

Comunicado à Imprensa

Rating 'brA' atribuído à Brasil Tecpar e 'brA+' à 2ª emissão de debêntures *senior secured*; perspectiva estável

23 de julho de 2024

Resumo da Ação de Rating

- Esperamos que a **Brasil Tecnologia e Participações S.A.** (Brasil Tecpar) continue expandindo suas operações por meio de crescimento orgânico e novas aquisições nos próximos anos, mantendo sua posição de mercado nos sete estados brasileiros onde opera e permanecendo como um dos 10 maiores provedores de serviços de internet (ISP – *internet service provider*) do país, com mais de 600 mil acessos em banda larga fixa via fibra ótica.
- Em 2023, a empresa reportou receita líquida de cerca de R\$ 760 milhões, com EBITDA ajustado de R\$ 324 milhões e margem de cerca de 43%. Ao longo dos anos, a Brasil Tecpar tem se beneficiado da integração bem-sucedida de aquisições passadas, atingindo ganhos de sinergia e de escala que tem resultado na melhoria gradual da rentabilidade. Para 2024, estimamos receita líquida em torno de R\$ 1,0 bilhão e margem EBITDA ajustada de aproximadamente 46%, crescendo gradualmente nos próximos anos.
- Como resultado do processo de consolidação de adquiridas e necessidade de investimentos em expansão, a alavancagem da Brasil Tecpar aumentou e o seu fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*) ficou negativo em 2023, mas que deve retornar para patamares positivos em 2025. A proposta de 2ª emissão de debêntures *senior secured* deve resultar em maior flexibilidade financeira e melhoria na posição de liquidez da empresa.
- Em 23 de julho de 2024, a S&P Global Ratings atribuiu o rating de crédito de emissor de longo prazo 'brA' na Escala Nacional Brasil à Brasil Tecpar. Ao mesmo tempo, atribuímos também o rating de emissão 'brA+' à 2ª emissão de debêntures *senior secured* e o rating de recuperação '2', indicando nossa expectativa de uma recuperação significativa (estimativa arredondada: 85%) para os credores em um cenário hipotético de default.
- A perspectiva estável reflete nossa visão de que a empresa continuará expandindo suas operações por meio de crescimento orgânico e potenciais aquisições, apresentando ganhos de rentabilidade e redução gradual da alavancagem. Projetamos índice de dívida bruta ajustada sobre EBITDA em torno de 3,6x em 2024, 3,1x em 2025 e 3,0x em 2026.

Fundamento da Ação de Rating

Crescimento de operações consistente devido ao cronograma de aquisições, mas escala e diversificação geográfica limitadas em relação a grandes pares do setor. A Brasil Tecpar está entre as 10 maiores ISPs do Brasil, operando principalmente no segmento residencial, com participação relevante do segmento corporativo na geração de receitas. A empresa tem aumentado de forma consistente sua base de assinantes, com mais de 640 mil casas conectadas no fim do primeiro trimestre de 2024, ante 26,8 mil em 2018.

ANALISTA PRINCIPAL

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

A Brasil Tecpar tem seguido principalmente uma estratégia de expansão inorgânica, tendo adquirido mais de 40 provedores locais de internet desde 2018, com um menor foco em crescimento orgânico. Apesar de apresentar um ciclo de crescimento material, em linha com o aumento do uso de fibra ótica no Brasil, a Brasil Tecpar opera em um mercado altamente competitivo e fragmentado, com escala limitada tanto em comparação com grandes operadoras como a Claro (não avaliada), Telefônica Brasil S.A. (brAAA/Estável/--) e Algar Telecom S.A. (brAA+/Negativa/--), quanto em relação às outras ISPs com maior base de assinantes e receitas. Ainda, a empresa conta com um portfólio de produtos mais restrito, dado o foco em fibra ótica residencial (FTTH – *fiber to the home*) e serviços relacionados.

Com uma participação de mercado de cerca de 1,3% no Brasil, a Brasil Tecpar se posiciona atrás das grandes operadoras e outras ISPs avaliadas, como a Giga Mais Fibra Telecomunicações S.A. (brA+/Estável/--), com cerca de 1,6 milhão de clientes, a Brisanet Participações S.A. (brAA-/Estável/--), com cerca de 1,3 milhão de clientes, a Desktop S.A. (brA+/Estável/--), com cerca de 1,1 milhão de clientes, e a Unifique Telecomunicações S.A. (brAA-/Estável/--), com 750 mil clientes.

