

Comunicado à Imprensa

Rating da UTE Pampa rebaixado para 'brAA+' diante de maiores investimentos; perspectiva estável

30 de outubro de 2025

Resumo da Ação de Rating

- O rebaixamento do rating da usina Pampa Sul reflete o aumento significativo nos investimentos planejados, com o objetivo de atender aos parâmetros operacionais previstos em contrato. Isso, combinado com despachos mais frequentes da usina, eleva o risco de compras de energia no mercado *spot*, pressionando as métricas de crédito do projeto.
- Projetamos preços de energia persistentemente elevados, com impacto negativo nos ICSDs do projeto. No nosso cenário-base, a combinação de maior serviço da dívida – decorrente do reperfilamento da dívida do BNDES – e dos investimentos adicionais, resultou em queda tanto da mediana (de 1,48x para 1,34x) quanto no ICSD mínimo (de 1,27x para 1,24x), evidenciando uma deterioração da qualidade de crédito da usina.
- Diante disso, em 30 de outubro de 2025, a S&P Global Ratings rebaixou o rating atribuído à emissão de debêntures *senior secured* da UTE Pampa Sul de 'brAAA' para 'brAA+' na Escala Nacional Brasil. Ao mesmo tempo, reafirmou o rating de recuperação 'br2' (estimativa arredondada: 90%).
- A perspectiva estável reflete a previsibilidade de geração de caixa da UTE Pampa Sul, com uma expectativa de disponibilidade média de 86%, sustentada pelos contratos de compra de energia (PPAs – *power purchase agreements*) de longo prazo indexados à inflação. Mesmo diante de preços de energia altos e investimentos crescentes, estimamos um ICSD acima de 1,40x em 2025 e acima de 1,25x em 2026.

Analista principal

Gabriel Gomes
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

Fundamentos da Ação de Rating

Maiores investimentos (capex) devido a despachos mais frequentes e preços de energia mais elevados pressionam as métricas de crédito. Desde a aquisição do projeto pela Starboard e Perfin em 2023, a administração tem buscado otimizar as operações da usina. Nesse sentido, estudos e *benchmarks* com plantas similares globalmente, considerando a especificidade da caldeira de Leito Fluidizado Circulante (CFB), levaram a administração a revisar o capex para atender os parâmetros operacionais estabelecidos em contrato. Dessa forma, o plano de investimentos entre 2025 e 2036 foi revisado com aumento de 82%, o que levou a uma deterioração tanto do índice de cobertura do serviço da dívida (ICSD) mediano quanto do mínimo esperados.

Ademais, a crescente participação de fontes intermitentes, como energia solar e eólica, na matriz energética brasileira, e níveis de reservatórios abaixo da média histórica têm levado o Operador Nacional do Sistema (ONS) a solicitar maior despacho de usinas térmicas com Custo Variável Unitário (CVU) abaixo do Preço Spot de Energia (PLD) visando garantir a estabilidade da matriz energética.

Nossas projeções indicam que os preços de energia no mercado *spot* permanecerão elevados nos próximos anos, cerca de R\$ 250/MWh em 2026, R\$ 230/MWh em 2027 e R\$ 200/MWh em 2028. O maior despacho, por sua vez, implica aumento das necessidades de manutenções e intervenções preventivas, expondo o projeto ao risco de ter que adquirir energia no mercado *spot* para cumprir suas obrigações contratuais de fornecimento.

A UTE Pampa Sul opera sob regime de disponibilidade, com contratos de venda de energia (PPAs – *power purchase agreements*) que preveem uma inflexibilidade contratual de 170 MW. Esse volume representa o compromisso mínimo de entrega de energia pela usina, definido pelo valor modulado da inflexibilidade quando não houver despacho por ordem de mérito de preço, ou pela disponibilidade máxima contratual quando houver despacho. Estimamos que o projeto esteja exposto ao risco de mercado em 2026, 2027, 2028, 2030 e 2032, devido às planejadas paradas mais extensas para manutenção.

