

S&P Global Ratings reafirma os ratings 'brAA+' da AB Concessões S.A. e de suas subsidiárias; perspectiva é estável

Analista principal:

Lucas Ibanez, São Paulo, 55 (11) 3039-9767, lucas.ibanez@spglobal.com

Contato analítico adicional:

Vinicius Ferreira, São Paulo, 55 (11) 3039-9763, vinicius.ferreira@spglobal.com

Líder do comitê de rating:

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

Resumo da Ação de Rating

- O grupo AB Concessões S.A. (AB Concessões) deve se beneficiar do momento de recuperação da economia brasileira e de sua menor necessidade de investimentos, devendo apresentar geração de caixa livre e um índice de geração interna de caixa (FFO - *funds from operations*) sobre dívida de cerca de 20% em 2019 e 2020.
- Em 28 de janeiro de 2019, reafirmamos os ratings de crédito corporativo 'brAA+' atribuídos na Escala Nacional Brasil à AB Concessões e às suas subsidiárias Rodovias das Colinas S.A. (Colinas) e Triângulo do Sol Auto-Estradas S.A. (Triângulo do Sol). Reafirmamos também o rating de crédito corporativo 'brAA-' da Concessionária da Rodovia MG-050 S.A. (Nascentes das Gerais).
- Nesta mesma data, reafirmamos ainda os ratings 'brAA+' das emissões *senior unsecured* da Colinas e os ratings 'brAAA' das emissões *senior secured* da Colinas e da Triângulo do Sol, sendo estes dois últimos ratings um degrau acima do rating de crédito corporativo das emissoras em virtude da forte recuperação estimada destas em um cenário hipotético de default. Também reafirmamos o rating 'brAA+' da 4ª emissão de debêntures *senior secured* da Nascentes das Gerais que conta com a garantia corporativa da AB Concessões. Os ratings de recuperação de todas essas emissões foram reafirmados. A perspectiva dos ratings corporativos segue estável.
- A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que o grupo AB concessões deve seguir melhorando a sua geração de caixa consolidada em função de sua menor necessidade de investimentos ao longo dos próximos 12 a 18 meses. Também reflete nossa visão de que a Nascentes das Gerais deve ter sucesso no refinanciamento antecipado da sua debênture que

vence em 2020 por meio de um instrumento de longo prazo, o que melhoraria a flexibilidade financeira do grupo.

Fundamentos da Ação de Rating

A reafirmação dos ratings corporativos da AB Concessões e de suas subsidiárias baseia-se principalmente na expectativa de uma maior geração de caixa do grupo e consequente melhora nas métricas de crédito ao longo dos próximos três anos. Esperamos que o grupo se beneficie de perspectivas positivas de crescimento de tráfego e que seja capaz de refinar seus vencimentos em um momento que está reduzindo seus investimentos e suas despesas de manutenção, sobretudo na Colinas e na Triângulo do Sol. Assim, estimamos que o grupo deve apresentar um índice consolidado de FFO sobre dívida entre 18%-20% ao longo de 2019, atingindo cerca de 25% em 2020, comparado a nossa estimativa de cerca de 16% para o ano fiscal encerrado em dezembro de 2018.

No ano passado, o tráfego das rodovias da AB Concessões foi negativamente impactado pela greve dos caminhoneiros, ocorrida em maio de 2018, e também pela suspensão da cobrança de eixos suspensos no estado de São Paulo, o que levou a uma queda no volume de tráfego de cerca de 0,5%. Esperamos que, apesar do efeito negativo da suspensão da cobrança de eixos suspensos, o crescimento do tráfego do grupo seja de 1,5% em 2019 e em linha com a elasticidade de 1,5x o PIB para veículos pesados e de 1,0x o PIB para veículos leves a partir de 2020. Com relação à soma dos investimentos (capex) e às despesas com manutenção (utilização da provisão para manutenção), estimamos uma redução dos atuais R\$ 350 milhões para cerca de R\$ 300 milhões em 2019 e menos de R\$ 200 milhões em 2020. Com isso, estimamos que o grupo apresente fluxo de caixa livre de R\$ 125 milhões em 2019 e R\$ 300 milhões em 2020.

