

TECNISA S.A.
Companhia Aberta
CNPJ nº 08.065.557/0001-12
NIRE 35.300.331.613

COMUNICADO AO MERCADO

A TECNISA S.A. (“Companhia”), uma das maiores incorporadoras de empreendimentos residenciais do Brasil, que trabalha de forma integrada (incorporação, construção e intermediação de vendas), com suas ações negociadas em bolsa de valores sob o código TCSA3, vem a público comunicar que a S&P Global Ratings rebaixou o rating corporativo da Companhia de ‘brAA-’ para ‘brA’, atribuído na Escala Nacional Brasil, com perspectiva estável.

De acordo com a agência, a Companhia *“reportou resultados operacionais aquém dos projetados para os últimos 12 meses findos em março de 2021, em contraste com os demais pares do setor, tendo apresentado receita líquida de R\$ 163 milhões, EBITDA negativo de R\$ 95 milhões e alavancagem, medida pelo índice de dívida bruta ajustada sobre capital, de 41%. Os resultados abaixo das expectativas se devem à constante postergação de lançamentos, aos desafios impostos pela COVID-19 e à alta competição”*.

Por outro lado, a agência destacou que *“A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que a empresa conseguirá atingir seu guidance de lançamentos entre R\$1,2 bilhão e R\$ 1,5 bilhão em 2021 e que começará a apresentar crescimento da receita, EBITDA e geração de caixa nos próximos 3 anos para sustentar sua qualidade de crédito. Avaliamos a liquidez da empresa como adequada e vemos a possibilidade da venda da carteira de recebíveis e de terrenos não estratégicos como potenciais entradas de caixa”*.

Para maiores informações, consulte a equipe de RI.

Tel: +55 (11) 3708-1162

ri@tecnisa.com.br

www.tecnisa.com.br/ri

São Paulo, 21 de junho de 2021.

Flávio Vidigal de Cápua
Diretor Financeiro e de Relações com Investidores

Rating da Tecnisa S.A. rebaixado para 'brA' por fracos resultados operacionais e maior alavancagem; perspectiva estável

21 de junho de 2021

Resumo da Ação de Rating

- A **Tecnisa S.A.** (Tecnisa) reportou resultados operacionais aquém dos projetados para os últimos 12 meses findos em março de 2021, em contraste com os demais pares do setor, tendo apresentado receita líquida de R\$ 163 milhões, EBITDA negativo de R\$ 95 milhões e alavancagem, medida pelo índice de dívida bruta ajustada sobre capital, de 41%. Os resultados abaixo das expectativas se devem à constante postergação de lançamentos, aos desafios impostos pela COVID-19 e à alta competição.
- Em 21 de junho de 2021, a S&P Global Ratings rebaixou seu rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil atribuído à Tecnisa de 'brAA-' para 'brA'.
- A Tecnisa melhorou sua estrutura de capital em 2019 com o aumento de capital e, apesar da otimização das despesas administrativas e da construção de um banco de terrenos robusto na cidade de São Paulo durante os últimos dois anos, todas as suas métricas de crédito se deterioraram significativamente, ficando aquém do que esperávamos e abaixo das dos pares.
- A perspectiva estável indica nossa expectativa de que a empresa atingirá seu *guidance* de lançamentos de R\$ 1,2 bilhão a R\$ 1,5 bilhão entre 2020 e 2021 e que começará a apresentar crescimento da receita, EBITDA e geração de caixa nos próximos 3 anos para sustentar sua qualidade de crédito. Esperamos que sua alavancagem comece a melhorar em 2023, quando projetamos que o fluxo de geração de caixa operacional se tornará positivo.

Fundamento da Ação de Rating

Alavancagem acima do esperado e postergação dos lançamentos foram gatilhos para o rebaixamento. Em nosso último relatório (vide a seção "Artigos Relacionados"), projetávamos lançamentos bem acima dos quase R\$ 300 milhões reportados em 2020 e endividamento relativamente reduzido ano após ano. Desde que concluiu o aumento de capital em julho de 2019, esperávamos uma retomada mais acelerada de lançamentos, o que levou à elevação de seus ratings naquele momento. Entretanto, a postergação dos lançamentos ano passado, somado ao maior endividamento, levaram ao rebaixamento dos ratings da empresa. Anteriormente projetávamos uma métrica média de dívida bruta sobre capital abaixo de 35%, a qual agora projetamos entre 40% e 45% para os próximos três anos.

