

## Comunicado à Imprensa

# Rating da Raízen rebaixado de ‘brAAA’ para ‘brAA+’ por alavancagem elevada; perspectiva negativa

16 de dezembro de 2025

Analista principal

**Alexandre Galafazzi**

São Paulo

55 (11) 3039-4826

alexandre.galafazzi@spglobal.com

Contato analítico adicional

**Giovanna Fruet**

São Paulo

55 (11) 3818-4162

giovanna.fruet@spglobal.com

Líder do comitê de rating

**Wendell Sacramoni, CFA**

São Paulo

55 (11) 3039-4855

wendell.sacramoni@spglobal.com

## Resumo da Ação de Rating

- A Raízen S.A. é a maior empresa do país no setor sucroenergético, com 24 usinas e capacidade instalada de cerca de 75 milhões de toneladas de cana-de-açúcar por ano. Porém, os preços mais baixos do açúcar, em conjunto com a elevada carga de juros, têm resultado em um aumento sequencial na alavancagem, com dívida líquida ajustada sobre EBITDA projetada em 4,4x ao final do ano fiscal de 2026, comparado a 3,5x em março de 2025 e 2x em março de 2024.
- Esperamos que a alavancagem atinja um pico em março de 2027, com dívida líquida sobre EBITDA próxima a 5x, seguida de reversão parcial nos anos seguintes, ainda que permanecendo acima de 4,0x. Esperamos também que a geração de fluxo de caixa operacional livre (FOCF – free operating cash flow) resulte em consumo de caixa superior a R\$ 5 bilhões em 2027, tornando-se quase neutra em 2028, caso os preços permaneçam nos patamares atuais e os investimentos em expansão cessem a partir de 2027, como projetamos em nosso cenário-base.
- Nosso cenário-base não incorpora potenciais vendas de ativos ou capitalizações devido às incertezas com relação a valores e data de potenciais transações. Reavaliaremos nossas projeções diante de algum desdobramento relevante nos próximos meses.
- Nesse contexto, em 16 de dezembro de 2025, a S&P National Ratings rebaixou o rating de crédito de emissor da Raízen de ‘brAAA’ para ‘brAA+’ na Escala Nacional Brasil.
- A perspectiva negativa reflete uma em três chances de rebaixarmos novamente o rating nos próximos 6-12 meses caso a alavancagem ultrapasse 5,0x de forma consistente, enquanto o FOCF deve permanecer negativo, dificultando a redução do endividamento bruto.

## Fundamento da Ação de Rating

**Crescimento persistente da alavancagem em meio a preços mais baixos do açúcar.** Projetamos moagem consolidada de quase 72 milhões de toneladas na safra atual, ante 78 milhões na safra anterior. Este resultado é decorrente das vendas de usinas anunciadas, mas também de uma quebra de safra associada a condições climáticas adversas, principalmente no ano fiscal de 2025. Ainda, os preços do açúcar atingiram os níveis mais baixos dos últimos cinco anos, devido à maximização do mix no Brasil e safras robustas na Índia e na Tailândia. Esse cenário deve prejudicar significativamente as margens de açúcar e etanol da Raízen a partir do ano fiscal de 2027, quando os volumes de fixações estão em patamares menores.

Por outro lado, a Raízen tem apresentado resultados satisfatórios na distribuição de combustíveis, com aumento de volumes e recuperação da rentabilidade. O EBITDA por m<sup>3</sup> atingiu R\$ 167 nos primeiros 6 meses do ano fiscal de 2026 e R\$ 182 no trimestre mais recente divulgado, comparado a R\$ 151 e R\$ 156 nos mesmos períodos do ano anterior, respectivamente. Ainda, a suspensão de operação da REFIT, ainda que temporária, e medidas do governo brasileiro visando

a diminuição do mercado informal de distribuição podem promover mudanças estruturais nesse segmento nos próximos anos. Entretanto, esperamos que a alavancagem aumente para 4,4x em 2026, aproximando-se de 5,0x em 2027, caso os preços permaneçam nos patamares atuais, comparadas a 3,5x em março de 2025 e 2,0x em março de 2024.

**Decisões estratégicas voltadas à expansão nos últimos anos aumentaram a dependência de dívida.** Nos últimos anos, a Raízen adotou um plano estratégico abrangente, que previa atingir 20 plantas de etanol de segunda geração (E2G), expandir a geração distribuída de energia e promover expansão agressiva da rede Oxxo no Brasil por meio de uma *joint venture* (JV) com a Femsa (A-/Estável/mxAAA/Estável). Essas decisões foram tomadas em um ambiente de juros mais baixos e com expectativa de maiores prêmios para produtos como o E2G. Entretanto, deixaram a companhia mais exposta a fatores externos, enquanto outros pares reduziram a alavancagem e consequentemente a carga de juros. Atualmente, a companhia desinvestiu dos projetos de geração distribuída, saiu da JV com a Femsa – mantendo presença apenas na Shell Select –, e reduziu os projetos de E2G para cinco plantas, embora a alavancagem permaneça pressionada.

