

Comunicado à Imprensa

S&P National Ratings eleva ratings da Brasil Tecpar para ‘brA+’ e das suas debêntures para ‘brAA-’ por crescimento e melhora operacional; perspectiva estável

16 de setembro de 2025

Resumo da Ação de Rating

- A **Brasil Tecnologia e Participações S.A.** (Brasil Tecpar) vem reportando crescimento relevante de sua escala e melhora operacional em 2025. Esse avanço foi impulsionado pela aquisição de quatro empresas do setor, o que contribuiu para a melhora do perfil de risco de negócios da companhia. As recentes aquisições adicionaram cerca de 500 mil acessos e R\$ 580 milhões em receita, com apoio da estrutura de integração da incubadora PrePar.
- Esperamos uma melhora dos indicadores financeiros da Brasil Tecpar, com EBITDA ajustado de R\$ 830 milhões em 2025 e R\$ 1 bilhão-R\$ 1,1 bilhão em 2026 e 2027, além de margens superiores a 48%. Por outro lado, projetamos que a empresa deve manter geração de fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*) baixa em 2025, refletindo o elevado investimento (capex) e integração de aquisições.
- Nesse contexto, a S&P National Ratings elevou o rating de crédito de emissor da Brasil Tecpar de ‘brA’ para ‘brA+’. Ao mesmo tempo, elevamos também o rating atribuído às 1^a, 2^a e 3^a emissões de debêntures senior secured de ‘brA+’ para ‘brAA-’. O rating de recuperação ‘br2(90%)’ das dívidas permanece inalterado.
- A perspectiva estável reflete nossa visão de que a Brasil Tecpar continuará expandindo suas operações por meio de crescimento orgânico e potenciais aquisições, com ganhos de rentabilidade sustentados por diluição de custos e sinergias operacionais. Para 2025, projetamos índices de dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 3,0x, de cobertura de juros pelo EBITDA acima de 2x e de FOCF sobre dívida marginalmente positivo.

Fundamento da Ação de Rating

Crescimento da escala e melhora operacional sustentam a elevação dos ratings. Ao longo de 2025, a Brasil Tecpar vem ampliando significativamente sua atuação como provedora de serviços de internet, com a aquisição de quatro empresas do setor. Essas operações resultaram em um crescimento de aproximadamente 500 mil acessos à sua base de clientes e uma receita adicional estimada em R\$ 580 milhões, já considerando a consolidação da Allrede, prevista para outubro de 2025. Apesar dos riscos inerentes ao processo de integração, a Brasil Tecpar tem se destacado pela estrutura de sua incubadora PrePar, que contribui para uma integração mais eficiente dos ativos, como demonstrado nos últimos anos.

Analista principal

Manuela Granja

São Paulo
55 (11) 3039-4838
manuela.granja@spglobal.com

Contato analítico adicional

Wendell Sacramoni, CFA

São Paulo
55 (11) 3039-4855
wendell.sacramoni@spglobal.com

Líder do comitê de rating

Gabriel Gomes

São Paulo
55 (11) 3039-4838
gabriel.gomes@spglobal.com

S&P National Ratings eleva rating da Brasil Tecpar para 'brA+' e das suas debêntures para 'brAA-' por crescimento e melhora operacional; perspectiva estável

Tabela 1

Resumo das novas aquisições

Aquisições	Conclusão	Estado	Participação	Valor da aquisição	Acessos	Receita líquida	EBITDA ajustado	Margem EBITDA
Sempre	Abri de 25	MG	56,4%	R\$ 257 milhões	181 mil	R\$ 196 milhões	R\$ 100 milhões	51,0%
OnNet	51% em janeiro de 2025 e 49% em setembro de 2025	MG	100%	R\$ 110 milhões	57 mil	R\$ 68 milhões	R\$ 33 milhões	49,1%
Nova Rede Telecom	Janeiro de 2025	MG (Belo Horizonte)	100%	R\$ 75 milhões	45 mil	R\$ 47 milhões	R\$ 21 milhões	45,1%
Allrede	Outubro de 2025	GO/DF/MT	55%	R\$ 336 milhões	215 mil	R\$ 272 milhões	R\$ 130 milhões	47,8%
Total	-	-	-	R\$ 777 milhões	498 mil	R\$ 582 milhões	R\$ 284 milhões	48,8%

