

Comunicado à Imprensa

Ratings da Tupy rebaixados para ‘brAA+’ por alavancagem acima da expectativa; perspectiva negativa

2 de dezembro de 2025

Analista principal

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

Contato analítico adicional

Victor Soriani
São Paulo
55 (11) 3039-9744
victor.soriani@spglobal.com

Líder do comitê de rating

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

Resumo da Ação de Rating

- Diante do mercado de veículos pesados enfraquecido, das elevadas taxas de juros e da inflação, esperamos agora que a Tupy apresente menor geração de caixa e maior alavancagem em 2026. Projetamos alavancagem próxima de 4,0x ao final de 2025, com processo de desalavancagem nos próximos anos mais lento do que esperávamos inicialmente.
- Acreditamos que a Tupy obterá autorização prévia para a não observância dos covenants, com novos limites válidos até setembro de 2027, proporcionando certa folga nas próximas medições enquanto o segmento automotivo se recupera e a empresa se beneficia das medidas de cortes de custos. Apesar da menor geração de caixa operacional em 2026, diante do volume de vendas pressionado, esperamos que a Tupy ainda mantenha algum colchão de liquidez.
- Nesse contexto, em 2 de dezembro de 2025, rebaixamos nossos ratings de crédito de emissor e de emissão da Tupy S.A. para ‘brAA+’ de ‘brAAA’ na Escala Nacional Brasil. O rating recuperação ‘br3(60%)’ da 5ª emissão de debêntures senior unsecured da empresa permanece inalterado.
- A perspectiva negativa indica a possibilidade de um novo rebaixamento nos próximos seis meses se as medidas de eficiência e corte de custos não mitigarem, ainda que parcialmente, os volumes, que devem se manter fracos. Dessa forma, poderemos rebaixar os ratings se a alavancagem não melhorar para em torno de 2,5x-3,0x ao final de 2026 e a margem EBITDA não se aproximar de 10%.

Fundamento da Ação de Rating

Esperamos maior alavancagem em 2025 e 2026 do que anteriormente projetado. A Tupy apresentou resultados mais fracos do que o esperado no terceiro trimestre de 2025, o que nos levou a revisar nossas estimativas de EBITDA e alavancagem para este ano. Projetamos agora EBITDA em torno de R\$ 670 milhões em 2025, ante nossa expectativa anterior de R\$ 824 milhões, incorporando também um quarto trimestre mais fraco. Nesse contexto, apesar da dívida bruta menor em reais, devido ao efeito do câmbio e a alguns pagamentos de dívida realizados ao longo do ano, esperamos agora dívida sobre EBITDA em torno de 3,9x ao final de 2025, versus 3,6x na projeção anterior. Apesar da menor geração de EBITDA, ainda esperamos geração de fluxo de caixa operacional positivo, reflexo das medidas de eficiência operacional, especialmente na gestão de capital de giro.

Ratings da Tupy rebaixados para ‘brAA+’ por alavancagem acima da expectativa; perspectiva negativa

Acreditamos que a demanda por veículos pesados continuará fraca globalmente no primeiro semestre de 2026, postergando ainda mais a retomada de produção. Assim, revisamos para baixo nossa expectativa de geração de caixa para o próximo ano e projetamos dívida sobre EBITDA em torno de 2,5x-3,0x, ante nossa estimativa anterior em torno de 2,0x. Ainda assim, esperamos geração de fluxo de caixa operacional suficiente para suprir as despesas financeiras e os investimentos (capex) em 2026 e nos próximos anos, sem necessidade de endividamento adicional relevante no período, devido principalmente às medidas de eficiência.

Esperamos que a Tupy obtenha a aprovação para quebra de covenants e que estabeleça novos limites.

