

Comunicado à Imprensa

Rating 'brAAA' atribuído à Autopista Fluminense e à sua 8ª emissão de debêntures *senior unsecured*; perspectiva estável

28 de janeiro de 2026

Resumo da Ação de Rating

- A recente repactuação do contrato da **Autopista Fluminense S.A.** é benéfica para a concessionária dada nossa expectativa de melhorias da margem e geração operacional de caixa. A renovação contratual resultará em investimentos (capex) significativos, visando aprimorar a infraestrutura da BR-101, um importante corredor logístico no Rio de Janeiro. Apesar do potencial de crescimento impulsionado pelo aumento do tráfego, especialmente o de veículos pesados, e da implementação de um mecanismo de compartilhamento de risco de demanda, acreditamos que os investimentos pressionarão as métricas financeiras da companhia nos próximos anos.
- Projetamos que a concessionária reportará índice de dívida líquida sobre EBITDA acima de 7,0x e fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*) consistentemente negativo nos próximos anos. Nesse contexto, a Autopista Fluminense irá realizar sua 8ª emissão de debêntures, no valor de R\$ 1,5 bilhão e vencimento final em 2029, que conta com uma fiança corporativa irrevogável da Arteris S.A. (brAAA/Estável/--). Os recursos da emissão serão utilizados para investimentos e pagamento de dívidas *intercompany*.
- Avaliamos a Autopista Fluminense como uma subsidiária crítica para a Arteris, com um papel fundamental para a estratégia de crescimento da controladora. Apesar dos desafios decorrentes do ciclo de investimentos, consideramos que a Arteris forneceria suporte à subsidiária, resultando no rating no mesmo nível da controladora.
- Em 28 de janeiro de 2026, a S&P National Ratings atribuiu o rating de crédito de emissor 'brAAA' na Escala Nacional Brasil à Autopista Fluminense. Ao mesmo tempo, atribuímos também o rating 'brAAA' à 8ª emissão de debêntures *senior unsecured* da companhia.
- A perspectiva estável do rating de crédito corporativo da Autopista Fluminense reflete o de sua controladora, Arteris, e nossa expectativa de melhora de margem operacional e de geração de caixa em função dos significativos investimentos nos próximos anos. Embora suas métricas de crédito devam continuar agressivas, acreditamos que a concessionária deve continuar tendo uma importância crítica para sua controladora.

Analista principal

Gabriel Gomes, CFA
São Paulo
55 (11) 3039-4838
gabriel.gomes@spglobal.com

Contato analítico adicional

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

Consideramos a Autopista Fluminense como uma subsidiária de importância crítica para a Arteris. Acreditamos que suas operações são fundamentais para a estratégia de crescimento de longo prazo da controladora, especialmente após o processo de repactuação da rodovia. Além disso, também consideramos que a companhia deverá contribuir com aproximadamente 9% do EBITDA do grupo nos próximos anos, mas que os investimentos da concessão representarão mais de 20% do capex do grupo em 2026.

Analizamos a empresa como parte integrante do grupo Arteris, considerando seus ativos, dívida e geração de caixa. Essa abordagem resulta da estratégia financeira integrada adotada pela Arteris em relação às suas subsidiárias e pela nossa convicção de que a controladora proverá suporte financeiro à Autopista Fluminense por meio da fiança corporativa irrevogável e irretratável em vigor. Adicionalmente, a existência de cláusulas de *cross-default* entre as novas debêntures da companhia e as emissões da Arteris reforça, em nossa visão, o compromisso de suporte do grupo à concessionária.

Repactuação é benéfica para a margem operacional, mas exige investimentos de R\$ 2,7 bilhões entre 2026 e 2028. Projetamos uma melhora nas margens e na geração operacional de caixa da Autopista Fluminense, como resultado da renegociação contratual. O contrato original, com vigência de 25 anos a partir de 2008, foi ajustado após aprovação do Tribunal de Contas da União em julho de 2025, permitindo a formalização do novo modelo. Em 11 de novembro de 2025, a Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT) realizou um leilão, no qual a Arteris, a atual detentora da concessão, permaneceu como operadora até 2048, com um deságio de 0% sobre a tarifa. A renovação contratual prevê investimentos totais de R\$ 10 bilhões até o fim da concessão (R\$ 2,7 bilhões entre 2026 e 2028), dos quais R\$ 6 bilhões serão destinados às obras e R\$ 4 bilhões à operação e manutenção. Isso garantirá reajustes tarifários adicionais de 35% em 2026, 35% em 2027 e aproximadamente 15% em 2028.