**Venda de ativos foi insuficiente para reduzir alavancagem.** Os anúncios de vendas de ativos nos últimos meses, que somaram cerca de R\$ 5 bilhões, e os cortes de custos estimados entre R\$ 1 bilhão–R\$ 2 bilhões na safra atual e na próxima, foram insuficientes para reverter a tendência de crescimento da alavancagem da Raízen.

Entendemos que esses desinvestimentos reduzirão o capex de manutenção e as necessidades de capital de giro, mas não o suficiente para permitir uma retomada do FOCF a patamares que permitam a redução do endividamento nominal e da elevada carga de juros.

Projetamos despesa financeira líquida de cerca de R\$ 8 bilhões neste ano fiscal, que, somada ao capex de quase R\$ 9 bilhões, é significativamente superior ao EBITDA projetado de quase R\$ 13 bilhões. Ainda, no ano fiscal de 2027, o cenário permanece semelhante, com despesa financeira líquida de R\$ 7,7 bilhões, capex de R\$ 7 bilhões e EBITDA de R\$ 13 bilhões. Assim, projetamos FOCF após leasing negativo em todo o período projetado, dados os patamares de preços atuais.

**Capitalização poderia ter impacto relevante na alavancagem.** A companhia tem reiterado nos últimos meses que busca uma solução por meio dos acionistas e/ou parceiros estratégicos visando endereçar sua estrutura de capital atual.

Não consideramos nenhuma injeção de capital em nosso cenário-base, dada a incerteza quanto à execução e ao cronograma. Porém, reavaliaríamos nossas projeções e métricas de alavancagem caso isso se concretize.

## Perspectiva

A perspectiva negativa indica nossa expectativa de deterioração das métricas de alavancagem ao final das safras 2026 e 2027. Os preços de açúcar em patamares significativamente inferiores aos dos últimos anos e nossa projeção de piora para o etanol a partir de 2027 devem mais do que compensar negativamente a recuperação de rentabilidade no segmento de distribuição de combustíveis.

Assim, esperamos dívida líquida sobre EBITDA próxima a 4,4x em 2026, subindo para cerca de 5,0x em 2027, enquanto o consumo de caixa deve permanecer elevado, pelo menos até o final de 2027.

## Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar o rating da Raízen nos próximos 6-12 meses caso os preços de seus produtos piorem significativamente ou caso a recuperação de rentabilidade, principalmente no segmento de distribuição de combustíveis, não se sustente. Nesse cenário veríamos:

- Dívida líquida sobre EBITDA consistentemente acima de 5,0x; e
- Geração de FOCF negativa em mais de R\$ 2 bilhões de forma recorrente.

## Cenário de elevação

Poderemos alterar a perspectiva para estável nos próximos 6-12 meses caso a rentabilidade da companhia melhore significativamente, sem distribuições de dividendos ou consumo relevante de capital de giro. Também podemos alterar a perspectiva para estável se a companhia realizar uma injeção de capital significativa, de pelo menos R\$ 11 bilhões, reduzindo substancialmente a carga de juros, permitindo maior geração de caixa e diminuição da alavancagem. Nesse cenário, veríamos:

- Dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 4,0x de forma consistente; e
- FOCF positivo de forma recorrente.

## Descrição da Empresa

A Raízen atua nos segmentos de açúcar, etanol e distribuição de combustíveis no Brasil. É a maior empresa do país no setor sucroenergético, operando 24 usinas de moagem com capacidade instalada de mais de 75 milhões de toneladas de cana-de-açúcar por ano, embora tenha operado abaixo da capacidade devido a rendimentos agrícolas abaixo do esperado. A companhia também diversificou suas atividades para cogeração de energia e investiu em E2G e biogás/biometano.

A empresa é a segunda maior distribuidora de combustíveis do país, com cerca de 7.000 postos de gasolina e volumes de vendas consolidados de quase 28 milhões de m<sup>3</sup> por ano. A Raízen também opera o negócio de distribuição de combustíveis da Shell na Argentina, sendo a segunda maior empresa do país – as operações incluem o uso da marca Shell, a comercialização de outros produtos de petróleo, a operação de varejo consistindo em mais de 800 postos e uma refinaria de petróleo em Buenos Aires. Além disso, detém o negócio de lubrificantes da Shell no Brasil.