O grupo AB Concessões possui um portfólio de concessões rodoviárias que combina ativos maduros com elevada capacidade de geração de caixa, como a Colinas e a Triângulo do Sol, com ativos em *ramp-up* que demandam suporte financeiro da holding, como a Nascentes das Gerais. Acreditamos que caso não seja renovada, o vencimento da concessão da Triângulo do Sol (2021), terá um impacto negativo no perfil de negócios do grupo, reduzindo o portfólio de ativos controlados a dois ativos: Colinas e Nascentes das Gerais. Nesse contexto, vemos que o refinanciamento da 4ª emissão de debêntures da Nascentes das Gerais (por meio de um instrumento de longo prazo), cujo vencimento se inicia em 2020, é essencial para dar maior flexibilidade financeira ao grupo, uma vez que, se não renovada a concessão da Triângulo do Sol, isso reduzirá o fluxo de dividendos recebido pela holding, que são usados para dar suporte financeiro à Nascentes das Gerais.

Perspectiva

A perspectiva estável dos ratings de emissor reflete nossa expectativa de que o grupo AB Concessões deve seguir apresentando melhora da sua geração de caixa consolidada em função da menor necessidade de investimentos ao longo dos próximos 12 a 18 meses, o que resultará em um índice de FFO sobre dívida de cerca de 20% no período. Ao mesmo tempo, a perspectiva estável também reflete nossa expectativa de que a Nascentes das Gerais deve ter sucesso no refinanciamento antecipado da sua debênture por meio de um instrumento de longo prazo.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings do grupo nos próximos 12 a 18 meses caso a Nascentes das Gerais não consiga uma solução definitiva para refinar sua debênture. Isso exerceria pressão sobre os outros

ativos do grupo, sobretudo na Colinas, que teria que se alavancar para distribuir dividendos à holding e suportar as necessidades de caixa da Nascentes das Gerais. Também poderíamos rebaixar os ratings caso houvesse um enfraquecimento da performance operacional do grupo ou uma aquisição que aumentasse sua alavancagem, resultando em um FFO sobre dívida constantemente abaixo de 12%. Ainda, poderíamos rebaixar os ratings da empresa caso a disputa judicial com a ARTESP provocasse uma redução significativa dos prazos de concessão da Colinas e da Triângulo do Sol, embora esse não seja nosso cenário-base.

Cenário de elevação

Uma elevação dos ratings seria condicionada a um fortalecimento do portfólio de ativos do grupo, por exemplo, por meio da incorporação de um ou dois ativos de boa qualidade, que fortalecessem o perfil de negócios consolidado do grupo; ou a manutenção de um índice de FFO sobre dívida acima de 20% de maneira sustentável, em conjunto com a obtenção de um financiamento de longo prazo à Nascentes das Gerais, o que reduziria a dependência desse ativo de aportes de capital.

Descrição da Empresa

A AB Concessões opera três concessões de rodovias pedagiadas, sendo duas no estado de São Paulo e uma no estado de Minas Gerais. Suas concessionárias são: (i) Colinas, com 307 quilômetros de rodovias e tráfego concentrado nas rodovias SP 280 (Castello Branco), servindo como importante corredor entre as regiões produtoras de commodities e a região metropolitana de São Paulo e o porto de Santos, e a SP 075 (Santos Dumont), que possui tráfego associado ao deslocamento regional entre as regiões de Campinas e Sorocaba; (ii) Triângulo do Sol, com 442,2 quilômetros de rodovias e tráfego concentrado na SP 310 (Washington Luís), servindo como via de ligação, também, entre regiões produtoras de commodities e a região metropolitana de São Paulo e o porto de Santos; (iii) Nascentes das Gerais, com 371,4 quilômetros de rodovias, sendo a principal a rodovia MG-050, onde o tráfego é representado pelo deslocamento regional. Por fim, a AB Concessões possui 50% de participação na Concessionária Rodovias do Tietê S.A. (Tietê), com 406 quilômetros de estradas e tráfego concentrado na SP 300 (Marechal Rondon, trecho entre Bauru e Tietê) sendo, em sua maioria, representado pelo deslocamento regional de veículos leves. A empresa consolida apenas os ativos Colinas, Triângulo do Sol e Nascentes das Gerais.