O mecanismo de compartilhamento ou mitigação de risco de demanda (demanda garantida) é uma cláusula contratual que protege o governo e a concessionária contra flutuações no tráfego. O contrato define uma banda de risco de variação aceitável; se a demanda cair abaixo desse limite, o governo compensa a concessionária, seja por meio de ajustes tarifários ou extensão do contrato. Por outro lado, se a demanda exceder as projeções, o excedente de receita é compartilhado com o governo. Em nosso cenário base, consideramos um compartilhamento do excedente em todos os anos, em linha com a performance atual do tráfego da concessão.

Métricas de crédito pressionadas em meio ao elevado capex e distribuição de recursos para a controladora. Com a execução dos investimentos previstos, de cerca de R\$ 2,7 bilhões somente entre 2026 e 2028, esperamos que o EBITDA deva superar R\$ 425 milhões, com margem EBITDA de 75% já em 2027, ante EBITDA de R\$ 200 milhões e margem EBITDA de 57% em 2025. Contudo, como a concessionária também espera enviar cerca de R\$ 850 milhões à sua controladora, esperamos que a dívida líquida sobre EBITDA supere 7,0x nos próximos anos e que o FOCF seja consistentemente negativo. Em nosso cálculo de dívida ajustada, consideramos as debêntures do grupo com a Arteris, no valor de R\$ 1,4 bilhão em 30 de setembro de 2025, além da nova emissão de debêntures da Autopista Fluminense.

A 8ª emissão de debêntures contará com garantia da Arteris. A Autopista Fluminense planeja realizar sua 8ª emissão de debêntures *senior unsecured*, no montante de R\$ 1,5 bilhão, em série única e com vencimento *bullet* em janeiro de 2029. A remuneração será atrelada ao CDI acrescido de um *spread* de 1,38% e pagamentos semestrais, com início em junho de 2026. A emissão será garantida de forma irrevogável e irretratável pela Arteris até o vencimento da dívida, acrescida de garantias reais sobre o projeto. O pacote de garantias inclui direitos creditórios, ações, direitos emergentes da concessão e conta-reserva destinada ao serviço da dívida.

A destinação dos recursos será para o reforço do caixa da Autopista Fluminense, reestruturação de capital (*loan management*), execução de capex e outros propósitos corporativos. A documentação permite o envio de recursos à Arteris (fiadora) por meio do pagamento de dívidas do grupo devidas pela Autopista Fluminense, limitado ao montante de R\$ 850 milhões.

O rating 'brAAA' da emissão está alinhado ao rating corporativo da Autopista Fluminense e reflete nossa expectativa de uma recuperação de 40% para os credores em um cenário hipotético de default, resultando em um rating de recuperação 'br4' para esta dívida.

Perspectiva

A perspectiva estável do rating de crédito corporativo da Autopista Fluminense reflete o de sua controladora, Arteris, e nossa expectativa de melhora de margem operacional e de geração de caixa em função dos significativos investimentos nos próximos anos. Embora suas métricas de crédito devam continuar agressivas, acreditamos que a concessionária deve continuar tendo uma importância crítica para sua controladora.

Cenário de rebaixamento

Poderíamos rebaixar os ratings da Autopista Fluminense após ação similar nos ratings da Arteris, o que poderia ocorrer em um cenário de menor suporte da controladora às operações da concessionária ou em meio a um maior prazo para finalizar as obras de investimentos e seu consequente reconhecimento tarifário.

Cenário de elevação

O rating atribuído à Autopista Fluminense já é avaliado no topo da Escala Nacional Brasil.