A Raízen é controlada pela Shell plc (A+/Estável/A-1) e Cosan S.A. (BB/Estável/--), com aproximadamente 44% de participação cada, enquanto 12% foram vendidos em uma oferta pública inicial de ações (IPO) realizada em agosto de 2021. Após a reorganização societária, a Shell e a Cosan compartilham participações na Raízen S.A., holding final que controla a Raízen Energia S.A. e demais subsidiárias.

## Nosso Cenário de Caso-Base

### Premissas

- Crescimento do PIB do Brasil de 2,3% em 2025, 1,7% em 2026 e 2,1% em 2027, afetando a demanda doméstica por combustível;
- Crescimento do PIB da Argentina de 4,7% em 2025, 3,0% em 2026 e 2,7% em 2027, influenciando a demanda local por combustível;
- Inflação do Brasil de cerca de 5,1% em 2025, 4,4% em 2026 e 3,5% em 2027;
- Inflação da Argentina de cerca de 42% em 2025, 25% em 2026 e 17,5% em 2027;
- Taxa de câmbio média no Brasil de R\$ 5,65-R\$ 5,75 por US\$1 nos próximos anos;
- Preço médio do petróleo bruto Brent de US\$69 por barril em 2025 e nossa estimativa de US\$60 em 2026 e US\$65 nos anos seguintes, o que, juntamente com as taxas de câmbio e novas políticas fiscais, deve influenciar os ajustes de preços de combustível no Brasil;
- Preços médios do açúcar VHP de cerca de R\$ 2.400 por tonelada no ano fiscal de 2026, considerando os preços fixos atuais da empresa, R\$ 2.200 no ano fiscal de 2027 e R\$ 2.000 no ano fiscal de 2028;
- Preços médios de R\$ 2,9 por litro para etanol no ano fiscal de 2025 e entre R\$ 2,8–R\$ 3,0 por litro nos anos seguintes, refletindo os preços internacionais do petróleo e as taxas de câmbio e assumindo que a Petrobras manterá alguma correlação com a paridade internacional;
- Níveis de moagem consolidados de cerca de 72 milhões de toneladas de cana-de-açúcar no ano fiscal de 2026, e cerca de 65 milhões de toneladas nos anos fiscais de 2027 e 2028;
- Volumes de distribuição de combustível de 35 milhões no ano fiscal de 2025 e entre 36 milhões-37 milhões de m<sup>3</sup> nos anos seguintes;
- Capex anual de cerca de R\$ 8,75 bilhões–R\$ 9,0 bilhões no ano fiscal de 2026, diminuindo para R\$ 7,0 bilhões no ano fiscal de 2027 e R\$ 6,5 bilhões no ano fiscal de 2028, à medida que a empresa reduz seus investimentos em expansão para se concentrar na estratégia de desendividamento;
- Sem pagamentos de dividendos nos anos seguintes;
- Fluxos de caixa próximos a R\$ 4,9 bilhões provenientes das vendas de ativos já anunciadas no ano fiscal de 2026.

## Principais métricas

### Raízen S.A. – Resumo das projeções\*

Fim do período	31-mar-2024	31-mar-2025	31-mar-2026	31-mar-2027	31-mar-2028
<b>R\$ milhões</b>	<b>2024R</b>	<b>2025E</b>	<b>2026P</b>	<b>2027P</b>	<b>2028P</b>
Receita	220.454	255.268	244.035	235.426	257.311
EBITDA (reportado)	17.384	13.873	12.924	12.635	15.098
(+/-) Outros	-1.725	-1.069	--	--	--
EBITDA	15.660	12.804	12.924	12.635	15.098
(-) Juros-caixa pagos	-4.317	-5.645	-7.551	-7.713	-7.257
(-) Imposto-caixa pago	-311	-470	--	--	--
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	11.031	6.689	5.374	4.922	7.841
Despesa com juros	4.786	6.010	8.073	7.769	7.331
Fluxo de caixa operacional (OCF - operating cash flow)	19.225	3.136	-5.049	2.040	6.494
Investimentos (capex)	12.657	12.016	8.750	7.000	6.500
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	6.569	-8.880	-13.799	-4.960	-6
Dividendos	1.828	174	--	--	--
Recompra de ações (reportada)	--	--	--	--	--
Fluxo de caixa discricionário (DCF - discretionary cash flow)	4.741	-9.054	-13.799	-4.960	-6
Dívida (reportada)	35.600	57.970	67.616	67.167	67.167
(+) Passivos de arrendamentos	11.565	10.446	10.032	9.020	7.665
(-) Caixa acessível e investimentos líquidos	-15.008	-22.131	-20.339	-12.201	-9.337
(+/-) Outros	-163	-835	--	--	--
Dívida	31.994	45.450	57.309	63.985	65.495
FOCF (ajustado pelo capex de arrendamento)	3.786	-11.091	-16.035	-6.677	-1.510
Caixa e investimentos de curto prazo (reportados)	15.592	22.743	20.339	12.201	9.337
<b>Índices ajustados</b>					
Dívida/EBITDA (x)	2,0	3,5	4,4	5,1	4,3
FFO/dívida (%)	34,5	14,7	9,4	7,7	12,0
FOCF ajustado pelo capex de arrendamento/dívida (%)	11,8	(24,4)	(28,0)	(10,4)	(2,3)
Crescimento anual da receita (%)	(10,3)	15,8	(4,4)	(3,5)	9,3
Margem EBITDA (%)	7,1	5,0	5,3	5,4	5,9
EBITDA/juros caixa (x)	3,6	2,3	1,7	1,6	2,1