Em 15 de dezembro de 2025, será votada em assembleia geral de debenturistas a concessão de autorização prévia (*waiver*) para o não cumprimento do índice financeiro de líquida sobre EBITDA menor ou igual a 3,5x, no período entre o quarto trimestre de 2025 e o terceiro trimestre de 2027, referente à 5^a emissão de debêntures senior *unsecured* da Tupy. Esperamos aprovação na primeira chamada, dado o sólido histórico de relacionamento com os credores. Os novos limites propostos são de 5,5x entre dezembro de 2025 e dezembro de 2026, reduzindo para 4,0x em março e junho de 2027, 3,75x em setembro de 2027 e retornando para 3,5x ao final de dezembro de 2027.

Nossa projeção considera alavancagem muito menor nos próximos anos, com câmbio médio em torno de R\$5,70/U\$1,00 entre 2025-2027. Reconhecemos que a empresa está exposta à volatilidade cambial, razão pela qual os novos índices são mais elevados.

Em contrapartida ao *waiver*, a Tupy ofereceu garantia real aos emissores da 5^a emissão, certas restrições de pagamento de dividendos, limites a investimentos, recompra de ações e limites a gastos com restruturações, fatores esses que incorporamos ao nosso cenário-base.

Perspectiva

A perspectiva negativa reflete a possibilidade de um novo rebaixamento nos próximos 6 meses se a Tupy não apresentar a tendência de desalavancagem até o final de 2026. Nesse cenário, as medidas de eficiência não seriam suficientes para mitigar o ambiente ainda adverso da indústria automotiva. Projetamos dívida sobre EBITDA em torno de 4,0x ao final de 2025, reduzindo para 2,5x-3,0x em 2026. Ademais, esperamos menor colchão de liquidez, diante da menor geração de caixa.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings nos próximos 6 meses se as medidas de eficiência operacional não forem suficientes para mitigar a demanda enfraquecida por veículos pesados no Brasil e Estados Unidos nos próximos trimestres. Com isso, veríamos margem EBITDA comprimida e alavancagem alta por um período prolongado. Nesse cenário, as margens ficariam abaixo de 10%, com dívida sobre EBITDA acima de 3x.

Cenário de elevação

Poderemos revisar a perspectiva para estável nos próximos 6-12 meses caso a Tupy apresente recuperação nos volumes e margens, como resultado de suas medidas internas e de melhora das perspectivas do setor. Nesse cenário, esperaríamos que a alavancagem da empresa se reduzisse consistentemente para próximo de 2,0x e a margem EBITDA se recuperasse para confortavelmente acima de 10%, além da manutenção de forte colchão de liquidez.

Descrição da Empresa

Fundada em 1938 e sediada no Brasil, a Tupy é uma produtora de peças automotivas que fabrica e vende produtos de ferro fundido e motores em todo o mundo, atendendo aos principais fabricantes originais do equipamento (OEMs – *Original Equipment Manufacturer*) brasileiros, europeus e norte-americanos nos segmentos de caminhões, ônibus e máquinas.

Nos nove meses findos em 30 de setembro de 2025, os segmentos de componentes estruturais e contratos de manufatura da Tupy representaram 83% de sua receita consolidada, seguidos pela divisão de reposição/distribuição (9%) e pelo segmento de energia e descarbonização (8%).

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e o fundo de pensão Previ são os principais acionistas da empresa, com participações de 30,7% e 27,0%, respectivamente.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