Acreditamos que a AB Concessões se beneficie da expertise e capacidade financeira de seu acionista Atlantia S.p.A. (Atlantia: BBB/Negativa/A-2), um dos maiores operadores de concessão rodoviária do mundo. No entanto, um eventual aumento de capital ficaria sujeito às condições específicas previstas no acordo de acionistas. Tendo em vista a situação financeira do grupo Bertin (não avaliado), entendemos que o potencial de suporte da Atlantia ao grupo é limitado. Da mesma forma, vemos a possibilidade de uma incorporação de um novo ativo ao portfólio da AB Concessões no curto prazo como remota.

O governo do estado de São Paulo, há anos, vem questionando a extensão dos prazos de algumas concessões por meio de aditivos aos contratos de concessão em 2006. Dentre essas concessões estão a Colinas e a Triângulo do Sol que gozaram de uma extensão de 100 e 37 meses, respectivamente. O aditivo veio para recompor um atraso no início da cobrança do pedágio e despesas com impostos não previstas no contrato original. O caso ainda se encontra nas primeiras instâncias e não esperamos uma resolução final nos próximos 12-18 meses.

Nosso Cenário de Caso-Base

- Esperamos que o tráfego de veículos pesados das rodovias pedagiadas em geral se correlacione com as nossas estimativas de PIB, com uma elasticidade de cerca de 1,5x o crescimento do PIB, ao passo que estimamos uma elasticidade de veículos leves de cerca de 1,0x; a S&P Global Ratings projeta crescimento do PIB brasileiro de 2,4% em 2019 e 2,5% em 2020;
- Consideramos que as tarifas sejam ajustadas anualmente de acordo com as datas de reajuste de cada concessionária e utilizamos nossas estimativas de inflação para calculá-las; a inflação medida pelo IPCA foi de 3,75% em 2018 e a S&P Global Ratings projeta inflação de 4,0% em 2019 e de 4,0% em 2020;
- Margem EBITDA entre 70% e 75% ao longo dos próximos anos;
- Não consideramos a renovação da concessão da Triângulo do Sol em seu vencimento em junho de 2021 e não esperamos nenhuma consolidação ou incorporação de ativos ocorrendo em futuro próximo;
- Capex de cerca de R\$ 200 milhões em 2019 e em torno de R\$ 140 milhões em 2020;
- Não esperamos pagamento de dividendos ao longo dos próximos dois anos.

Liquidez

Avaliamos a liquidez da AB Concessões como menos que adequada, ainda que o grupo tenha apresentado uma melhora significativa em sua posição de liquidez de curto prazo. A 5ª emissão da Triângulo do Sol (R\$ 390 milhões) e a 8ª emissão da Colinas (R\$ 400 milhões), que ocorreram em 2018, possibilitaram não apenas o pré-pagamento de algumas dívidas com vencimento em 2019, mas também a manutenção de uma posição de caixa elevada. No entanto, entendemos que uma reavaliação positiva da liquidez do grupo está condicionada não só a um histórico de manutenção de uma posição de caixa elevada, em linha com os níveis atuais, como também ao sucesso na emissão de uma dívida de longo prazo à Nascentes das Gerais, o que, em nossa visão, permitirá à AB Concessões ter maior flexibilidade financeira, uma vez que o vencimento próximo da concessão da Triângulo do Sol reduzirá significativamente a geração de caixa consolidada do grupo, caso não seja renovada.

Principais fontes de liquidez:

- Posição de caixa estimada de cerca de R\$ 641 milhões em 30 de setembro de 2018;
- FFO em torno de R\$ 308 milhões para os próximos 12 meses.

Principais usos de liquidez:

- Vencimentos de principal de cerca de R\$ 431 milhões nos próximos 12 meses em 30 de setembro de 2018;
- Saídas de capital de giro de cerca de R\$ 20 milhões nos próximos 12 meses;
- Capex de aproximadamente R\$ 190 milhões nos próximos 12 meses.