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 analisa a adequação às marcas existentes, em uma estrutura semelhante a incubadora PrePar. Dessa forma, a empresa tem reportado ganhos de eficiência, utilizando as redes das adquiridas e concentrando seu 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 de caso-base projeta crescimento apenas de forma orgânica devido às incertezas quanto ao tamanho, tempo e forma de pagamento de potenciais novas aquisições. Esperamos uma geração de caixa crescente, com EBITDA ajustado de cerca de R\$ 830 milhões em 2025 e de R\$ 1 bilhão-R\$ 1,1 bilhão em 2026-2027, acompanhado de uma expansão gradual das margens, superando 48%. No primeiro semestre de 2025, a companhia reportou EBITDA ajustado de aproximadamente R\$ 386 milhões, com margem de 48,1%.

Com esse avanço, a Brasil Tecpar deve ocupar a sétima posição no ranking de acessos da Anatel, com uma participação de mercado de cerca de 2,6% no Brasil. Isso a posiciona entre as grandes operadoras e ISPs avaliadas, como Giga Mais Fibra Telecomunicações S.A. (brA+/Estável/-), com cerca de 1,6 milhão de clientes; Vero (brA+/Estável/-), com 1,4 milhão; Desktop S.A. (brA+/Estável/-), com 1,2 milhão; e Uniflque Telecomunicações S.A. (brAA-/Estável/-), com 800 mil clientes.

Entrada da Macquarie Capital fortalece estrutura de capital. Em março de 2025, a Brasil Tecpar anunciou a entrada da Macquarie Capital como acionista, com um aporte de R\$ 287 milhões dividido entre aumento de capital e compra de ações da BRPar, resultando em participação de 16% no capital social. A operação reforçou a estrutura de capital, simplificou a composição societária e ampliou a visibilidade da Brasil Tecpar no mercado. Apesar da possibilidade de novos aportes, não consideramos nenhum valor adicional em nosso cenário base devido as incertezas com relação a valores e tempos da potencial injeção de capital.

FOCF ainda pressionado por ciclo de investimentos, mas maior geração de caixa deve proporcionar gradual desalavancagem das métricas financeira. Projetamos que o capex da Brasil Tecpar continuará elevado, em torno de R\$ 400 milhões-R\$ 500 milhões nos próximos três anos, destinado para expansão da rede e integração de aquisições recentes. Esse ciclo de investimento tem pressionado a geração de caixa, com expectativa de um FOCF marginalmente positivo em 2025. Apesar disso, projetamos uma desalavancagem gradual, com dívida líquida

S&P National Ratings eleva rating da Brasil Tecpar para 'brA+' e das suas debêntures para 'brAA-' por crescimento e melhora operacional; perspectiva estável

sobre EBITDA caindo para 2,1x-2,2x até 2027, ante cerca de 2,6x em 2025, sustentado por maior geração de caixa e uma abordagem controlada de endividamento.

A Brasil Tecpar tem demonstrado disciplina na estruturação de suas operações financeiras, priorizando aquisições previamente analisadas sob a estrutura da incubadora PrePar e mantendo acordos de pagamento favoráveis com os ativos integrados. Esses fatores contribuem para mitigar a necessidade de financiamento externo no curto prazo. Ainda assim, a flexibilidade financeira permanece limitada, e a companhia pode depender de novas captações para sustentar o ritmo de investimentos, estratégia de crescimento e absorver potenciais choques adversos.

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 a rentabilidade devido a diluição de custos e ganhos de sinergia.

Esperamos que o crescimento das margens resulte em uma desalavancagem gradual nos próximos anos, mas o cronograma de investimentos ainda deve pressionar a geração de FOCF nos próximos 12 meses.