Em nosso cenário-base, a combinação do maior serviço da dívida nos anos posteriores do projeto, após o reperfilamento da dívida do BNDES, e dos investimentos maiores, resulta em uma queda da mediana do ICSD do projeto, de 1,48x para 1,34x. Observamos também uma queda no ICSD mínimo, agora em 1,24x em 2032, em comparação com nossa expectativa anterior de 1,27x, também em 2032.

Mecanismos de reforço de liquidez garantem resiliência em cenários de estresse. A

previsibilidade operacional do projeto é sustentada por dois pilares: o fornecimento dos insumos essenciais – carvão e calcário (calcítico e dolomítico) – garantido por contratos de longo prazo com contrapartes sólidas e substituíveis, e a comercialização da energia no ambiente regulado por meio de contratos também de longo prazo com preços fixos e reajustes anuais pela inflação.

Essa estrutura assegura estabilidade e previsibilidade do fluxo de caixa ao longo do prazo da dívida. Para reforçar essa posição, a administração tem implementado iniciativas voltadas ao fortalecimento da geração de caixa, como revisões contratuais, hedges de energia, reestruturações internas e busca por receitas adicionais, incluindo venda de cinzas. A administração atual também vem avançando em melhorias na disponibilidade da usina, com médias acima de 90% nos últimos anos. Paralelamente, conduz um trabalho abrangente para otimizar os custos, com destaque para seguros da planta.

Avaliamos como positiva a resiliência do projeto em cenários de estresse, uma vez que esperamos que ele tenha capacidade de suportar um ciclo de cinco anos com as reservas de liquidez disponíveis. A liquidez do projeto é avaliada como suficiente, amparada por contas-reserva para serviço da dívida (seis meses para debêntures, três meses para empréstimos do BNDES e três meses para O&M (operação e manutenção)), além de uma reserva de capex equivalente à média anual dos recursos necessários nos 12 meses seguintes. Um mecanismo de *cash lock-up* adicional reforça a liquidez, retendo recursos caso o ICSD caia para abaixo de 1,20x, sendo este nível avaliado em uma base histórica de 12 meses.

A expectativa é que o projeto continue cumprindo suas cláusulas contratuais restritivas (*covenants*). Os *covenants* das debêntures exigem um ICSD mínimo de 1,10x (1,94x em dezembro de 2024), medido anualmente. O projeto apresenta uma margem de segurança confortável ao longo da vigência das debêntures, e a não conformidade com os *covenants*, seja por duas ocorrências consecutivas ou três alternativas, não resulta em aceleração automática da dívida. Em caso de quebra do *covenant*, o agente fiduciário terá um prazo de cinco dias úteis para convocar uma assembleia geral de debenturistas.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete a previsibilidade de geração de caixa da UTE Pampa Sul, sustentada por uma expectativa de disponibilidade média de 86%, e PPAs de longo prazo ajustados pela inflação.

Mesmo em meio a um cenário de preços de energia mais elevados e crescentes investimentos, estimamos um ICSD acima de 1,40x em 2025 e acima de 1,25x em 2026.

Cenário de rebaixamento

Poderemos revisar a perspectiva ou rebaixar o rating da dívida nos próximos 12 meses se o projeto apresentar um ICSD mínimo abaixo de 1,20x durante o prazo das debêntures. Esse cenário poderia resultar de um capex novamente acima do considerado em nosso cenário-base, maiores despesas operacionais, ou ainda aumentos nas paralisações, o que geraria menor disponibilidade do projeto e maior exposição aos preços de mercado *spot* para cumprir suas obrigações de despacho de energia.

Cenário de elevação

Poderemos alterar a perspectiva para positiva caso haja uma estabilidade em investimentos e demais despesas operacionais, como aquelas relacionadas à contratação de seguros, o que resultaria em uma geração de fluxo de caixa superior ao de nosso cenário-base.