Covenants

Acreditamos que as cláusulas contratuais restritivas (*covenants*) continuarão a ser cumpridas no decorrer dos próximos 12 meses. A AB Concessões não possui nenhuma cláusula restritiva em seus resultados

consolidados, apenas sob cada uma de suas subsidiárias. Nesse sentido, de acordo com nossas projeções, as cláusulas restritivas continuarão a ser respeitadas com um colchão de, pelo menos, 10%.

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

Principais fatores analíticos

Reafirmamos os ratings de recuperação '2' das emissões *senior secured* da Triângulo do Sol e da Colinas e também os ratings de recuperação '3' das emissões *senior unsecured* de ambas as empresas. Além disso, reafirmamos o rating de recuperação '3' da 4ª emissão de debêntures *secured* da Nascentes das Gerais, que conta com a garantia corporativa da AB Concessões. Em um cenário simulado de default em 2021, estimamos uma taxa de recuperação de 85% para as emissões *secured* da Triângulo do Sol e da Colinas, e de 65% para as *unsecured* e para a *secured* da Nascentes das Gerais.

No caso das subsidiárias da AB Concessões, estimamos que o EBITDA consolidado teria que cair cerca de 40% em 2020 para resultar em um default. Acreditamos que, nesse cenário, a geração de fluxo de caixa do grupo não seria suficiente para cobrir suas despesas com juros, amortização de dívida e investimentos mínimos para manutenção de suas operações.

Nesse cenário, acreditamos que a AB Concessões passaria por uma reestruturação de suas dívidas de maneira a resultar em geração de fluxo de caixa consistente, considerando a maturidade da concessão e sua baixa alavancagem. Utilizamos um múltiplo de 4,5x aplicado ao nosso EBITDA de emergência projetado combinado de cerca de R\$ 415 milhões. Isso resultaria em um valor da empresa (EV - *enterprise value*) bruto estimado de R\$ 1,9 bilhão.

Cadeia de pagamentos (waterfall) simplificada no momento do default:

- EV líquido após despesas administrativas: R\$ 1,8 bilhão
- Dívidas *senior secured*: R\$ 510 milhões (dívidas garantidas por ativos reais)
- Expectativa de recuperação da emissão de debêntures *senior unsecured* após limitação da jurisdição brasileira: 85%
- Dívidas *senior unsecured*: R\$ 1,1 bilhão
- Expectativa de recuperação da emissão de debêntures *senior unsecured* após limitação da jurisdição brasileira: 65%

TABELA DE CLASSIFICAÇÃO DE RATINGS

AB CONCESSÕES S.A.

Ratings de Crédito de Emissor	
Escala Nacional Brasil	brAA+/Estável/--
Risco de negócios	Regular
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Baixo
Posição competitiva	Regular
Risco financeiro	Agressivo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Agressivo
Âncora	
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutra
Estrutura de capital	Neutro
Liquidez	Menos do que Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Regular
Análise de ratings comparáveis	Neutra
Metodologia de rating de grupos	
Status da AB Concessões para Atlântia SpA	Moderadamente Estratégica
Status da Rodovias das Colinas para a AB Concessões	Core
Status da Triângulo do Sol para a AB Concessões	Core
Status da Nascentes das Gerais para a AB Concessões	Altamente Estratégica

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

- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018
- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados com grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016
- [Metodologia: Avaliações de classificação de jurisdições](#), 20 de janeiro de 2016
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014
- [Principais Fatores de Crédito Para o Setor de Infraestrutura de Transporte](#), 19 de novembro de 2013
- [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
- [Critério geral: Metodologia de rating de grupo](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas e seguradoras](#), 13 de novembro de 2012
- [Uso de CreditWatch e Perspectivas](#), 14 de setembro de 2009

EMISSOR	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
AB CONCESSÕES S.A.		
<i>Rating de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	14 de abril de 2014	20 de julho de 2018
ROVODIAS DAS COLINAS S.A.		
<i>Rating de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	28 de fevereiro de 2013	20 de julho de 2018
TRIÂNGULO DO SOL AUTO-ESTRADAS S.A.		
<i>Rating de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	8 de janeiro de 2013	20 de julho de 2018
CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA MG-050 S.A.		
<i>Rating de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	25 de novembro de 2016	20 de julho de 2018

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 \(seção de Revisão de Ratings de Crédito\)](#)
- [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 Nº 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.

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

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

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

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

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