

Data de Publicação: 10 de maio de 2016

Comunicado à Imprensa

Ratings 'brAA-' da Arteris e da Autopista Planalto Sul reafirmados; Ratings 'brAA-' atribuídos à Autopista Fernão Dias; perspectiva dos ratings é negativa

Analista principal: Julyana Yokota, São Paulo, 55 (11) 3039-9731, julyana.yokota@spglobal.com

Contato analítico adicional: Livia Vilela, São Paulo, 55 (11) 3039-9775, livia.vilela@spglobal.com

Líder do comitê de rating: Candela Macchi, Buenos Aires, 54 (11) 4891-2110, candela.macchi@spglobal.com

Resumo

- A Arteris atua no mercado brasileiro de concessões rodoviárias, sendo a maior operadora do mercado em quilômetros administrados. Em 2015, o seu volume de tráfego foi pressionado pela recessão econômica e pelo impacto negativo da Lei dos Caminhoneiros. Da mesma forma, esperamos uma redução do volume de tráfego em 2016, em função do cenário recessivo atual, mas por outro lado, continuamos a estimar métricas de crédito consistentes com a categoria significativa dada a nossa expectativa de uma geração de caixa operacional (FFO) sobre a dívida ajustada entre 12%-15%, dívida ajustada sobre EBITDA entre 3,5-4,0x e cobertura de juros-caixa pelo FFO de 2,0-2,5x.
- Reafirmamos os ratings de crédito corporativo na Escala Nacional Brasil 'brAA-/Negativa/--' atribuídos à Arteris S.A. e à sua subsidiária Planalto Sul. Também atribuímos o mesmo rating à Fernão Dias, a qual vemos como subsidiária *core* para a Arteris.
- Ao mesmo tempo, atribuímos o rating de emissão 'brAA-' à quarta emissão de debêntures da Fernão Dias.
- A perspectiva é negativa, refletindo a limitação dos ratings àqueles atribuídos ao governo soberano.

Ações de Rating

São Paulo (S&P Global Ratings), 10 de maio de 2016 – A S&P Global Ratings reafirmou hoje seus ratings de crédito corporativo de longo prazo 'brAA-' atribuídos na Escala Nacional Brasil à **Arteris S.A.** ("Arteris") e também à sua subsidiária **Autopista Planalto Sul S.A.** ("Planalto Sul"). Também atribuímos o rating de crédito corporativo 'brAA-' à sua subsidiária **Autopista Fernão Dias S.A.** ("Fernão Dias"). A perspectiva dos ratings corporativos é negativa.

Ainda, reafirmamos os ratings 'brAA-' atribuídos à 3ª emissão de debêntures da Arteris com vencimento em dezembro de 2016 e à 2ª emissão de debêntures da Planalto Sul no montante de R\$ 100 milhões e vencimento em dezembro de 2025. Ao mesmo tempo, reafirmamos os ratings de recuperação dessas emissões, que, em cenário hipotético de *default*, apresentam estimativa de

recuperação acima de 100%, resultando em um rating de recuperação '3', limitado à jurisdição brasileira.

Por fim, atribuímos o rating de emissão 'brAA-' e o rating de recuperação '3' à quarta emissão de debêntures da Fernão Dias, no valor de até R\$ 65 milhões e com vencimento final em setembro de 2026.

Fundamentos

Reafirmamos o rating baseado em nossa expectativa de que, mesmo em um cenário macroeconômico recessivo, e um contexto de redução do volume de tráfego na maioria das concessões operadas pela Arteris, ainda esperamos que as principais métricas de crédito devam permanecer robustas, como demonstrado por um FFO sobre a dívida ajustada entre 12%-15%, dívida ajustada sobre EBITDA em torno de 3,5-4,0x e cobertura de juros-caixa pelo FFO de 2,0-2,5x nos próximos dois anos.