Descrição do Projeto e Principais Fatores Analíticos

A Usina Termelétrica Pampa Sul S.A. (UTE Pampa Sul) é responsável pela usina termelétrica a carvão localizada em Candiota (RS), com capacidade instalada de 345 MW. A usina entrou em operação em junho de 2019 e tem capacidade de geração líquida de 309 MWmed, equivalentes a cerca de 0,3% da capacidade total do Brasil e 15% da capacidade a carvão do país em 2022. O abastecimento de carvão é feito por uma esteira conectada diretamente à mina Seival Sul, que fica a 4,4 km da UTE Pampa Sul e pertence à Copelmi Mineração Ltda. (não avaliada), com uma reserva de carvão estimada em 600 milhões de toneladas.

Atualmente, a UTE Pampa Sul é controlada igualmente pelo Grafito Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia (Grafito) e pela Perfin Space X. Ambos são fundos de investimentos nacionais com atuação no setor de infraestrutura e geridos pelas empresas Starboard Partners (não avaliada) e Perfin Wealth Management (não avaliada), respectivamente.

O prazo da autorização da UTE Pampa Sul é até dezembro de 2050, conforme regras do 20º Leilão de Energia Nova (LEN) realizado pela ANEEL em novembro de 2014. A usina possui contratos de venda de energia elétrica de longo prazo (294,5MWmed), vigentes por 25 anos (até dezembro de 2043) firmados com 38 distribuidoras por meio do CCEAR por disponibilidade.

Pontos fortes

- A comercialização de energia por disponibilidade no ambiente regulado via contratos de longo prazo, com preços fixos e ajustados anualmente pela inflação, proporciona previsibilidade e estabilidade ao fluxo de caixa do projeto durante a vigência de sua dívida.
- A operação da UTE Pampa Sul depende de dois recursos principais: carvão (combustível) e calcário (reductor de dióxido de enxofre). Contratos de longo prazo estão em vigor com as

contrapartes para fornecer a matéria-prima. Caso necessário, acreditamos que há fornecedores alternativos com preços e características semelhantes disponíveis.

- A usina utiliza uma caldeira subcrítica com tecnologia CFB. Essa tecnologia, desenvolvida na década de 1970, tem um histórico comprovado.

Pontos fracos

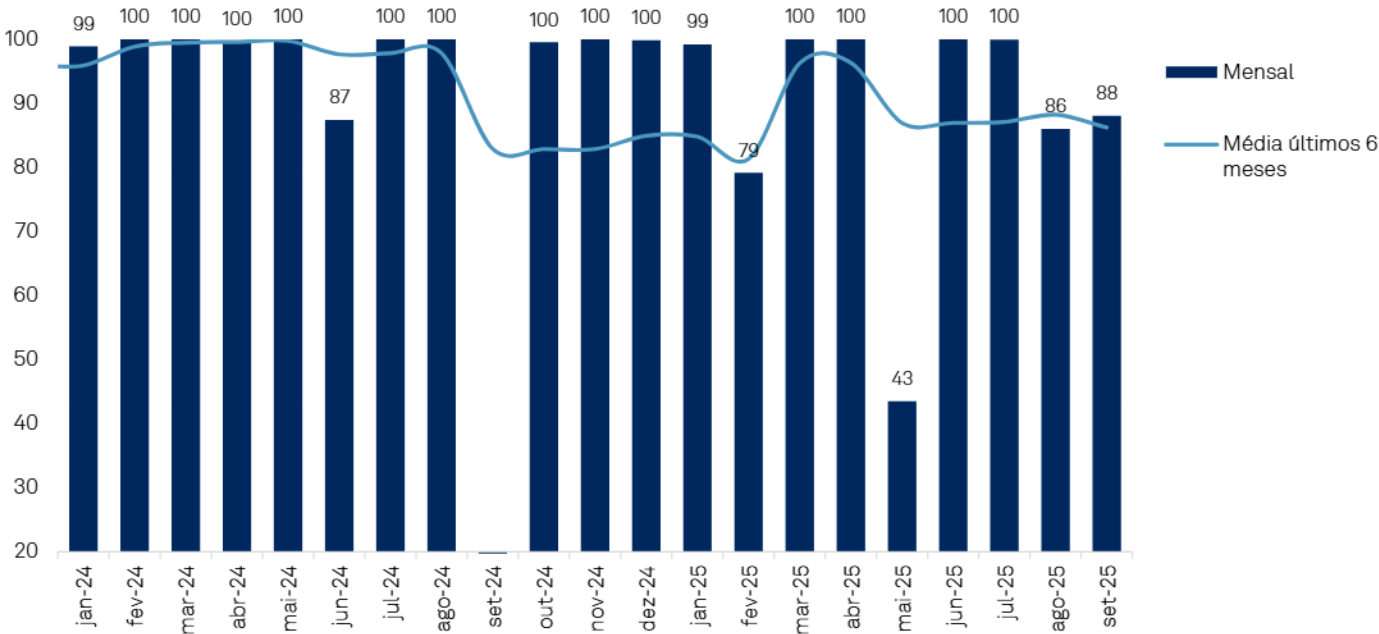
- Disponibilidade da planta abaixo do previsto em relação ao parâmetro de contrato, combinada com investimentos e despesas operacionais acima do planejado, que podem levar a uma menor geração de fluxo de caixa e, consequentemente, impactar o ICSD do projeto e sua resiliência em um cenário de estresse.
- Acreditamos que o projeto terá exposição ao risco de mercado nos anos de paradas de manutenção planejadas, quando terá de comprar energia elétrica no mercado *spot* para cumprir suas obrigações de fornecimento. Isso o expõe a uma volatilidade em seu fluxo de caixa disponível para o serviço da dívida, embora a companhia tenha instrumentos, como *hedge*, para mitigar esses impactos.
- Os fundamentos de mercado, em conjunto com as melhores práticas globais ambientais, sociais e de governança (ESG – *environmental, social and governance*), representam um desafio para as usinas à base de carvão, conforme elas tornam-se menos atraentes em razão da substituição da geração à base de combustíveis fósseis por aqueles de fontes renováveis. As crescentes restrições regulatórias poderão reduzir a atratividade dos investimentos em combustíveis fósseis e suas condições de financiamento.