Ganhos de sinergia e integração bem-sucedida de aquisições devem continuar resultando em maior eficiência operacional. Em sua estratégia de crescimento inorgânico, a Brasil Tecpar utiliza a força de mercado local das marcas adquiridas, e tem integrado de forma eficiente suas aquisições em um sistema unificado, reduzindo gradualmente a complexidade da estrutura corporativa e gerando ganhos crescentes de eficiência operacional. Grande parte da estratégia da empresa envolve suporte prévio às marcas-alvo para futuras aquisições, no qual a Brasil Tecpar firma acordos de confidencialidade para melhoria das operações das ISPs a serem adquiridas e análise de adequação às marcas existentes, em uma estrutura semelhante a incubadora PrePar. Dessa forma, a empresa tem reportado ganhos de eficiência, utilizando as redes detidas pelas adquiridas e concentrando seus investimentos (capex) especialmente em melhoria da estrutura, em vez da expansão orgânica. A Brasil Tecpar deve continuar seu ciclo de expansão por meio de aquisições, mas nosso cenário-base projeta crescimento apenas de forma orgânica devido às incertezas quanto ao tamanho, tempo e forma de pagamento de potenciais novas aquisições.

Aumento gradual de receitas e margens, além da estratégia conservadora de endividamento, devem resultar na redução de alavancagem nos próximos anos. Com receita líquida reportada de aproximadamente R\$ 760 milhões em 2023 e R\$ 990 milhões no primeiro trimestre de 2024, considerando números anualizados, esperamos que a Brasil Tecpar continue apresentando crescimento gradual em 2024 e 2025, com receita líquida de cerca de R\$ 1,0 bilhão e R\$ 1,2 bilhão, respectivamente.

Em termos de rentabilidade, a empresa reportou margem EBITDA de aproximadamente 41% no primeiro trimestre de 2024, e esperamos que continue alcançando ganhos de eficiência com a integração de aquisições passadas e diluição de custos. Projetamos margem EBITDA de cerca de 46% em 2024 e 48% em 2025, e aumentando gradualmente nos anos seguintes.

Em anos anteriores, devido ao forte ciclo de aquisições e investimentos em integração, a empresa incorreu em um maior volume de captações e, conseqüentemente, em um aumento da alavancagem, com índice de dívida bruta ajustada sobre EBITDA de 5,0x em 2023. Entretanto, a empresa deve seguir uma estratégia conservadora de endividamento nos próximos anos, captando recursos somente com as necessidades de investimentos em rede e o avanço das negociações de novas aquisições, previamente analisadas sob a PrePar. Com isso, impulsionada pela maior base de receitas e rentabilidade, a Brasil Tecpar deve reportar desalavancagem gradual em 2024 e 2025, para os quais projetamos índice de dívida bruta ajustada sobre EBITDA de 3,6x e 3,1x, respectivamente.

Ajustamos a dívida bruta da Brasil Tecpar incluindo o montante de R\$ 140 milhões referente ao endividamento contabilizado nas demonstrações da *holding* Gaúcha Tecpar. O perfil de risco financeiro da Brasil Tecpar ainda incorpora alguma volatilidade esperada das métricas de crédito, dados o histórico de alavancagem pressionada, FOCF negativo e níveis relevantes de aquisições.

Geração de FOCF negativa e pressões de liquidez limitam flexibilidade financeira. Com o ciclo de capex esperado e o consumo de caixa operacional necessário para integração de aquisições e aprimoramento da estrutura de rede, a Brasil Tecpar reportou FOCF negativo em 2023. Conforme a empresa conduz o processo de consolidação, ainda deve reportar níveis negativos de FOCF em 2024, retornando para patamares positivos somente a partir de 2025. Nesse sentido, a liquidez da companhia vêm sendo pressionada, com uma concentração de vencimentos no curto prazo das linhas de dívida contratadas para financiar aquisições passadas e expandir operações. Esperamos que a nova emissão de debêntures resultará em uma relativa folga de liquidez para os próximos 12 meses, mas não acreditamos que a Brasil Tecpar tenha flexibilidade financeira para conduzir os investimentos necessários e absorver eventos de baixa probabilidade e alto impacto sem a necessidade de refinanciamento adicional.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa visão de que a Brasil Tecpar continuará integrando aquisições passadas e expandindo suas operações por meio de crescimento orgânico e potenciais aquisições, aumentando suas receitas e melhorando sua rentabilidade devido a diluição de custos e ganhos de sinergia. O crescimento das margens deve possibilitar uma desalavancagem gradual nos próximos anos, mas o cronograma de investimentos ainda deve pressionar a geração de FOCF nos próximos 12 meses. Projetamos índice de dívida bruta sobre EBITDA próximo a 3,6x em 2024, reduzindo para 3,1x em 2025 e 3,0x em 2026, bem como FOCF negativo em 2024, que deve retornar para níveis positivos de 2025 em diante.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar nossos ratings da Brasil Tecpar nos próximos 12-18 meses se a empresa conduzir aquisições materiais financiadas por dívida e não acompanhadas de geração de caixa e aumento de margens, o que levaria a uma deterioração do perfil de liquidez e aumento maior que o esperado da alavancagem. Nesse cenário, veríamos índice de dívida bruta ajustada sobre EBITDA acima de 4,0x, FOCF negativo e perfil de liquidez fraco, em base consistente.