Descrição da Empresa

A Autopista Fluminense é a concessionária responsável pela administração de um trecho de aproximadamente 320 km da BR-101 no estado do Rio de Janeiro, ligando a Ponte Rio-Niterói a Niterói até a divisa com o Espírito Santo. A concessão, iniciada em fevereiro de 2008 e com prazo de 25 anos, recentemente passou por uma importante repactuação, na qual o prazo de concessão foi estendido até 2048.

Ao longo do trecho concedido, cinco praças de pedágio estão distribuídas: São Gonçalo (km 299,2), Rio Bonito (km 252,5), Casimiro de Abreu (km 192,7) e duas em Campos dos Goytacazes (km 123,9 e km 40,5). Essas praças são fundamentais para a manutenção e operação da rodovia, um dos principais corredores logísticos do estado.

A Autopista Fluminense é importante para o escoamento da produção da Bacia de Campos, responsável por grande parte da produção nacional de petróleo, além de conectar polos industriais e portuários importantes, como Macaé e o Porto do Açu. A rodovia suporta um intenso tráfego diário, com cerca de 80 mil veículos, incluindo um volume expressivo de transporte de cargas.

A Autopista Fluminense é integralmente controlada pela Arteris, holding que controla outras seis concessões rodoviárias, sendo uma das maiores operadoras de rodovias no país, com atualmente 2.639 km de extensão de rodovias pedagiadas sob administração. A Arteris, por sua vez, é controlada pela Abertis (51% de participação) e Brookfield (49%).

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

- Projetamos um volume de tráfego de 54 milhões-55 milhões de veículos entre 2026 e 2027, com veículos pesados representando aproximadamente 57% do total. A partir de 2027, estimamos um tráfego de fluxo livre (*free-flow*) de cerca de 22 milhões de veículos;
- Para os próximos anos, estimamos que o crescimento do volume de veículos apresentará uma elasticidade de 1,30x em relação ao crescimento do PIB brasileiro, que projetamos em 2,3% em 2025, 1,7% em 2026, 2,1% em 2027 e 2,2% a partir de 2028;
- Em relação ao mecanismo de demanda garantida, projetamos um tráfego consistentemente acima da faixa superior, resultando no compartilhamento do excedente de receita com o Estado em todos os anos da concessão;
- Os reajustes tarifários serão realizados em linha com a inflação, que projetamos em 4,4% em 2026, 3,7% em 2027 e 3,2% a partir de 2028;
- Mediante a implementação dos investimentos, projetamos degraus tarifários adicionais de 35% em 2026, 35% em 2027 e 15% em 2028;
- Investimentos na concessão de R\$ 675 milhões em 2026, R\$ 950 milhões em 2027, R\$ 1,040 bilhão em 2028 e R\$ 893 milhões em 2029;
- Consideramos que a Fluminense realizará a 8ª emissão de debêntures no valor de R\$ 1,5 bilhão. Os recursos serão destinados ao pré-pagamento parcial das dívidas existentes com a Arteris, estimadas em aproximadamente R\$ 1,4 bilhão. Consideramos um pré-pagamento de R\$ 850 milhões desta dívida;
- Sem distribuição de dividendos nos próximos anos, devido ao significativo plano de investimentos da concessionária.

Principais métricas

Arteris S.A. – Resumo das projeções*

Fim do período	2024R	2025E	2026P	2027P	2028P
Veículos Equivalentes (Mil)					
Pedágio	51,6	52-54	53-55	54-56	56-58
Free-Flow	--	--	--	21-23	22-24
R\$ milhões					
Receita	359,6	350-360	360-370	560-567	745-755
EBITDA	237	200-210	230-240	425-435	600-610
Investimentos (capex)	49,4	65-75	600-700	900-1.000	1.000-1.100
Índices ajustados					
Margem EBITDA (%)	60-70	55-65	60-70	70-80	75-85
Dívida**/EBITDA (x)	6,3	>7,0x	>9,0	6,5x-7,5	6,0-6,5
FFO/dívida (%)	14,9	>11	3,0-4,0	5,5-6,5	6,5-7,5
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	17,8	>8,0	1,2-1,7	1,5-2,0	1,5-2,0
FOCF/dívida (%)	7,0	<0	<0	<0	<0

*Todos os números foram ajustados pela S&P National Ratings, exceto se apresentados como reportados. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado.