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

P: Projetado.

## Liquidez

Continuamos avaliando a liquidez da Raízen como suficiente. Além de reforçar sua posição de caixa, as recentes emissões de longo prazo contribuíram para o alongamento do prazo médio ponderado da dívida, atualmente acima de 7 anos. A maior posição de caixa também tem ampliado a flexibilidade financeira, permitindo foco na melhoria operacional e na estratégia de desendividamento.

## **Rating da Raízen rebaixado de 'brAAA' para 'brAA+' por alavancagem elevada; perspectiva negativa**

Além disso, a gestão pretende continuar priorizando emissões de longo prazo, reduzindo sua exposição a linhas de crédito de curto prazo, como fez no passado. Esses fatores devem continuar trazendo conforto em relação à liquidez e aumentando a flexibilidade financeira da companhia para se concentrar em sua estratégia de desalavancar.

Ainda, a Raízen não possui *covenants* financeiros em suas dívidas, mantém acesso sólido aos mercados de capitais e histórico de gestão de risco prudente. A empresa também está comprometida em manter uma liquidez robusta, e esperamos que suas fontes de caixa continuem a superar os usos em quase 40% nos próximos 12 meses, mesmo que o EBITDA diminua 30% em relação às nossas projeções.

### **Principais fontes de liquidez**

- Caixa e equivalentes de caixa irrestritos de R\$ 18,6 bilhões em 30 de setembro de 2025;
- Geração interna de caixa (FFO - *funds from operations*) esperado de cerca de R\$ 2,4 bilhões nos próximos 12 meses;
- Linhas de crédito rotativas não utilizadas de US\$1 bilhão (cerca de R\$ 5,3 bilhões);
- Recursos provenientes da venda de ativos já assinados de cerca de R\$ 2 bilhões nos próximos 12 meses;
- Novas dívidas contratada com vencimento acima de 12 meses de cerca de R\$ 2,0 bilhões; e
- Receitas financeiras de R\$ 1,9 bilhão esperadas nos próximos 12 meses.

### **Principais usos de liquidez**

- Dívida com vencimento nos próximos 12 meses de aproximadamente R\$ 7,4 bilhões em 30 de setembro de 2025;
- Saídas de capital de giro de cerca de R\$ 6,6 bilhões nos próximos 12 meses;
- Capex de R\$ 7,9 bilhões nos próximos 12 meses;

## **Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)**

A Raízen não possui *covenants* em seus contratos de dívida, mantém acesso sólido aos mercados de capitais, evidenciado por várias emissões internacionais e pela renovação recente de suas linhas de crédito, e apresenta gestão de riscos historicamente prudente, o que deve continuar sustentando a manutenção de um colchão de liquidez acima de 20%.

## Tabela de Classificação de Ratings

Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil	brAA+/Negativa
<b>Risco de negócio</b>	<b>Excelente</b>
Risco da indústria	Risco intermediário
Posição competitiva	Excelente
<b>Risco financeiro</b>	<b>Agressivo</b>
Fluxo de caixa/Alavancagem	Agressivo
<b>Âncora</b>	<b>braa</b>
Estrutura de capital	Neutra
Administração e governança	Neutra
Liquidez	Suficiente
Análise holística	Positiva (+1)
<b>Perfil de crédito individual (SACP - stand-alone credit profile)</b>	<b>brAA+</b>

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](#)

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
<b>Raízen S.A.</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	31 de julho de 2012	30 de janeiro de 2025

## 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 © 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, 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 COMERCIABILIDADE, 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 separadasumas 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/](http://www.spglobal.com/ratings/pt/) (gratuito) e [www.ratingsdirect.com](http://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](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

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