Projetamos dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 3,0x em 2024, cobertura de juros pelo EBITDA acima de 2,0x e FOCF marginalmente positivo em 2025, com recuperação gradual para níveis positivos a partir de 2026.

Cenário de elevação

Poderemos elevar os ratings da Brasil Tecpar nos próximos 12-18 meses caso a empresa apresente receitas e margens acima das projetadas em nosso cenário de caso-base, resultando em ganhos de escala com a integração das aquisições.

Esse desempenho, aliado à redução da alavancagem e à uma maior geração de caixa, contribuiria para um perfil financeiro mais robusto. Nesse cenário, veríamos dívida líquida ajustada sobre EBITDA consistentemente próxima de 2,0x, FOCF positivo de forma recorrente, cobertura de juros pelo EBITDA acima de 2,5x e sólida liquidez.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings da Brasil Tecpar nos próximos 12-18 meses caso a empresa realize aquisições relevantes financiadas por dívida, sem que essas operações sejam acompanhadas por geração de caixa e expansão de margens. Isso poderia levar a um aumento da alavancagem acima do esperado e à deterioração do perfil de liquidez.

Além disso, também poderíamos rebaixar os ratings se o processo de integração da companhia resultasse em geração de caixa significativamente abaixo do projetado, especialmente em caso de perda de clientes ou dificuldades na captura de sinergias. Nesse cenário, veríamos dívida líquida ajustada sobre EBITDA acima de 3,0x, FOCF negativo de forma recorrente e liquidez fraca.

Descrição da Empresa

Fundada em 1995 no estado do Rio Grande do Sul, a Brasil Tecpar 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 cerca de 1,3 milhão, considerando a conclusão da aquisição da Allrede. Além disso, a empresa possui uma rede de extensão total de cerca de 212 mil km, 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 cerca 84% das ações, e pela Macquirie Capital, que possui os 16% restantes. A Gaúcha Tecpar, por sua vez, é controlada pelo bloco de acionistas composto por Glispa Participações, Stock & Folleto e Sontré Participações, que possuem 54% das ações da holding. A Brasil Tecpar não possui ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

- PIB brasileiro crescendo 2,2% em 2025, 1,7% em 2026, e 2,1% em 2027;
- Inflação média no Brasil de 5,1% em 2025, 4,5% em 2026 e 3,5% em 2027;
- Taxa básica de juros média de 14,8% em 2025, 13% em 2026 e 9,5% em 2027;
- Projetamos um crescimento de casas passadas (HPs - *homes passed*) e casas conectadas (HCs - *homes connected*) de cerca de 63% e 22% em 2025, respectivamente, refletindo aquisições mais recentes que devem acrescentar 490 mil clientes à base da empresa. Nos anos seguintes, projetamos crescimento anual estável de 5%, em média, em linha com o plano de crescimento orgânico;
- Receita média por usuário (ARPU - *average revenue per user*) estável em 2025, em torno de R\$ 147. Para os anos seguintes, consideramos um nível semelhante, dado aos possíveis desafios para repasse de preços;
- Receita líquida em torno de R\$ 1,7 bilhão em 2025, R\$ 2,2 bilhão em 2026 e R\$ 2,3 bilhão em 2027, amparada pelo plano de expansão e o consequente aumento da base de clientes;
- Esperamos crescimento gradual da margem EBITDA nos próximos anos para cerca de 48,0% em 2025, 48,8% em 2026 e 49,5% em 2027, resultando de ganhos de sinergia de aquisições passadas, diluição de custos devido à expansão da base de clientes e alavancagem operacional;
- Capex em torno de R\$ 350 milhões-R\$ 450 milhões para os próximos três anos, de acordo com plano de expansão e custos de ativação;
- Distribuição de dividendos de aproximadamente 35% do lucro líquido em 2025 e cerca de 50%-70% nos próximos anos;
- Desembolso de caixa por aquisições anteriores de acordo com o cronograma de amortização da empresa, em torno de R\$ 539 milhões em 2025, R\$ 164 milhões em 2026 e R\$ 56 milhões em 2027.