Cenário de elevação

Poderemos elevar os ratings da Brasil Tecpar nos próximos 12-18 meses se a empresa reportar receitas e margens maiores do que o esperado advindas da integração de aquisições, aumentando sua escala de forma mais rápida que seus pares ao mesmo tempo em que apresenta maior desalavancagem e geração de caixa livre, resultando em um colchão confortável de liquidez. Nesse cenário, veríamos índice de dívida bruta ajustada sobre EBITDA consistentemente abaixo de 3,0x, FOCF positivo e sólido perfil de liquidez

Descrição da Empresa

Fundada em 1995 no estado do Rio Grande do Sul, a Brasil Tecpar é uma empresa provedora de serviços de internet (ISP). A companhia é uma das 10 maiores ISPs do país, operando em sete estados nas regiões Sul, Sudeste e Centro-Oeste. Com uma base de clientes de mais de 640 mil, a Brasil Tecpar possui uma rede de extensão total de cerca de 66 mil quilômetros, com foco em

fornecimento de FTTH, *datacenter*, TV e outros serviços relacionados, atendendo os segmentos B2C (*business to consumer*) e B2B (*business to business*).

A Brasil Tecpar é controlada pela *holding* Gaúcha Tecpar, que detém 81% das ações, com o fundo BR Par detendo os 19% restantes. A Gaúcha Tecpar, por sua vez, é controlada pelo bloco de acionistas composto por Glispa Participações, Stock & Folleto e Sontré Participações, que possuem 52% das ações da *holding*. A Brasil Tecpar não possui ações negociadas na bolsa de valores brasileira.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

- PIB brasileiro crescendo 2,0% em 2024 e 2025, e 2,1% em 2026;
- Inflação média no Brasil de 4,2% em 2024, 3,8% em 2025 e 3,5% em 2026;
- Taxa básica de juros média de 10,3% em 2024, 9,1% em 2025 e 9,0% em 2026;
- Projetamos um crescimento casas passadas (HPs - *Homes Passed*) e casas conectadas (HCs - *Homes Connected*) de cerca de 30% e 12% em 2024, respectivamente, refletindo aquisições mais recentes que devem acrescentar 45 mil clientes à base da empresa. Nos anos seguintes, projetamos crescimento anual estável de 2,5%, em média, em linha com o plano de crescimento orgânico.
- Receita média por usuário (ARPU - *average revenue per user*) estável em 2024, em torno de R\$ 140, e aumentando em linha com a inflação de 2025 em diante. O ritmo de crescimento reflete uma política de precificação estável, com a Brasil Tecpar competindo com os pares principalmente em termos de eficiência e qualidade de serviço prestado;
- Receita líquida em torno de R\$ 1,0 bilhão em 2024, R\$ 1,2 bilhão em 2025 e R\$ 1,3 bilhão em 2026, amparada pelo plano de expansão e efeitos inflacionários;
- Esperamos crescimento gradual da margem EBITDA nos próximos anos para cerca de 46% em 2024, 48% em 2025 e 49% em 2026, resultando de ganhos de sinergia de aquisições passadas, diluição de custos devido à expansão da base de clientes e alavancagem operacional;
- Capex anual de cerca de R\$ 240 milhões por ano, de acordo com plano de expansão e custos de ativação;
- Distribuição de dividendos de aproximadamente 40% do lucro líquido nos próximos anos;
- Desembolso de caixa por aquisições anteriores (incluindo a mais recente em julho de 2024) de acordo com o cronograma de amortização da empresa, em torno de R\$ 180 milhões em 2024 e R\$ 100 milhões em 2025.

Principais métricas

Com base nessas premissas, chegamos às seguintes métricas de crédito para 2024-2026:

Tabela 1

Métricas de crédito

	2022R	2023R	2024E	2025P	2026P
Casas conectadas (mil) (fim de período)	345	634	~710	~750	~790
Receita líquida (milhões)	437,2	759,1	~1.040	~1.180	~1.280
EBITDA (milhões)	177,7	324,3	~480	~570	~630
Margem EBITDA (%)	40,6	42,7	~46,0	~48,0	~49,0
Dívida bruta ajustada/EBITDA (x)	4,6	5,0	~3,6	~3,1	~3,0

Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	2,1	2,2	~2,3	~2,9	~3,0
FOCF/Dívida bruta ajustada (%)	7,5	(2,7)	~(5,0)	~1,0	~3,0

R: Realizado. E: Esperado. P: Projetado. Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings. A dívida ajustada inclui os passivos de arrendamento e os valores a pagar por aquisições.