O rating de crédito corporativo da Arteris continua a refletir seu perfil de risco de negócios "satisfatório" e o seu perfil de risco financeiro "significativo", além de ser, em nossa visão, uma subsidiária "estrategicamente importante" para o seu acionista controlador, **Abertis Infraestructuras S.A.** ("Abertis": BBB/Positiva/--). Já o rating corporativo atribuído à Planalto Sul e à Fernão Dias é equiparado ao da Arteris, pois vemos essas concessionárias como subsidiárias *core*.

Analisamos a Arteris com base nas informações financeiras e operacionais consolidadas do grupo, considerando assim que a qualidade de crédito da Arteris reflete a combinação da qualidade de crédito das suas subsidiárias e as capacidades de geração de caixa dessas empresas para prover recursos suficientes sob a forma de dividendos para que a controladora possa lidar com suas obrigações e, ainda, continuar realizando os investimentos necessários, de acordo com os contratos de concessão.

Seu perfil de negócios "satisfatório" reflete seu portfólio de concessões rodoviárias, as quais em conjunto agregam 3.250 quilômetros pedagiados nos estados do Sul e Sudeste do Brasil, os quais concentram mais de 60% do PIB brasileiro. Consideramos que as concessões apresentam diferentes níveis de maturidade, principalmente em relação a sua performance operacional, e que também têm vencimentos dos contratos de concessões distintos, sendo as estaduais do Estado de São Paulo vencendo a partir de 2018, enquanto as federais apresentam prazo de concessão remanescente mais longo, até 2033. Apesar destas últimas terem uma maior necessidade de investimentos, enquanto ainda representam menor percentual da geração de caixa consolidada do grupo (em torno de 35% do EBITDA), elas deverão manter a geração de caixa resiliente após o vencimento das concessões estaduais.

Continuamos vendo o perfil de risco financeiro da Arteris como "significativo", mesmo em face das condições de mercado mais adversas. Em particular, vemos que o tráfego de veículos nas suas concessões é predominantemente composto por veículos comerciais, cerca de 65% dos veículos equivalentes em 2015, deixando-as assim mais expostas ao ritmo da atividade econômica nessas regiões. Dessa forma, projetamos uma maior volatilidade na geração de caixa do grupo para os próximos anos, considerando o crescimento do PIB estimado em -3,6% em 2016 e +0,5% em 2017 de acordo com as expectativas da S&P Global Ratings. No entanto, vemos que o tráfego de 2015 também foi impactado pela Lei 13.103 de abril de 2015, conhecida como Lei dos Caminhoneiros, a qual entre outras mudanças trouxe a isenção da cobrança de pedágio sobre os eixos suspensos, gerando uma queda de volume acima da retração do PIB no período. Por outro lado, vemos que houve o equilíbrio econômico-financeiro das concessões, com reajuste aprovado para cada concessionária acima da inflação medida no período de 10,7% em 2015. Em resumo, mesmo considerando os altos investimentos orçados pela Arteris de cerca de R\$ 2,0 bilhões em 2016, e os novos financiamentos para sua execução, ainda esperamos que a empresa mantenha métricas de crédito alinhadas com seu perfil de risco atual, com FFO sobre a dívida ajustada de 11%, dívida ajustada sobre EBITDA de 4,5x e cobertura de juros-caixa pelo FFO de 2,3x em 31 de dezembro de

2015.

Em nosso cenário-base, consideramos as seguintes premissas:

- Estimamos uma redução de volume de tráfego nas rodovias do grupo em 2016, em linha com a variação estimada do PIB, a qual projetamos em -3,6%;
- As tarifas contemplam os ajustes já aprovados e para os próximos anos mantêm-se ajustadas à inflação;
- Investimentos de R\$ 2,0 bilhões em 2016 e R\$ 1,1 bilhão em 2017, sendo até 70% financiados por meio de linhas com o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e a Caixa Econômica Federal; e
- Flexibilidade no pagamento de dividendos para 25% do resultado, em face das condições de mercado mais adversas.

Liquidez

Continuamos avaliando a liquidez da Arteris como “adequada”. Em 31 de dezembro de 2015, o grupo detinha uma posição de caixa de aproximadamente R\$ 643 milhões para fazer frente a vencimentos de dívida de curto prazo de cerca de R\$ 2,0 bilhões.