Atualização do Desempenho

A disponibilidade da usina foi de 88% em média nos primeiros nove meses de 2025. A menor disponibilidade em maio de 2025 reflete a parada programada de manutenção, conforme informado pela companhia à Aneel em dezembro de 2024.

Gráfico 1

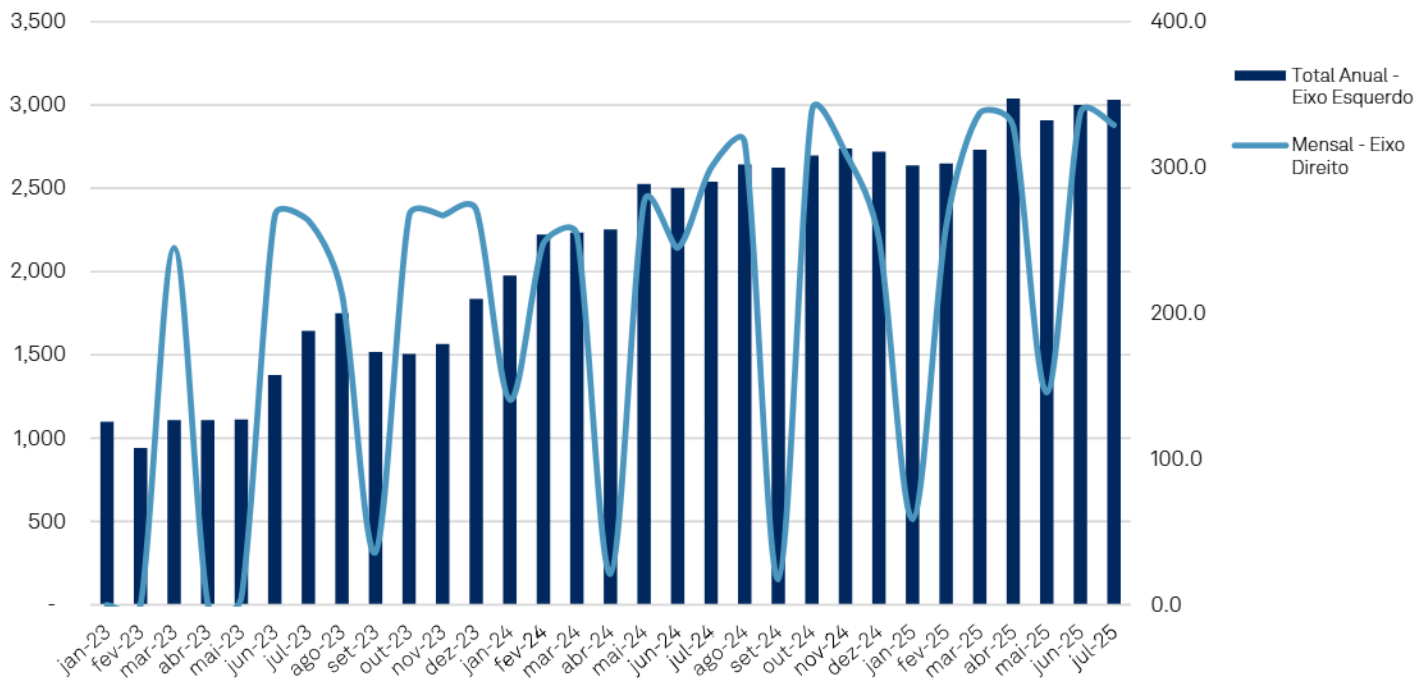
Disponibilidade (%)