- Crescimento do PIB brasileiro de cerca de 2,3% em 2025, 1,7% em 2026 e 2,1% 2027;
- Taxa de inflação média do Brasil de 5,1% em 2025, 4,4% em 2026 e 3,7% em 2027;
- Crescimento do PIB dos países da América do Norte de 1,5% em 2025, 1,6% em 2026 e 2,0% em 2027;
- Taxa de inflação média de 2,9% em 2025, 2,8% em 2026 e 2,4% em 2027;
- Taxa de câmbio média por US\$1 de R\$ 5,67 em 2025, R\$ 5,68 em 2026 e R\$ 5,73 em 2027;
- Queda de 8,0% de receita consolidada em 2025, devido à diminuição de 15,0% na receita de mercados externos, reflexo dos menores volumes de veículos pesados nos Estados Unidos e Europa. O crescimento de 3,0% no mercado doméstico, impulsionado principalmente pelos segmentos de energia & descarbonização e peças de reposição, não é suficiente para compensar a queda no mercado internacional.
- Esperamos volumes ainda fracos em 2026, com certa compensação pelas novas linhas de produção já contratadas pela empresa e que entrarão em operação no próximo ano. Com isso, esperamos um leve crescimento de receita em torno de 2,0% em 2026, impulsionado também pelo câmbio, e de 4,5% em 2027.
- Margem EBITDA de 6,5%-7,0% em 2025, como resultado dos menores volumes, com expansão para próximo de 10% em 2026, reflexo das medidas de eficiência operacional e dos novos contratos com margens médias maiores. Para 2027, projetamos margens próximas a 12%.
- Capex anual de cerca de R\$ 440 milhões em 2025 e R\$ 550 milhões em 2026, destinado à manutenção e ao cumprimento de novos contratos, e caindo para cerca de R\$ 350 milhões em 2027, sobretudo para manutenção e melhorias operacionais. O capex de manutenção da Tupy é de cerca de R\$ 250 milhões.
- Pagamento mínimo de dividendos de 25% do lucro líquido do ano anterior, com potencial de aumento para 50% nos anos seguintes dependendo da velocidade da desalavancagem e excesso de caixa.
- Refinanciamento de dívida nos próximos anos.

Ratings da Tupy rebaixados para 'brAA+' por alavancagem acima da expectativa; perspectiva negativa

Principais métricas

Tupy S.A. – Resumo das projeções*

Fim do período	2023R	2024R	2025E	2026P	2027P
R\$ milhões					
Receita líquida	11.368	10.665	9.828	10.048	10.511
EBITDA (reportado)	1.196	1.197	668	981	1.253
(+/-) Outros	(29)	83	--	--	--
EBITDA	1.167	1.280	668	981	1.253
(-) Juros-caixa pagos, líquidos	(6)	(174)	(316)	(286)	(252)
(-) Imposto-caixa pago	(176)	(60)	(18)	(41)	(100)
(+/-) Outros	--	--	114	84	102
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	985	1.046	448	739	1.002
Despesa com juros, líquida	184	253	278	270	212
Fluxo de caixa operacional (OCF - operating cash flow)	829	1.336	390	558	1.092
Investimentos (capex)	570	477	439	550	350
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	259	859	(49)	8	742
Dividendos	135	91	197	6	87
Recompra de ações (reportada)	12	142	156	--	--
Fluxo de caixa discricionário (DCF - discretionary cash flow)	111	625	(402)	2	655
Dívida (reportada)	3.720	4.714	3.927	3.927	3.927
(+) Passivos de arrendamentos	70	57	60	62	65
(-) Caixa acessível e investimentos líquidos	(1.593)	(2.376)	(1.427)	(1.383)	(2.009)
(+/-) Outros	217	54	19	--	--
Dívida	2.414	2.448	2.579	2.607	1.982
Índices ajustados					
Dívida/EBITDA (x)	2,1	1,9	3,9	2,7	1,6
FFO/dívida (%)	40,8	42,7	17,4	28,4	50,5
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	6,3	5,1	2,4	3,6	5,9
OCF/dívida (%)	34,3	54,6	15,1	21,4	55,1
FOCF/dívida (%)	10,7	35,1	(1,9)	0,3	37,4
DCF/dívida (%)	4,6	25,6	(15,6)	0,1	33,0
Crescimento anual da receita (%)	11,7	(6,2)	(7,9)	2,2	4,6
Margem bruta (%)	20,2	21,6	16,7	19,7	21,5
Margem EBITDA (%)	10,3	12,0	6,8	9,8	11,9

*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 Tupy como forte, uma vez que esperamos que as fontes de caixa cubram os usos em cerca de 2,5x nos próximos 12 meses e que as fontes líquidas permaneçam positivas mesmo que o EBITDA diminua 30% em relação à nossa projeção. Entretanto, esperamos menor geração de caixa nos próximos doze meses, e o não cumprimento dos covenants atuais, com a necessidade de pedido de waiver, já não é compatível com uma avaliação de liquidez que fortalece o rating da companhia.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de cerca de R\$ 1,7 bilhão em 30 de setembro de 2025; e
- FFO-caixa projetado de cerca de R\$ 573 milhões nos próximos 12 meses a partir de setembro de 2025

Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo de R\$ 127 milhões em 30 de setembro de 2025;
- Pagamentos no curto prazo referentes a aquisições no valor de R\$ 16 milhões em 30 de setembro de 2025;
- Necessidade de capital de giro, considerando pico sazonal intra-ano, de R\$ 230 milhões nos próximos 12 meses;
- Capex estimado em cerca de R\$ 522 milhões nos próximos 12 meses; e
- Pagamento de dividendos de R\$ 6 milhões nos próximos 12 meses

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Assumimos que a Tupy obterá aprovação dos novos índices, e com isso esperamos um colchão acima de 30% no cálculo do índice de dívida líquida sobre EBITDA da 5^a emissão de debêntures nos próximos anos.

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

Ratings de emissão

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Tupy S.A.				
5 ^a emissão de debêntures senior unsecured	R\$ 1,5 bilhão	2034	brAA+	br3 (60%)

Principais fatores analíticos

Avaliamos a 5^a emissão de debêntures senior unsecured no mesmo nível do rating de crédito da Tupy. Após aprovação das contrapartidas oferecidas pela companhia aos debenturistas na assembleia, poderemos reavaliar os termos de tal emissão, porém sem impacto no rating.

Avaliamos as perspectivas de recuperação da Tupy usando um cenário de default simulado, com uma abordagem de avaliação (*valuation*) de múltiplo de EBITDA. Nossa cenário simulado considera que um default ocorreria em 2030, resultado de uma severa desaceleração econômica e competição acirrada, principalmente nos mercados internacionais, corroendo os fluxos de caixa.

Em nosso cenário de default simulado, estimamos que o EBITDA diminuiria cerca de 50% em relação à média dos últimos três anos, desencadeando um default de pagamento. Nesse nível, estimamos que os fluxos de caixa da empresa seriam insuficientes para cobrir as despesas de juros e o capex de manutenção.

Avaliamos a Tupy com base no princípio de continuidade de suas operações (*going-concern*), utilizando um múltiplo de 5,0x aplicado ao nosso EBITDA de emergência projetado, em linha com o múltiplo de seus pares do setor, que resulta em um valor da empresa (EV – enterprise value) bruto estimado de cerca de R\$ 3,0 bilhões.

Default simulado e premissas de avaliação

- Jurisdição: Brasil
- Ano simulado do default: 2030
- EBITDA de emergência: R\$ 610 milhões
- Múltiplo de EBITDA: 5,0x
- EV bruto estimado: R\$ 3,0 bilhões

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- EV líquido após despesas administrativas de 5%: R\$ 2,9 bilhões
- Dívida senior secured: R\$ 96 milhões (Finep)
- Dívida senior unsecured: R\$ 3,9 bilhões (*senior notes*, empréstimos bancários e a 5ª emissão de debêntures)
- Expectativas de recuperação das debêntures unsecured: 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+/Negativa/--
Risco de negócio	Forte
Risco da indústria	Moderadamente Alto
Posição competitiva	Forte
Risco financeiro	Modesto
Fluxo de caixa/Alavancagem	Modesto
Âncora	braa+
Estrutura de capital	Neutra (sem impacto)
Administração e governança	Neutra (sem impacto)
Liquidez	Forte (sem impacto)
Análise holística	Neutra (sem impacto)
Perfil de crédito individual (SACP - stand-alone credit profile)	braa+

Ratings da Tupy rebaixados para ‘brAA+’ por alavancagem acima da expectativa; perspectiva 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 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
Tupy S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
<i>Escala Nacional Brasil</i>	30 de junho de 2024	2 de outubro de 2025

Informações regulatórias adicionais

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

Atributos e limitações do rating de crédito

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

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIABILIDADE, 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 separadasumas 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.