Esperamos que as fontes de caixa da Arteris excedam os seus usos em, pelo menos, 1,2x em 2016, dada a sua forte posição no mercado de crédito, em especial considerando as linhas de financiamento com o BNDES e com o mercado bancário comprometidas, além do suporte de seus acionistas controladores. Ainda, em um cenário de estresse, no qual o EBITDA se reduza em 15%, esperamos que a Arteris continue apresentando fontes de recursos maiores que seus usos e que as cláusulas contratuais restritivas (*covenants*) existentes nos contratos de dívidas sejam cumpridas.

Acreditamos também que a Arteris possua uma estrutura de capital relativamente confortável, sendo cerca de 50% em financiamentos do BNDES e 50% em debêntures, e com um perfil de amortização alongado e sem concentração de vencimentos. A empresa conta ainda com acesso ao mercado bancário e de capitais, além de acesso a linhas de crédito de longo prazo do BNDES.

Principais fontes de liquidez:

- Posição de caixa consolidada de R\$ 643 milhões em 31 de dezembro de 2015;
- Esperamos um FFO em torno de R\$ 700 milhões em 2016;
- Aproximadamente R\$ 191 milhões, referentes à venda da sua participação de 4,68% na investida STP em março de 2016, cuja liquidação financeira depende somente da aprovação do CADE; e
- Financiamentos comprometidos acima de R\$ 1,1 bilhão nos próximos 12 meses, incluindo linhas já contratadas de financiamento do BNDES a serem desembolsadas em 2016.

Principais usos de liquidez:

- Amortizações de dívidas em torno de R\$ 2,0 bilhões em 2016;
- Investimentos comprometidos mínimos em torno de R\$ 1,3 bilhão em 2016; e
- Dividendos mínimos de forma a preservar a flexibilidade financeira do grupo em caso de estresse, como o cenário atual.

Influência do grupo

A Arteris é uma empresa 69,3% controlada pela *holding* não-operacional Partícipes em Brasil S.L., a qual, por sua vez, é 51% controlada pela Abertis e os 49% restantes são detidos pela Brookfield

Motorways Holdings SRL, uma subsidiária baseada em Barbados do grupo **Brookfield Asset Management Inc.** (A-/Estável/A-2).

Vemos a Arteris como uma subsidiária “estrategicamente importante” para o seu acionista controlador, a Abertis. A Arteris representa em torno de 13% da geração consolidada de caixa da Abertis. Esperamos que o suporte da Abertis para sua subsidiária no Brasil se dê normalmente de modo indireto, por meio do compartilhamento dos conhecimentos obtidos com as operações no mercado europeu – uma vez que executivos da Abertis fazem parte do Conselho de Administração da Arteris – e que, em um período de maiores dificuldades financeiras, a Arteris teria a flexibilidade para reduzir seu pagamento de dividendos para o mínimo determinado pela legislação brasileira. Além disso, os investimentos da Abertis no Brasil fazem parte da estratégia do grupo para diversificar as suas operações para outros países fora da Europa e que contam com marcos regulatórios definidos.

Perspectiva

A perspectiva negativa dos ratings de crédito corporativo reflete a limitação dos ratings àqueles atribuídos ao governo soberano do Brasil.

Poderíamos revisar os ratings seguindo uma ação semelhante àquela tomada nos ratings do governo soberano do Brasil. Uma revisão negativa também poderia ocorrer caso os indicadores de liquidez se deteriorassem para uma avaliação mais fraca, representada por uma significativa deterioração de usos e fontes nos próximos 12 meses. Além disso, poderíamos considerar o rebaixamento dos ratings caso houvesse uma forte deterioração das métricas de crédito da Arteris, indicada por uma dívida ajustada sobre EBITDA acima de 6,0x ou um FFO sobre a dívida ajustada abaixo de 6%, levados por um maior endividamento para financiar seu plano de investimentos aliado a condições econômicas adversas.

Os ratings da Planalto Sul e da Fernão Dias seriam rebaixados em caso de ação negativa no rating da Arteris.