Fonte: S&P National Ratings
Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Gráfico 2

Geração (MWm)



Fonte: S&P National Ratings
Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

- Inflação média no Brasil de 5,1% em 2025, 4,4% em 2026, 3,5% em 2027 e 3,0% de 2028 em diante. A Inflação brasileira é a variável macroeconômica mais importante para o projeto, porque os PPAs (R\$ 246,3/MWh com base de outubro de 2019) são reajustados anualmente por ela, o que também afeta os custos operacionais, como combustível. Além disso, a taxa de juros afeta a emissão, que é ajustada pela inflação (IPCA) mais um spread de 4,50%-7,50% ao ano.
- Taxa de juros de longo prazo (TJLP) anual de 9,07% em 2025, 8,59% em 2026 e 8,00% de 2027 em diante
- Preço de energia no mercado spot , com base no Preço de Liquidação das Diferenças (PLD), de R\$ 280/MWh em 2025, R\$ 250/MWh em 2026, R\$ 230/MWh em 2027, R\$ 200/MWh em 2028, R\$ 180/MWh em 2029 e R\$ 160/MWh em 2030 em diante.
- Paradas anuais forçadas de 6% do tempo e curva de capex atualizada de acordo com o guidance da companhia.
- Disponibilidade média de 86% da usina.
- Custos de operação e manutenção (O&M) de acordo com os contratos e ajustados anualmente pela inflação.

Principais métricas

- ICSD Mínimo: 1,24x (2032)
- Mediana do ICSD: 1,34x

Cenário de Estresse

Premissas

- Inflação de 100 pontos-base (bps) anualmente inferior à de nosso cenário de caso-base.
- TJLP em 9,07%.
- PLD de R\$ 300/MWh de 2025 em diante, dada a exposição ao preço de energia spot nesse cenário.
- Acréscimo de 20% na curva de capex do projeto em relação ao cenário-base.
- Acréscimo de 12% nos custos de O&M do projeto.

Principais métricas

- ICSD Mínimo: 0,91x (2032)
- Mediana do ICSD Médio: 1,19x

Liquidez

Avaliamos a liquidez do projeto como neutra, uma vez que ele possui uma conta-reserva para o serviço da dívida de seis meses para as debêntures, de três meses para os empréstimos do BNDES e de três meses para O&M, além de uma conta-reserva de capex com a média anual dos recursos necessários nos 24 meses subsequentes. O mecanismo de *cash lock-up* também sustenta a liquidez da UTE Pampa Sul, o que garante que a estrutura retenha caixa se seu ICSD cair para abaixo de 1,20x. Esse nível será testado apenas em uma base histórica de 12 meses e não prospectiva.