**Inclui dívida com a Arteris.

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Autopista Fluminense como suficiente. Esperamos que as fontes excedam os usos em pelo menos 20% nos próximos 12 meses a partir de setembro de 2025 e que o grupo cumpra suas obrigações mesmo se a geração de caixa operacional cair 15% em relação às nossas projeções.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 16 milhões em 30 de setembro de 2025;
- Geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) esperado de aproximadamente R\$ 95 milhões nos próximos 12 meses;
- Captação da 8ª emissão de debêntures da Autopista Fluminense no valor de R\$ 1,5 bilhão.

Principais usos de liquidez

- Amortizações de dívida do grupo em torno de R\$ 850 milhões nos próximos 12 meses;
- Necessidades de capital de giro de cerca de R\$ 80 milhões nos próximos 12 meses;
- Capex de manutenção em torno de R\$ 400 milhões nos próximos 12 meses.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Conforme a escritura proposta para a 8ª emissão de debêntures *senior unsecured* da Autopista Fluminense, a Arteris (fiadora) deve cumprir a partir de 31 de dezembro de 2025 o seguinte *covenant* no nível consolidado, de modo a evitar um vencimento antecipado não automático:

- Dívida líquida sobre EBITDA de até 4,50x, sendo que o EBITDA não considera as provisões para manutenção ou os pagamentos de outorga fixa.

Na última emissão da Arteris, mediante obtenção de *waiver* nas demais emissões aplicáveis, o índice de dívida líquida sobre EBITDA poderá ser elevado para 5,50x para os trimestres de 31 de dezembro de 2025 a 31 de dezembro de 2028.

Esperamos que a Arteris cumpra seus *covenants* no nível consolidado. Entretanto, ainda observamos uma pequena margem de manobra caso o EBITDA da empresa caia até 15%. Caso ocorra, esperamos que suas acionistas, Abertis e Brookfield, tomem as medidas necessárias para evitar um eventual descumprimento.

Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

Ratings de emissão

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Arteris S.A.				
9ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 1,454 milhões	Outubro de 2027	brAA+	br5(20%)
11ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 1,0 bilhão	Março de 2027	brAA+	br5(20%)
14ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 600 milhões	Agosto de 2028	brAA+	br5(20%)
15ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 1,0 bilhão	Abril de 2029	brAA+	br5(20%)
17ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 500 milhões	Maior de 2035	brAA+	br5(20%)

18ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	Até R\$750 milhões	Outubro de 2032	brAA+	br5(20%)
Autopista Fernão Dias S.A.				
9ª emissão de debêntures <i>senior secured</i>	R\$ 1,0 bilhão	Setembro de 2031	brAAA	br3(60%)
Autopista Litoral Sul S.A.				
10ª emissão de debêntures <i>senior secured</i>	R\$ 2,0 bilhões	Outubro de 2031	brAAA	br3(60%)
Autopista Planalto Sul S/A.				
12ª emissão de debêntures <i>senior secured</i>	R\$ 650 milhões	Setembro de 2031	brAAA	br3(60%)
Autopista Régis Bittencourt S.A.				
8ª emissão de debêntures <i>senior secured</i>	R\$ 1,7 bilhão	Junho de 2031	brAAA	br3(60%)
Via Paulista S.A.				
2ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 400 milhões	Junho de 2027	brAAA	br4(40%)
Concessionária de Rodovias do Interior Paulista S.A.				
11ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 2,5 bilhões	Maio de 2038	brAAA	br3(60%)
Autopista Fluminense S.A.				
8ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 1,5 bilhão	Janeiro de 2029	brAAA	br4(40%)