Cenário de elevação

Os ratings da Arteris, Planalto Sul e Fernão Dias estão limitados àqueles do soberano, refletindo nossa visão de uma probabilidade apreciável de essas empresas entrarem em *default* em um cenário no qual o soberano também entre em *default* em suas obrigações. Consideramos que o suporte do acionista é limitado àquele de um cenário de *default* do soberano e ainda acreditamos que essas empresas seguiriam o soberano em um cenário de *default* porque acreditamos que o status regulado delas e sua dependência da atividade econômica as expõem a uma potencial deterioração na qualidade de crédito soberana (ou seja, possíveis controles tarifários, arrecadação de receitas e disponibilidade de crédito sofreriam mediante esse cenário). Dessa forma, uma elevação dos ratings seguiria uma ação similar do soberano.

TABELA DE CLASSIFICAÇÃO DE RATINGS

Ratings de Crédito Corporativo

Escala Nacional Brasil brAA-/Negativa/–

Risco de Negócios Satisfatório

- Risco-país Moderadamente alto

- Risco da indústria Baixo

- Posição competitiva Satisfatório

Risco Financeiro Significativo

- Fluxo de caixa/Alavancagem Significativo

Modificadores

- Diversificação/Efeito-portfolio Neutra

- Estrutura de Capital Neutra

- Liquidez Adequada

- Política Financeira Neutra

- Administração e Governança Corporativa Satisfatória

- Análise de Ratings Comparáveis Neutra

Metodologia de rating de grupos

- Status da Arteris para a Abertis Estrategicamente importante

- Status da Planalto Sul para a Arteris Core

- Status da Fernão Dias para a Arteris Core

Análise de recuperação

Principais fatores analíticos

Reafirmamos o rating de recuperação de todas as emissões da Arteris e de suas subsidiárias que avaliamos, de acordo com a nossa expectativa de recuperação dessas dívidas em um cenário hipotético de *default*. No caso das emissões da Arteris, Planalto Sul e da nova emissão da Fernão Dias, mesmo nesse cenário hipotético, o valor presente dos ativos seria suficiente para fazer frente a mais de 60% das suas obrigações, resultando em um rating de recuperação '3', limitado à jurisdição brasileira.

No caso da Arteris, em nosso cenário hipotético, estimamos que um *default* ocorreria em 2016 em função da concentração de R\$ 2,0 bilhões de vencimentos neste ano, associado ao alto custo de dívida e a um plano de investimentos elevado em meio a um cenário recessivo. Nosso cenário hipotético assumiria o *default* em 2016, como resultado de uma desaceleração econômica e uma incapacidade de refinar suas dívidas de curto prazo.

Em um momento de *default*, acreditamos que a empresa passaria por uma reestruturação em vez de ser liquidada, dado que é uma das principais empresas do setor no Brasil, o que resultaria em geração de fluxo de caixa consistente e que permitiria uma alta taxa de recuperação das suas dívidas.

Utilizamos um múltiplo de 3,5x aplicado ao EBITDA de emergência projetado de R\$ 2,7 bilhões. Isso resulta em um valor bruto da empresa estimado em R\$ 9,4 bilhões. Nesse cenário hipotético, estimamos que o valor presente da empresa seria alto o suficiente para fazer frente a mais de 100% das obrigações, resultando em um rating de recuperação '3', limitado à jurisdição brasileira.

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- Valor líquido da empresa após despesas administrativas: R\$ 8,4 bilhões
- Prioridade: R\$ 142 milhões (obrigações trabalhistas e impostos)
- Dívidas *senior secured* combinada no nível das concessões: R\$ 4,6 bilhões (dívidas garantidas por ativos reais)
- Valor total disponível aos credores de dívidas *unsecured*: R\$ 3,7 bilhões
- Dívidas *senior unsecured* no nível das concessões: R\$ 2,1 bilhões
- Dívidas subordinadas estruturalmente (*holding*): R\$ 1,1 bilhão
- Expectativa de recuperação da emissão de debêntures *senior unsecured* e da *holding*: acima de 100%

