

Comunicado à Imprensa

# Ratings 'brAAA' da Integração Transmissora de Energia S.A. - INTESA reafirmados; perspectiva estável

11 de julho de 2024

## Resumo da Ação de Rating

- Em 21 de março de 2024, a Verene Energia S.A. (Verene: não avaliada) concluiu a aquisição da **Integração Transmissora de Energia S.A. - INTESA** (INTESA), anteriormente detida pela **Equatorial Energia S.A.** (Equatorial; brAAA/Estável/--).
- Acreditamos que a INTESA terá papel fundamental na estratégia de crescimento da Verene, que atualmente opera outras quatro linhas de transmissão. Esperamos que a INTESA represente cerca de 40% da geração de caixa consolidada, tendo em vista os ativos atuais detidos pelo grupo, e que distribua dividendos relevantes à sua nova holding nos próximos anos por apresentar geração de caixa estável e baixa necessidade de capital de giro e de investimentos.
- Nesse contexto, em 11 de julho de 2024, a S&P Global Ratings reafirmou os ratings de emissor e de emissão 'brAAA' atribuídos à INTESA.
- A perspectiva estável do rating de emissor reflete nossa expectativa de que as métricas de crédito da INTESA devem se deteriorar em 2024, com dívida líquida sobre EBITDA de 4,4x – mas ainda dentro do limite do *covenant* estabelecido em seus instrumentos de dívida, apesar do colchão mais apertado –, e geração interna de caixa (FFO - *funds from operations*) sobre dívida de 10,5% devido à estratégia de maior distribuição de dividendos do novo controlador, enquanto a empresa seguirá gerando fluxos de caixa estáveis e previsíveis, com uma disponibilidade operacional acima de 98%.

### ANALISTA PRINCIPAL

**Breno Francis**  
São Paulo  
55 (11) 3818-4180  
breno.francis  
@spglobal.com

### CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

**Bruno Ferreira**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9798  
bruno.ferreira  
@spglobal.com

### LÍDER DO COMITÊ DE RATING

**Marcelo Schwarz, CFA**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9782  
marcelo.schwarz  
@spglobal.com

## Fundamento da Ação de Rating

**Com a troca de controlador, a INTESA passa a desempenhar um papel fundamental na estratégia do novo grupo.** Em 21 de março de 2024, após a aprovação dos órgãos regulatórios, a venda da totalidade do capital social da INTESA foi concretizada. O montante incluiu R\$ 320,91 milhões já pagos e até R\$ 84,49 milhões em *earn-out* (mecanismo para um potencial complemento de preço ao final da transação) referentes ao processo de revisão tarifária da empresa. A INTESA passou a ser a maior linha em extensão e geração de receita da Verene, e deve contribuir com cerca de 40% do EBITDA consolidado, tendo em vista os ativos atuais detidos pelo grupo. Além disso, esperamos que a empresa distribua mais dividendos à Verene, contribuindo assim para financiar a estratégia de crescimento da holding, e também que esta última adote uma gestão financeira e de caixa integrada para as subsidiárias.

### **Métricas de créditos mais pressionadas, considerando a maior distribuição de dividendos.**

Com a troca de controle acionário, esperamos uma alteração na dinâmica de pagamentos de dividendos. A INTESA deve maximizar a distribuição nos próximos anos, considerando o cumprimento das cláusulas contratuais restritivas (*covenants*) das dívidas e o investimento (capex) em manutenção da operação. Com isso, projetamos o pagamento de cerca de R\$ 55 milhões em dividendos anualmente nos próximos dois anos e de R\$ 37 milhões em 2026, montantes superiores aos R\$ 8 milhões distribuídos em cada um dos últimos dois anos. Esperamos métricas de crédito mais agressivas, com dívida líquida sobre EBITDA ao redor de 4,5x, FFO sobre dívida líquida entre 10%-13% e cobertura de juros pelo FFO de 1,9x-2,2x em 2024 e 2025, ante dívida líquida sobre EBITDA de 2,1x, FFO sobre dívida líquida de 20,7% e cobertura de juros pelo FFO de 2,0x, reportados em dezembro de 2023.

**A Receita Anual Permitida (RAP) garante geração de caixa forte e previsível.** O marco regulatório para o setor de transmissão de eletricidade no Brasil permite um fluxo de receitas estável e previsível, derivado do modelo RAP, que se baseia na disponibilidade das linhas de transmissão e não no volume real de energia transmitido. Em nossa visão, isso protege o setor de transmissão contra a volatilidade da demanda por eletricidade e também de cenários macroeconômicos adversos por eliminar riscos de demanda e de preços de eletricidade. Dessa forma, a INTESA se beneficia do baixo risco operacional de suas linhas, que propicia geração de caixa operacional sólida, considerando também o elevado patamar de disponibilidade reportado nos últimos anos. Conforme seu contrato de concessão, o 16º ciclo de operação encerrado em julho de 2023 incorporava uma queda de 50% na RAP e, dessa forma, o regulador definiu uma RAP de R\$ 121,9 milhões para o ciclo de 1º de julho de 2023 a 30 de junho de 2024, comparado com R\$ 196,3 milhões do ciclo anterior. Estimamos um ajuste anual pela inflação até o vencimento da concessão da INTESA em 2036.