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Brasil Tecpar como menos que adequada. Esperamos que o índice de fontes sobre usos de liquidez permaneça abaixo de 1,2x nos próximos 12 meses, e não acreditamos que a empresa possa absorver eventos de alto impacto e baixa probabilidade sem a necessidade de refinanciamento. Ainda, vemos que a empresa não sustenta uma sólida posição no mercado de crédito, com linhas de dívida emitidas apenas localmente.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de cerca de R\$ 284 milhões em 30 de junho de 2024;
- Geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) de aproximadamente R\$ 270 milhões nos próximos 12 meses.

Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo de aproximadamente R\$ 330 milhões em 30 de junho de 2024;
- Saídas de capital de giro em torno de R\$ 73 milhões nos próximos 12 meses;
- Capex de manutenção de cerca de R\$ 100 milhões nos próximos 12 meses;
- Pagamentos relacionados a aquisições passadas em torno de R\$ 100 milhões nos próximos 12 meses;
- Pagamento de dividendos de cerca de R\$ 20 milhões nos próximos 12 meses.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

As dívidas da Brasil Tecpar possuem *covenants* de aceleração relacionados às linhas de capital de giro e debêntures existentes, medidas trimestralmente. O *covenant* mais restritivo exige um limite máximo de dívida líquida ajustada sobre EBITDA, incluindo passivos relacionados a aquisições, de 3,0x, e índice de cobertura de juros pelo EBITDA mínimo de 2,0x. Em 31 de dezembro de 2023, a empresa esteve em conformidade com as exigências definidas, e esperamos que continue cumprindo com os limites nos próximos anos com um colchão suficiente.

Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

Ratings de emissão

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Brasil Tecnologia e Participações S.A.				
2ª emissão de debêntures <i>senior secured</i>	até R\$ 600 milhões	Julho de 2031	brA+	2(85%)

Principais fatores analíticos

- O rating de recuperação '2' atribuído à 2ª emissão de debêntures *senior secured* da Brasil Tecpar no montante de até R\$ 600 milhões indica nossa expectativa de uma recuperação substancial (85%) para os credores em um cenário hipotético de default

- O rating de emissão 'brA+' está um degrau acima do rating de crédito de emissor, refletindo a garantia real colateralizada correspondente a parte da estrutura da rede de fibra ótica da empresa, além de equipamentos, cobrindo o valor total da emissão.
- Avaliamos as perspectivas de recuperação da empresa em um cenário simulado de default, com uma abordagem de avaliação (*valuation*) de múltiplo de EBITDA.
- Nosso cenário simulado considera um default no pagamento em 2027, resultante de uma severa desaceleração econômica, redução na renda disponível dos consumidores e forte concorrência no setor, que provocariam uma queda significativa na geração de fluxo de caixa da empresa.
- Em nosso cenário simulado, estimamos que o EBITDA da Brasil TecPar cairia para aproximadamente R\$ 220 milhões e não seria suficiente para cobrir suas despesas com juros e capex mínimo destinado à manutenção de suas operações. Nesse cenário, acreditamos que a empresa seria reestruturada em vez de liquidada.
- Utilizamos um múltiplo de 5,0x aplicado ao EBITDA de emergência projetado da empresa, devido às suas menores escala e diversificação geográfica em comparação com outros pares. Para a Telefônica Brasil, por exemplo, utilizamos um múltiplo de 6,0x, alinhado à média do setor.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2027
- EBITDA de emergência: R\$ 220 milhões
- Múltiplo de EBITDA: 5,0x
- Valor de empresa (EV – *enterprise value*) bruto estimado: R\$ 1,1 bilhão
- Jurisdição: Brasil

Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfall*)

- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 1,0 bilhão
- Dívidas *secured*: R\$ 800 milhões (1ª e 2ª emissões de debêntures, e notas comerciais)
- Expectativa de recuperação das dívidas *secured*: 85%** (estimativa arredondada)
- Dívidas *senior unsecured*: R\$ 840 milhões (capital de giro e notas comerciais)

*Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição. **Os ratings de recuperação são limitados em certos países, como o Brasil, para se ajustar às perspectivas reduzidas de recuperação para os credores nessas jurisdições.

Tabela de Classificação de Ratings

Ratings de Crédito de Emissor na Escala Nacional Brasil	brA/Estável/--
Risco de negócio	Fraco
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Intermediário
Posição competitiva	Fraca
Risco financeiro	Altamente alavancado
Fluxo de caixa/Alavancagem	Altamente alavancado
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutro
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Menos que 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 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

- [Rating de recuperação para emissores corporativos em grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016.
- [Princípios dos ratings de crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [Metodologia e premissas: Descritores de liquidez para emissores corporativos globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [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.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 8 de junho de 2023.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.

Artigo

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

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 \(incluindo Apelações\)](#)".

FREQÜÊNCIA 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](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 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/ (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.