No caso da Planalto Sul e Fernão Dias, simulamos o cenário de *default* considerando a extensão do cenário recessivo atual até 2017, e que o *default* aconteceria neste ano como resultado de uma menor geração de caixa vis-à-vis seus respectivos planos de investimentos obrigatórios e a necessidade de cumprir o serviço da dívida. Como na estrutura da dívida há cessão de todos os direitos creditórios, o cenário de recuperação mais provável seria o da reestruturação das dívidas. Nesse caso, considerando o valor presente do fluxo de caixa descontado da empresa até o vencimento da concessão, estimamos uma recuperação entre 50%-70% para as dívidas, equivalente a um rating de recuperação das dívidas *senior secured* de '3'.

Certos termos utilizados neste reporte, 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, por isso devem ser lidos em conjunto com tais critérios. Por favor, veja os critérios de rating em www.standardandpoors.com.br para mais informações.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Tabelas de Mapeamento das Escalas Nacionais e Regionais da Standard & Poor's](#), 19 de janeiro de 2016.
- [Ratings de Crédito nas Escalas Nacionais e Regionais](#), 22 de setembro de 2014
- [Metodologia de Aplicação de Ratings de Recuperação a Ratings de Emissão em Escala Nacional](#), 22 de setembro de 2014.
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia Corporativa: Índices e Ajustes](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Risco da Indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia de Rating de Grupo](#), 19 de novembro de 2013.
- [Principais Fatores de Crédito Para o Setor de Infraestrutura de Transporte](#), 19 de novembro de 2013.
- [Ratings Acima do Soberano - Ratings Corporativos e de Governo: Metodologia e Premissas](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Fatores de Créditos Relativos à Administração e Governança para Entidades Corporativas e Seguradoras](#), 13 de novembro de 2012.
- [2008 Critério de Ratings Corporativos: Avaliação de emissões](#), 15 de abril de 2008.

LISTA DE RATINGS**Ratings Reafirmados****Arteris S.A.**

Ratings de Crédito Corporativo

Escala Nacional Brasil brAA-/Negativa/--

Debêntures *Senior Unsecured*

brAA-

Rating de Recuperação

3H*

Debêntures *Senior Secured*

brAA-

Rating de Recuperação

3H*

Autopista Planalto Sul S/A.

Ratings de Crédito Corporativo

Escala Nacional Brasil brAA-/Negativa/--

Debêntures *Senior Unsecured*

brAA-

Rating de Recuperação Alterado

DE**PARA**

Rating de Recuperação

3L**

3H

Rating Atribuído**Autopista Fernão Dias S.A**

Ratings de Crédito Corporativo

Escala Nacional Brasil brAA-/Negativa/--

Debêntures

brAA-

Rating de Recuperação

3H

*High/**Low

Emissor**Data de Atribuição do Rating Inicial****Data da Ação Anterior de Rating****Arteris S.A.***Rating de Crédito de Emissor*

Escala Nacional Brasil longo prazo

22 de setembro de 2014

18 de fevereiro de 2016

Emissor**Data de Atribuição do Rating Inicial****Data da Ação Anterior de Rating****Autopista Planalto Sul S/A.***Rating de Crédito de Emissor*

Escala Nacional Brasil longo prazo

22 de setembro de 2014

18 de fevereiro de 2016

Informações regulatórias adicionais**Outros serviços fornecidos ao emissor**Não há outros serviços prestados a este emissor, clique [aqui](#) para mais informações.

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 (seção de Revisão de Ratings de Crédito)
- 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 em "Conflitos de Interesse — Instrução N° 521/2012, Artigo 16 XII" seção em www.standardandpoors.com.br.

Faixa limite de 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu Formulário de Referência apresentado em http://www.standardandpoors.com/pt_LA/web/guest/regulatory/disclosures o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

Copyright© 2016 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

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

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.

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 sites na www.standardandpoors.com (gratuito), e www.ratingsdirect.com e www.globalcreditportal.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.standardandpoors.com/usratingsfees.

Austrália

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).

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