S&P National Ratings eleva rating da Brasil Tecpar para 'brA+' e das suas debêntures para 'brAA-' por crescimento e melhora operacional; perspectiva estável

Principais métricas

Brasil Tecnologia e Participações S.A. – Resumo das projeções*

Fim do período	2023R	2024R	2025E	2026P	2027P
R\$ milhões					
Receita	759	1.098	1.726	2.146	2.269
EBITDA	324	498	829	1.047	1.124
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	164	223	439	609	716
Fluxo de caixa operacional (OCF - operating cash flow)	119	160	372	581	694
Investimentos (capex)	164	198	341	443	488
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	(44)	(38)	31	137	207
Fluxo de caixa discricionário (DCF - discretionary cash flow)	(70)	(99)	32	89	129
Dívida líquida	1.409	1.813	2.168	2.205	2.123
Índices ajustados					
Dívida/EBITDA (x)	4,3	3,6	2,6	2,1	1,9
FFO/dívida (%)	11,6	20,2	27,6	33,7	20,2
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	2,4	2,0	2,3	2,9	4,0
OCF/dívida (%)	8,5	8,8	17,2	26,3	32,7
FOCF/dívida (%)	(3,1)	(2,1)	1,4	6,2	9,7
DCF/dívida (%)	(5,0)	(5,4)	1,5	4,0	6,1
Margem EBITDA (%)	42,7	45,4	48,1	48,8	49,5

*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 Brasil Tecpar como adequada, dado que suas fontes de caixa superam os usos em mais de 1,1x. Esperamos que essa relação se mantenha nos próximos 12 meses, mesmo diante de uma possível queda de até 15% no EBITDA em relação à nossa projeção base.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 827 milhões em 30 de junho de 2025;
- Geração interna de caixa (FFO – funds from operations) estimada em R\$ 497 milhões nos próximos 12 meses.

Principais usos de liquidez

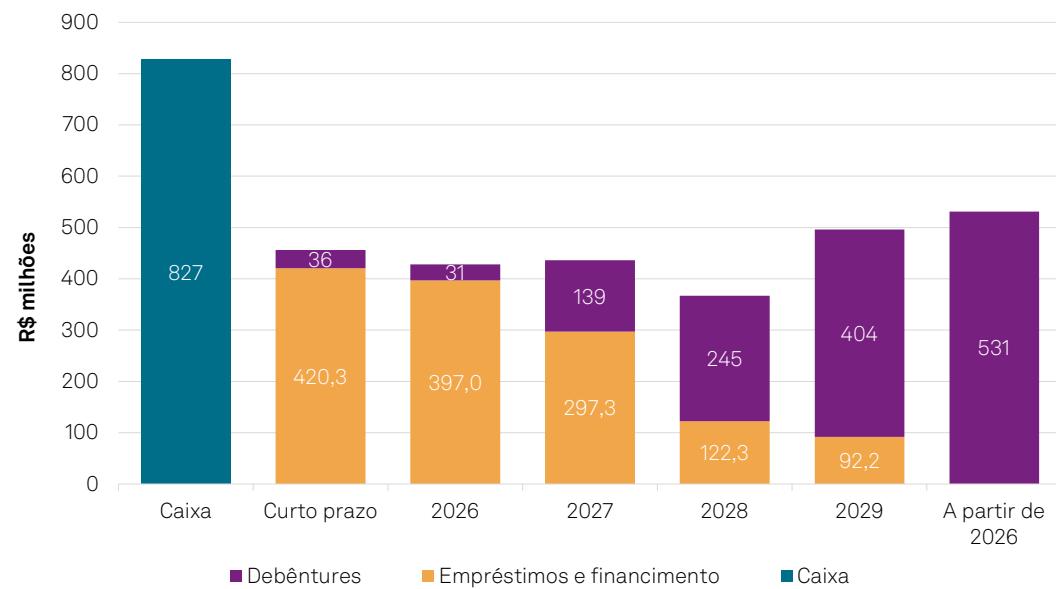
- Pagamento de dívidas de curto prazo de R\$ 456 milhões nos próximos 12 meses;
- Capex de aproximadamente R\$ 300 milhões nos próximos 12 meses;
- Necessidade de capital de giro de cerca de R\$ 37 milhões nos próximos 12 meses;
- Pagamento de aquisições no valor de R\$ 328 milhões nos próximos 12 meses;
- Distribuição de dividendos de R\$ 24 milhões nos próximos 12 meses.