Principais fatores analíticos

- Atribuímos o rating de recuperação 'br4' à 8ª emissão de debêntures *senior unsecured* da Autopista Fluminense, indicando nossa expectativa de uma recuperação significativa (40%) para os credores *unsecured* em um cenário de default. O rating de emissão está no mesmo nível do rating de crédito corporativo da Autopista Fluminense, uma vez que consideramos em nosso cenário-base que a emissão será a única dívida existente na estrutura de capital da companhia.
- Em nosso cenário hipotético, estimamos que um default da Autopista Fluminense ocorreria em 2031, em função de um cenário recessivo da economia brasileira que impactaria negativamente o volume de tráfego na rodovia – com impacto mais relevante sobre os veículos pesados resultando em uma menor geração de caixa em meio ao cumprimento do serviço da dívida e de seu plano de investimento obrigatório.
- Acreditamos que o cenário de recuperação mais provável seja o de reestruturação das dívidas, ao invés de sua liquidação. Considerando-se a estrutura de capital da concessionária, esperamos que a 8ª emissão seja a única dívida em sua estrutura de capital no momento do default. Assim, quando comparamos o endividamento da concessionária no momento do default hipotético com seu EBITDA de emergência, estimamos uma recuperação de cerca de 40% do valor da 8ª emissão de debêntures.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano de default: 2031
- EBITDA de emergência: R\$ 134 milhões
- Múltiplo aplicado ao EBITDA de emergência: 5,5x

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- Valor da empresa (EV – *enterprise value*) líquido após despesas administrativas de 5%: R\$ 699 milhões
- Estimativa de dívidas no ano do default: R\$ 1,6 bilhão
- Expectativa de recuperação da 8ª emissão de debêntures: 40%

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

Tabela de Classificação de Ratings

Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--
Risco de negócio	Forte
Risco da indústria	Baixo
Posição competitiva	Forte
Risco financeiro	Altamente alavancado
Fluxo de caixa/Alavancagem	Altamente alavancado
Âncora	bra-
Estrutura de capital	Neutra
Administração e governança	Neutra
Liquidez	Suficiente
Análise holística	Positiva
Perfil de crédito individual (SACP - stand-alone credit profile)	bra
Importância para o grupo	Crítica

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](#)

Informações regulatórias adicionais

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P National Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P National Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P National Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P National Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P National Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P National Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P National Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

Aviso de ratings ao emissor

O aviso da S&P National Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Notificações ao Emissor \(incluindo Apelações\)](#)".

Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da S&P National Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- [Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito \(na seção de Regras, Procedimentos e Controles Internos\)](#)
- [Política de Monitoramento](#)

Conflitos de interesse potenciais da S&P National Ratings

A S&P National Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais na seção "[Potenciais Conflitos de Interesse](#)".

Faixa limite de 5%

A S&P National Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](#), disponível na página de "Informações Regulatórias", o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

As informações regulatórias (PCR - *Presentation of Credit Ratings* em sua sigla em inglês) da S&P National Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P National Ratings atualiza as informações regulatórias de um determinado Rating de Crédito a fim de incluir quaisquer mudanças em tais informações somente quando uma Ação de Rating de Crédito subsequente é publicada. Portanto, as informações regulatórias apresentadas neste relatório podem não refletir as mudanças que podem ocorrer durante o período posterior à publicação de tais informações regulatórias, mas que não estejam de outra forma associadas a uma Ação de Rating de Crédito. Observe que pode haver casos em que o PCR reflete uma versão atualizada do Modelo de Ratings em uso na data da última Ação de Rating de Crédito, embora o uso do Modelo de Ratings atualizado tenha sido considerado desnecessário para determinar esta Ação de Rating de Crédito. Por exemplo, isso pode ocorrer no caso de revisões baseadas em eventos (*event-driven*) em que o evento que está sendo avaliado é considerado irrelevante para aplicar a versão atualizada do Modelo de Ratings. Observe também que, de acordo com as exigências regulatórias aplicáveis, a S&P National Ratings avalia o impacto de mudanças materiais nos Modelos de Ratings e, quando apropriado, emite Ratings de Crédito revisados se assim requerido pelo Modelo de Ratings atualizado.

Copyright © 2026 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.

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 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.