Esperamos que o projeto continue cumprindo seus *covenants*, que incluem um ICSD de no mínimo 1,10x (1,94x em dezembro de 2024), medido anualmente de 2020 em diante. O projeto tem um colchão confortável durante todo o período de vigência das debêntures e a quebra de *covenants*, que podem ser duas consecutivas ou três alternativas, não resultaria em uma aceleração automática da dívida. No caso de quebra, o agente fiduciário tem um prazo de cinco dias úteis para convocar uma assembleia geral de debenturistas.

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Usina Termelétrica Pampa Sul S.A.				
1ª emissão de debêntures	R\$ 252 milhões	Abril de 2028	brAA+/Estável	br2 (90%)
2ª emissão de debêntures	R\$ 670 milhões	Outubro de 2036	brAA+/Estável	br2 (90%)

Rating da UTE Pampa rebaixado para 'brAA+' diante de maiores investimentos; perspectiva estável

O rating de recuperação 'br2' das debêntures *senior secured* de UTE Pampa Sul indica nossa expectativa de uma recuperação de 90%-100% do valor do principal em um cenário simulado de default do projeto.

No momento do default, acreditamos que o projeto passaria por uma reestruturação em vez de ser liquidado, visto que seus ativos são constituídos como uma concessão. Portanto, acreditamos que os credores só receberiam valores em caso de reestruturação da dívida.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado de default: 2026
- Em nosso cenário hipotético de default, estimamos que o projeto apresente geração de caixa operacional negativamente impactada por problemas operacionais, incorrendo em despesas recorrentes de energia no mercado *spot* para honrar suas obrigações contratuais de despacho.
- Descontamos uma taxa de 15% dos fluxos de caixa durante o prazo remanescente dos contratos e deduzimos 5% de despesas administrativas para chegar ao valor líquido.

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- Dívida remanescente durante o cenário hipotético de default (incluindo juros pré-petição): R\$ 1,7 bilhão.
- Valor do projeto, líquido de despesas administrativas: R\$ 1,9 bilhão.
- Expectativa de recuperação: entre 90% e 100%.

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

Tabela de Classificação de Ratings

Usina Termelétrica Pampa Sul S.A.

Rating da dívida sênior	brAA+/Estável
Perfil de negócios na fase operacional (OPBA – <i>Operations Phase Business Assessment</i>)	7
Avaliação e impacto de resiliência sob estresse	Positivo
Impacto do índice de cobertura do serviço da dívida médio	Positivo
Impacto da estrutura de dívida	Neutro
Impacto da liquidez	Suficiente
Impacto do modificador de valor futuro	Neutro
Impacto da análise holística	Neutro
Impacto da proteção estrutural	Neutro
Vínculo com o controlador	Desvinculado
Suporte extraordinário do governo	Não aplicável
Limitação do rating soberano	brAAA/Estável/--
Garantia de cobertura de substituição de crédito integral	Não aplicável
Rating de Recuperação	br2 (90%)

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 a financiamentos de projetos na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025

Artigo

- [Definições de ratings na Escala Nacional Brasil](#)

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação anterior de rating
Usina Termelétrica Pampa Sul S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	17 de setembro de 2020	7 de agosto de 2024

Informações regulatórias adicionais

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

Atributos e limitações do rating de crédito

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

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

Fontes de informação

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

Aviso de ratings ao emissor

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

Frequência de revisão de atribuição de ratings

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

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

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 reflète uma versão atualizada do Modelo de Ratings em uso na data da última Ação de Rating de Crédito, embora o uso do Modelo de Ratings atualizado tenha sido considerado desnecessário para determinar esta Ação de Rating de Crédito. Por exemplo, isso pode ocorrer no caso de revisões baseadas em eventos (*event-driven*) em que o evento que está sendo avaliado é considerado irrelevante para aplicar a versão atualizada do Modelo de Ratings. Observe também que, de acordo com as exigências regulatórias aplicáveis, a S&P National Ratings avalia o impacto de mudanças materiais nos Modelos de Ratings e, quando apropriado, emite Ratings de Crédito revisados se assim requerido pelo Modelo de Ratings atualizado.

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

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, 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.