Vencimentos de Dívida

Gráfico 1

Cronograma de amortização

Dados em 30 de junho de 2025



Fonte: S&P National Ratings.

Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Análise de 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. Os *covenants* mais restritivo exigem:

- Dívida líquida ajustada sobre EBITDA, incluindo passivos relacionados a aquisições, de 3,0x;
- Índice de cobertura de juros pelo EBITDA mínimo de 2,0x;
- Liquidez corrente superior a 0,7x.

Em 30 de junho de 2025, a empresa estava 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

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Brasil Tecnologia e Participações S.A.				
1ª emissão de debêntures senior secured	R\$ 125 milhões	Março de 2030	brAA-	br2 (90%)
2ª emissão de debêntures senior secured	R\$ 546 milhões	Julho de 2031	brAA-	br2 (90%)
3ª emissão de debêntures senior secured	R\$ 700 milhões	Março de 2035	brAA-	br2 (90%)

Principais fatores analíticos

- O rating de emissão das debêntures da Brasil Tecpar está um degrau acima do rating de crédito de emissor da companhia, refletindo a garantia real colateralizada correspondente a parte da sua estrutura da rede de fibra ótica, além de equipamentos, cobrindo o valor total da emissão. O rating de recuperação 'br2(90%)' indica nossa expectativa de uma recuperação substancial para os credores em um cenário hipotético de default.
- Em nosso cenário hipotético, o default ocorreria em 2028 devido a uma forte deterioração da economia brasileira, redução da renda e do consumo da população, além de uma concorrência acirrada no setor. Consequentemente, a Brasil Tecpar enfrentaria uma queda significativa em sua capacidade de geração de caixa e seu EBITDA cairia para aproximadamente R\$ 380 milhões, valor suficiente para cobrir suas despesas com juros e capex. Nesse cenário, esperaríamos que a empresa fosse reestruturada, em vez de liquidada.
- Aplicamos um ajuste operacional negativo de 15% ao EBITDA de emergência da empresa. Consideramos que a companhia é capaz de manter a queda do EBITDA em 55%, em linha com os pares com ratings mais altos e risco de negócio satisfatório, como a Vero e a Desktop.
- Em nossa análise, aplicamos um múltiplo de 5,0x ao EBITDA ajustado de emergência da empresa, considerando que a Brasil Tecpar possui menor escala e menos diversificação geográfica em comparação com seus pares.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2028
- EBITDA de emergência: R\$ 380 milhões
- Múltiplo de EBITDA: 5,0x
- Valor da empresa (EV – enterprise value) bruto estimado: R\$ 1,90 bilhões

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 1,80 bilhões;
- Dívidas secured: R\$ 1,45 bilhões (1^a, 2^a e 3^a emissões de debêntures);
- Expectativa de recuperação das dívidas secured: 90% (estimativa arredondada);
- Dívidas senior unsecured: R\$ 1,44 bilhões.

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

S&P National Ratings eleva rating da Brasil Tecpar para 'brA+' e das suas debêntures para 'brAA-' por crescimento e melhora operacional; perspectiva estável

Tabela de Classificação de Ratings

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

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
Brasil Tecnologia e Participações S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
<i>Escala Nacional Brasil</i>	23 de julho de 2024	23 de julho de 2024

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](#)

S&P National Ratings eleva rating da Brasil Tecpar para 'brA+' e das suas debêntures para 'brAA-' por crescimento e melhora operacional; perspectiva estável

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 COMERCIALIZIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Parte do Conteúdo pode ter sido criado com o auxílio de uma ferramenta de inteligência artificial (IA). O Conteúdo Publicado criado ou processado usando IA é composto, revisado, editado e aprovado pela equipe da S&P.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (due diligence) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios 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.