## **Perspectiva**

A perspectiva estável de nosso rating de emissor da INTESA reflete nossa expectativa sobre a nova estrutura de capital e a política de dividendos mais agressiva, fazendo com que as métricas de crédito da empresa atinjam seu pico em 2024 e depois se reduzam gradualmente a partir de 2025, graças à geração de caixa crescente e previsível. Esperamos dívida líquida sobre EBITDA de cerca de 4,5x e FFO sobre dívida em torno de 10%-13% em 2024 e 2025, melhorando gradualmente para 4,0x e 13%-15%, respectivamente, nos anos subsequentes.

### **Cenário de rebaixamento**

Os ratings poderão ser rebaixados nos próximos 12 meses caso a geração operacional de caixa da empresa fique abaixo da esperada, resultando em FFO sobre dívida abaixo de 9% e dívida líquida sobre EBITDA acima de 4,5x, consistentemente, ou caso sua posição de liquidez se deteriore, com um indicador de usos sobre fontes de liquidez abaixo de 1,2x. Isso poderia ocorrer caso a Verene adotasse uma gestão ainda mais agressiva com relação à distribuição de dividendos da INTESA, ou, ainda, se houvesse um forte descasamento entre o Certificado de Depósito Interbancário (CDI), indexador da 2ª emissão de debêntures e a inflação medida pelo IPCA - Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo, que reajusta a receita da empresa. Também poderemos rebaixá-los se concluirmos que a Verene terá uma probabilidade menor de dar suporte à INTESA caso esta necessite.

## Cenário de elevação

Atualmente, avaliamos o rating de emissor da INTESA no nível mais alto da Escala Nacional Brasil.

## Descrição da Empresa

A Integração Transmissora de Energia S.A. - INTESA tem a concessão com direitos de exploração da linha de transmissão Colinas - Serra da Mesa, localizada entre os municípios de Tocantins e Colinas do Sul/GO. O ativo consiste de uma linha de transmissão de 695 km entre Tocantins e Goiás e a concessão vencerá em 2036.

Em novembro de 2023, a Verene chegou a um acordo com a Equatorial para adquirir a INTESA e, em 21 de março de 2024, a venda da totalidade do capital social da INTESA foi concluída. O montante incluiu R\$ 320,91 milhões já pagos e até R\$ 84,49 milhões em *earn-out*. A Verene, fundada em novembro de 2022, é uma subsidiária do **Caisse de dépôt et placement du Québec** (CDPQ: AAA/Estável/A-1+).

No dia 9 deste mês, a Verene anunciou a compra de uma segunda linha de transmissão da Equatorial, denominada Equatorial Transmissora 7 (não avaliada), por um valor de mercado de R\$ 1,2 bilhão, sendo R\$ 350 milhões em dívidas que serão absorvidas pelo novo dono. De acordo com o contrato de compra e venda, o valor patrimonial do ativo é de até R\$ 840,8 milhões, na data-base de 30 de novembro de 2024, que será corrigido pelo CDI até a conclusão da operação, quando a Equatorial receberá R\$ 710 milhões e o valor restante será pago por meio de *earn-out* futuramente. Contudo, a transação ainda depende do cumprimento de condições precedentes, como a aprovação do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) e da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL).

## Nosso Cenário de Caso-Base

### Premissas

- Esperamos que a INTESA opere com uma disponibilidade de pelo menos 98% nos próximos anos, em linha com seu histórico.
- RAP reajustada anualmente pela inflação, que projetamos em 4,2% em 2024, 3,8% em 2025 e 3,5% de 2026 em diante. Nossas variáveis macroeconômicas seguem em linha com as do relatório “*Economic Outlook Emerging Markets Q3 2024: Growth On Track, Policy Risks Rising*”, publicado em 24 de junho de 2024.
- Custos operacionais (opex) de cerca de R\$ 23 milhões em 2024 e crescendo conforme a inflação nos próximos anos, versus R\$ 13,6 milhões em 2023. O aumento se deve às perdas de escala devido à troca de controle.
- Capex não recorrente de R\$ 13 milhões em 2024, vinculado a implantação de reforços, melhorias gerais e sistemas de segurança cibernética.
- Taxa básica de juros no final do ano de 10,0% em 2024 e 9,0% de 2025 em diante.
- Consideramos que a INTESA distribuirá cerca de R\$ 55 milhões em dividendos anualmente nos próximos dois anos e R\$ 37 milhões em 2026.