ANALISTA PRINCIPAL

Marcelo Pappiani, CFA
São Paulo
55 (11) 3039-9753
marcelo.pappiani@spglobal.com

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

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

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

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

Perfil de risco mais fraco que o dos pares devido à deterioração de métricas operacionais e de crédito.

O perfil de crédito da empresa é atualmente mais fraco comparado ao de pares como a Cury Construtora e Incorporadora S.A. (brAA+/Estável/--), Even Construtora e Incorporadora S.A. (brAA/Positiva/--), Trisul S.A. (brAA/Estável/--) e BRZ Empreendimentos S.A. (brA+/Positiva/brA-1). Isso reflete a deterioração nas suas métricas operacionais, como velocidade de venda e margens, e de crédito, como geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida, fluxo de caixa operacional sobre dívida e dívida sobre capital nos últimos meses. Portanto alteramos sua análise de ratings comparáveis de positiva para neutra.

Apesar das recentes reestruturações, os riscos de execução podem trazer pressões de liquidez no médio prazo.

Entendemos que a empresa passou por um momento de reestruturação, tendo enxugado suas despesas gerais e administrativas, vendido terrenos não estratégicos, usado boa parte dos recursos levantados para fortalecer seu banco de terrenos e carregado uma carteira de recebíveis que pode ser rapidamente transformada em caixa, como visto recentemente. Apesar disso, enxergamos potenciais riscos de execução caso seus projetos demorem a ser aprovados, atrasando o início das obras, ou se o ciclo de negócios do setor reverter o bom momento, de modo que a geração de caixa da companhia tarde a regressar a patamares saudáveis. Caso a geração de caixa demore muito mais a ocorrer, poderemos ver restrições de liquidez no médio prazo, com vencimentos de dívida mais elevados em 2023.

A Tecnisa possui um banco de terrenos robusto em São Paulo, incluindo o projeto Jardim das Perdizes.

Grande parte dos recursos levantados em 2019 com o aumento de capital foram usados para comprar terrenos em São Paulo, fortalecendo a posição da Tecnisa no maior mercado imobiliário brasileiro. Acreditamos que a empresa possua um banco de terrenos robusto para suportar seus lançamentos nos próximos 3 anos. Além disso, do potencial de vendas de R\$ 5,5 bilhões do banco de terrenos da Tecnisa, R\$ 2,6 bilhões são referentes ao projeto Jardim das Perdizes, cujas margens brutas são projetadas entre 50%-65%. A Tecnisa estava aguardando a revisão dos valores da CEPAC (Certificados de Potencial Adicional de Construção) da Água Branca para viabilizar os lançamentos, os quais foram revistos no dia 6 de junho de 2021 de R\$2.500/m² para R\$900/m². Com isso, a Tecnisa economizará um valor estimado em R\$ 120 milhões na compra desses valores mobiliários e viabilizará as altas margem brutas esperadas. Acreditamos que o reconhecimento das receitas desse projeto ainda levará um tempo e que a geração de caixa deve se tornar relevante apenas a partir de 2023.

Liquidez adequada, porém com expectativa de alto consumo de caixa. A Tecnisa possui uma posição de caixa ainda confortável, mesmo considerando a saída de R\$ 100 milhões devido no âmbito do litígio divulgado pela empresa em fato relevante no dia 27 de maio de 2021. Isso proporciona conforto para os próximos 12 meses, tendo em vista seus vencimentos de apenas R\$ 45 milhões. Porém, esperamos que a empresa apresente uma significativa queima de caixa nos próximos 12 a 18 meses, dado que deve aumentar seus lançamentos de R\$ 300 milhões em 2020 para R\$ 1 bilhão em 2021. Acreditamos que possa vender mais terrenos não estratégicos e parte da sua carteira de recebíveis para fortalecer sua posição de liquidez durante esse processo de retomada de lançamentos.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que a empresa conseguirá atingir seu *guidance* de lançamentos entre R\$ 1,2 bilhão e R\$ 1,5 bilhão em 2021 e que começará a apresentar crescimento da receita, EBITDA e geração de caixa nos próximos 3 anos para sustentar sua qualidade de crédito. Avaliamos a liquidez da empresa como adequada e vemos a possibilidade da venda da carteira de recebíveis e de terrenos não estratégicos como potenciais entradas de caixa.

