pt)”, 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.

Comunicado à Imprensa: Rating da Tecnisa S.A. rebaixado para 'brBBB+' por deterioração das métricas de crédito, perspectiva alterada para negativa

Copyright © 2024 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, 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 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.

AS&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.

AS&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. AS&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. AS&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.