## Principais métricas

	2022R	2023R	2024E	2025E	2026E
Dívida/EBITDA (x)	2,2	2,1	4,2-4,4	4,2-4,4	3,9-4,1
FFO/Dívida (%)	26,6	20,7	9-12	12-15	13-16
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	2,7	2,1	1,7-2,0	2,0-2,4	2,2-2,6
Cobertura de juros caixa pelo FFO (x)	2,8	2,0	1,7-2,0	2,0-2,4	2,2-2,6

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

## Liquidez

Avaliamos a liquidez da INTESA como adequada porque esperamos que as fontes de liquidez superem os usos em mais de 20% nos próximos 12 meses. Apesar da maior distribuição de dividendos, acreditamos que a INTESA se beneficia de uma geração de caixa estável e previsível e cuja receita é reajustada anualmente pela inflação. Por ter concluído a repactuação da 1ª série da 2ª emissão de debêntures, cujo vencimento passou de março de 2024 para março de 2029, e por não apresentar necessidades de caixa relevantes em termos de capital de giro e investimentos, acreditamos que a empresa possui flexibilidade financeira, o que permite o pagamento de dividendos adicionais sem comprometer sua liquidez sobremaneira. Monitoraremos os esforços da empresa para efetuar o pagamento de seus próximos vencimentos de dívida, que incluem a 1ª emissão de debêntures no valor de R\$ 100 milhões, com vencimento em outubro de 2025, e a 2ª série da 2ª emissão, no valor de R\$ 150 milhões, com vencimento em março de 2026.

## Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 196 milhões em 31 de março de 2024; e
- Geração de caixa interna de R\$ 46 milhões nos próximos 12 meses.

## Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo de R\$ 136 milhões em 31 de março de 2024; e
- Pagamento de dividendos de R\$ 55 milhões anualmente em 2024 e 2025.

## Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Esperamos que a INTESA siga cumprindo com seus *covenants* nos próximos anos, assim como reportado em março de 2024. Os *covenants* nos contratos de dívida da empresa limitam a alavancagem a um índice de dívida líquida sobre EBITDA ajustado inferior a 4,5x. A empresa também não poderá descumprir-los por dois trimestres consecutivos ou por quatro trimestres alternados durante a vigência da emissão. A metodologia de cálculo das métricas financeiras para apuração dos *covenants* incluem: (i) diminuição do PIS e COFINS diferidos em exercícios anteriores e pagos dentro do exercício apurado; (ii) eliminação do efeito positivo da margem de construção; (iii) desconsideração de qualquer efeito positivo cuja contrapartida seja o Ativo Financeiro da Concessão e receita de Operação & Manutenção que não representem efeito-caixa ou que ultrapassem os valores efetivamente recebidos da RAP e; (iv) eliminação de contas não-caixa que eliminam o efeito positivo da margem de construção. Acreditamos que, dentro dos ajustes propostos, a INTESA cumprirá com seus *covenants*, mantendo um colchão inferior a 5% nos próximos dois anos e de pelo menos 10% a partir de 2026.

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

Em nossa opinião, os fatores Ambientais, Sociais e de Governança são neutros à INTESA.

## Ratings de Emissão - Análise do Risco de Subordinação

### Ratings de emissão

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão
1ª emissão de debêntures	R\$ 100 milhões	15 de outubro de 2025	brAAA
2ª emissão de debêntures, 1ª série	R\$ 250 milhões	29 de março de 2029	brAAA
2ª emissão de debêntures, 2ª série	R\$ 150 milhões	29 de março de 2026	brAAA

### Estrutura de capital

A estrutura de capital da INTESA consiste de duas emissões de debêntures *senior unsecured*, que totalizam R\$ 500 milhões.

### Conclusões analíticas

Não consideramos que exista subordinação estrutural das debêntures porque a INTESA é uma empresa operacional sem subsidiárias. Da mesma forma, não há subordinação contratual, pois as dívidas são classificadas como *senior unsecured*.

### Tabela de Classificação de Ratings

Ratings de Crédito de Emissor	
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--
Risco de negócio	Regular
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Muito baixo
Posição competitiva	Regular
Risco financeiro	Agressivo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Agressivo
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutra
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Neutra
Análise de ratings comparáveis	Neutra

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](http://www.spglobal.com/ratings) para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site [www.capitaliq.com](http://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](http://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 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.
- [Refletindo o risco de subordinação em ratings de emissão de entidades corporativas](#), 28 de março de 2018.
- [Metodologia e premissas: Descritores de liquidez para emissores corporativos globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Princípios dos ratings de crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Perfis de crédito individuais \(Stand-Alone Credit Profiles ou SACP\): Componente de um rating](#), 1 de outubro de 2010.

### Artigo

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

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
<b>Integração Transmissora de Energia S.A. - INTESA</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	05 de dezembro de 2018	28 de setembro 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 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](#)”, disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt>.

## FAIXA LIMITE DE 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](#), 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 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 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.

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, 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 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.

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/](http://www.spglobal.com/ratings/pt/) (gratuito) e [www.ratingsdirect.com](http://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](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

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