Comunicado à Imprensa: Rating da Tecnisa S.A. rebaixado para 'brA' por fracos resultados operacionais e maior alavancagem; perspectiva estável

Nesse cenário, esperaríamos que a empresa voltasse a registrar FFO sobre dívida bruta entre 12% e 20% em 2022, fluxo de caixa operacional positivo em 2023 e dívida bruta sobre capital entre de 40% e 45% nos próximos 3 anos.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings nos próximos 12 meses caso os lançamentos sejam postergados novamente, resultando em métricas de crédito abaixo do esperado e acarretando uma maior pressão de liquidez no médio prazo, à medida que se aproxima o prazo das dívidas vincendas em 2023. Nesse cenário sua geração de caixa operacional continuaria negativa, sua métrica de FFO sobre dívida bruta ficaria abaixo de 12%, e a de dívida bruta sobre capital poderia ultrapassar o patamar de 45%.

Cenário de elevação

Uma elevação dos ratings está contingente à retomada dos lançamentos de maneira recorrente, levando a uma geração de caixa operacional positivo consistentemente, acompanhada de uma velocidade de vendas mais alta e rentabilidade crescente. Nesse cenário, veríamos as vendas líquidas próximas aos lançamentos de R\$ 1 bilhão, com margem bruta acima de 30%, venda sobre oferta (VSO) acima de 55%, geração de caixa operacional positiva e dívida sobre capital voltando ao um patamar abaixo de 35%.

Descrição da Empresa

Fundada em 1977, a Tecnisa é uma incorporadora brasileira com foco no segmento residencial de média e alta renda, tendo lançado mais de 7 milhões de m² em projetos. A empresa atua principalmente na região metropolitana de São Paulo. Atualmente, a família Nigri controla aproximadamente 27% da Tecnisa, enquanto a Vokin Investimentos detém participação de 10%, e os 63% restantes são negociados livremente na B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão (B3).

Nosso Cenário de Caso- Base

Premissas:

- PIB brasileiro crescendo 3,4% em 2021, 2,5% em 2022 e 2,4% em 2023;
- Inflação média no Brasil de 5,3% em 2021, 3,9% em 2022 e 3,3% em 2023;
- Taxa básica de juros média de 3,4% em 2021, 4,8% em 2022 e 5,5% 2023;
- Estimamos um nível lançamentos (VGV – valor geral de vendas) de aproximadamente R\$ 1,0 bilhão anuais;
- Distratos de 3% e 5% das vendas brutas;
- Receita líquida ajustada* (consolidando os resultados do Jardim das Perdizes) de R\$ 430 milhões em 2021, R\$ 680 milhões em 2022 e R\$ 1,0 bilhão em 2023;
- Margem bruta ajustada (ex-juros apropriados) de 38% em 2021 e se estabilizando em torno de 50% de 2022 em diante, considerando os ganhos de eficiência operacional e melhores margens dos novos projetos lançados, com possíveis impactos marginais de inflação de custos e mão de obra;
- Despesas com vendas entre 5% e 6% das vendas líquidas;
- Despesas gerais e administrativas estáveis, próximas a R\$ 65 milhões, uma vez que a empresa já possui a estrutura operacional para atingir o nível de lançamentos projetado;
- Margem EBITDA ajustada de 6,0% em 2021, próxima a 25% em 2022 e acima de 30% nos anos seguintes, devido aos resultados mais robustos do Jardim das Perdizes;

Comunicado à Imprensa: Rating da Tecnisa S.A. rebaixado para 'brA' por fracos resultados operacionais e maior alavancagem; perspectiva estável

- Fluxo de caixa operacional negativo nos próximos dois anos devido ao início das obras, tornando-se positivo em 2023;
- Novas contratações de dívidas anuais para construção (SFH), que serão amortizadas de acordo com o andamento das obras;
- Nenhuma distribuição de dividendos até 2022, e distribuição de 25% do lucro líquido do ano fiscal anterior a partir de 2023.

* Por considerarmos relevante o projeto do Jardim das Perdizes, consolidamos seus resultados de maneira *pro rata* (57,5% parte Tecnisa), enquanto são reportados pela empresa na linha de equivalência patrimonial.

Principais métricas:

Com base nas premissas acima, chegamos às seguintes métricas de crédito para os anos de 2021 a 2023:

	2021E	2022E	2023E
Dívida bruta (R\$)*	600-650	700-750	650-700
FFO/Dívida (%)	(5)-0	10-15	40-45
Dívida sobre Capital (%)	40-45	40-45	35-40
Fluxo de caixa operacional sobre dívida (%)	(40)-(35)	(15)-(10)	15-20

E: Esperado

* Ajustada por obrigações a pagar por terrenos

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Tecnisa como adequada, indicando nossa expectativa de que as fontes de caixa da empresa excederão os usos em mais de 1,8x nos próximos 12 meses. Em nossa visão, a empresa ainda possui um colchão confortável no curto prazo, mas as receitas e geração de caixa podem ser postergadas caso os lançamentos atrasem mais um ano, trazendo maior pressão no médio prazo. No entanto, entendemos que a empresa possui boa diversificação bancária, com linhas de crédito em diversos bancos e histórico recente de emissões de dívida, que podem trazer entradas de recursos futuras, além de potencial venda de terrenos não estratégicos e recebíveis para melhorar sua liquidez durante o período de retomada de lançamentos.

Principais fontes de liquidez:

- Posição de caixa de R\$ 272 milhões em 31 de março de 2021;
- Entrada de recursos pela venda de recebíveis de R\$ 20 milhões em abril de 2021.

Principais usos de liquidez:

- Dívida de curto prazo de R\$ 45 milhões em 31 de março de 2021;
- Consumo de caixa operacional de R\$ 30 milhões nos próximos 12 meses;
- Necessidades de capital de giro de cerca de R\$ 65 milhões nos próximos 12 meses;
- Capex de R\$ 15 milhões nos próximos 12 meses.

Cláusulas Contratuais Restritivas (Covenants)

A Tecnisa possui os seguintes *covenants* nas emissões de debêntures:

- Dívida líquida (excluindo a dívida com projetos) sobre patrimônio líquido inferior a 0,8x;

Comunicado à Imprensa: Rating da Tecnisa S.A. rebaixado para 'brA' por fracos resultados operacionais e maior alavancagem; perspectiva estável

- Recebíveis mais estoques sobre dívida líquida (excluindo a dívida com projetos), mais custos a incorrer e obrigações por aquisição de terrenos superior a 1,5x ou inferior a 0.

Acreditamos que a Tecnisa possui um colchão confortável para cumprir seus *covenants* nos próximos 12 meses.

Tabela de Classificação de Ratings

Rating de Crédito de Emissor	
Escala Nacional Brasil	brA/Estável/--
Risco de negócios	
Risco-país	Vulnerável
Risco da indústria	Moderadamente Alto
Posição competitiva	Vulnerável
Risco financeiro	
Fluxo de caixa/ Alavancagem	Agressivo
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfólio	Neutra
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Regular
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.standardandpoors.com.br 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.standardandpoors.com. Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Critério I Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Principais Fatores de Crédito para a Indústria de Construção Residencial e Desenvolvimento Imobiliário](#), 3 de fevereiro de 2014.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018.

Comunicado à Imprensa: Rating da Tecnisa S.A. rebaixado para 'brA' por fracos resultados operacionais e maior alavancagem; perspectiva estável

Artigos

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)
- [Rating 'brAA-' da Tecnisa reafirmado: perspectiva alterada para estável por recuperação mais lenta](#), 15 de junho de 2020

EMISSION	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
TECNISA S.A.		
Ratings de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	22 de julho de 2008	15 de junho de 2020

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

Atributos e limitações do rating de crédito

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

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

Fontes de informação

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

Aviso de ratings ao emissor

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

Frequência de revisão de atribuição de ratings

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

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

Conflitos de interesse potenciais da S&P Global Ratings

A S&P Global Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais na seção "[Potenciais Conflitos de Interesse](#)", disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt>.

Faixa limite de 5%

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

Comunicado à Imprensa: Rating da Tecnisa S.A. rebaixado para 'brA' por fracos resultados operacionais e maior alavancagem; perspectiva estável

<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, 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.

Comunicado à Imprensa: Rating da Tecnisa S.A. rebaixado para 'brA' por fracos resultados operacionais e maior alavancagem; perspectiva estável

Copyright© 2021 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo 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 DEFETOS 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.

AS&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. AS&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.

AS&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. AS&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. AS&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).