

## Tear Sheet

# CPFL Energia S.A.

2 de junho de 2025

**Geração de caixa crescente, respaldada por operações no segmento regulado.** Esperamos que a CPFL Energia S.A. (CPFL; brAAA/Estável/--) siga apresentando forte geração de caixa, com EBITDA entre R\$ 12,5 bilhões-R\$ 13,0 bilhões em 2025, sustentada por suas operações nos segmentos regulados de distribuição e transmissão, que representam cerca de 60%-65% de seu EBITDA. O segmento de distribuição repassa os custos não gerenciáveis, como compra de energia e encargos do sistema, à tarifa de energia. Já as transmissoras, que são remuneradas por sua disponibilidade e investimentos realizados, têm receitas reajustadas pela inflação, garantindo fluxos de caixa previsíveis e crescentes.

Além disso, no segmento de geração – responsável por 35% a 40% do EBITDA – a empresa possui contratos de longo prazo para compra e venda de energia, sendo 60% de sua capacidade contratada no mercado regulado e 40% no mercado livre. A companhia também utiliza hedge para cerca de 60% da garantia física de suas hidroelétricas, o que contribui para a estabilidade dos seus fluxos de caixa neste segmento. O grupo também possui uma base de ativos diversificada, com operações nos segmentos de geração hidrelétrica, eólica e de biomassa, o que ajuda a mitigar riscos, como os cortes de energia renovável (*curtailment*) na geração eólica, que consumiram R\$ 272 milhões do EBITDA da CPFL em 2024. Para 2025, projetamos um impacto similar, com redução a partir de 2026, presumindo que a Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) estabelecerá uma solução mais equilibrada para os geradores eólicos e solares centralizados.

**Geração de caixa livre positiva a partir de 2025, apesar de investimentos e despesas de juros elevados.** Apesar dos investimentos anuais entre R\$ 6,0 bilhões e R\$ 6,5 bilhões nos próximos anos e de despesas de juros superiores às dos últimos anos, esperamos que a CPFL apresente uma geração de fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*) positiva de cerca de R\$ 1,0 bilhão em 2025, entre R\$ 1,5 bilhão-R\$1,8 bilhão em 2026 e entre R\$ 2,7 bilhões–R\$ 3,0 bilhões em 2027. Essa expectativa de aumento baseia-se no crescimento orgânico das operações de distribuição, no reajuste tarifário pela inflação e, sobretudo, na expectativa de redução da taxa básica de juros (SELIC) a partir de 2026, hoje no maior patamar em quase 20 anos.

Apesar da geração de caixa livre crescente, acreditamos que a CPFL seguirá acessando os mercados de capitais e de dívida para financiar parte do seu plano de investimentos de R\$ 29,8 bilhões no período de 2025 a 2029 e para refinanciar dívidas existentes. Acreditamos que a empresa seguirá equilibrando crescimento e remuneração aos acionistas via distribuição de dividendos nos próximos anos, a exemplo do anúncio de pagamento de dividendos no valor de R\$ 3,2 bilhões em 2025. Diante disso, projetamos um indicador de dívida líquida sobre EBITDA ajustado de cerca de 2,5x em 2025 e 2026, levemente acima dos 2,3x reportados em 2024, e deterioração na geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida líquida para um patamar entre 20%-25%, ante 35,4% em 2024.

## Analista principal

**Bruno Ferreira, CFA**

São Paulo  
55 (11) 3039-9798  
[bruno.ferreira@spglobal.com](mailto:bruno.ferreira@spglobal.com)

## Contato analítico adicional

**Marcelo Schwarz, CFA**

São Paulo  
55 (11) 3039-9782  
[marcelo.schwarz@spglobal.com](mailto:marcelo.schwarz@spglobal.com)

Observamos que os impactos das enchentes que atingiram o estado do Rio Grande do Sul em maio de 2024 foram gerenciáveis para as operações da CPFL, que deriva entre 25% e 30% do seu EBITDA do estado. A empresa reportou despesas extraordinárias de cerca de R\$ 133 milhões (menos de 1% do seu EBITDA) em 2024, incluindo *impairment* de ativos fixos, impossibilidade de faturamento e despesas com serviços de manutenção extraordinários. O impacto limitado nas métricas de crédito da CPFL reflete o fato de que os efeitos da enchente foram concentrados em partes de suas operações no estado e corrobora a diversificação das operações da empresa.

**Extensão do prazo médio da dívida beneficia a liquidez.** Durante o primeiro trimestre de 2025, a CPFL estendeu o prazo médio dos seus vencimentos de dívida de 3,6 anos para 4,1 anos, reduzindo a concentração de vencimentos sobretudo em 2026, de R\$ 7,9 bilhões (dezembro de 2024) para aproximadamente R\$ 4,6 bilhões (março de 2025). Acreditamos que a CPFL manterá essa estratégia de alongamento dos vencimentos de dívida ao longo de 2025, beneficiada por seu acesso ao mercado de capitais e bom relacionamento com bancos nacionais e estrangeiros.

Além disso, a empresa mantém uma posição de caixa robusta, tendo totalizado aproximadamente R\$ 4,0 bilhões no primeiro trimestre de 2025, e esperamos que siga gerando fluxos de caixa sólidos nos próximos anos, de pelo menos R\$ 7,5 bilhões. Com isso, projetamos um índice de fontes sobre usos de caixa acima de 1,1x nos próximos 12 meses e folga de pelo menos 40% nos seus *covenants* financeiros de dívida líquida sobre EBITDA menor ou igual a 3,75x e EBITDA sobre resultado financeiro maior ou igual a 2,25x.

Nosso caso-base não considera o eventual recebimento de até R\$ 4,67 bilhões referente à ação judicial na qual a CPFL Brasil questionou a forma de reconhecimento tarifário de contratos de compra e venda de energia celebrados com a CPFL Paulista em 2004. Apesar da decisão judicial favorável obtida em julho de 2024, a ANEEL ainda não determinou os termos de devolução desses créditos à CPFL Paulista. Acreditamos que o recebimento desses montantes pode contribuir para aumentar a flexibilidade financeira da CPFL no contexto de um plano de financiamento robusto. Porém, acreditamos também que a empresa poderia aumentar o *payout* de dividendos, o que seria neutro para efeitos de crédito. Acompanharemos as decisões administrativas da ANEEL e o uso dos recursos por parte da CPFL.

**A renovação das concessões de distribuição da CPFL deve ocorrer de forma fluida.** No contexto da renovação de 19 contratos de distribuição - representando cerca de 62% do mercado de distribuição de energia do Brasil - por mais 30 anos, a CPFL protocolou em 28 de março de 2025 perante a ANEEL os requerimentos para a renovação das concessões da CPFL Paulista, CPFL Piratininga e RGE Sul.

Conforme aprovado pela ANEEL, os novos contratos não exigem o pagamento de outorgas, o que alivia a pressão financeira sobre as métricas de crédito das distribuidoras, e devem permitir um reconhecimento mais frequente dos investimentos na base de ativos dentro de um mesmo ciclo tarifário, embora esse tema ainda dependa de regulamentação final. Além disso, os novos contratos exigirão padrões de qualidade mais rigorosos, com ênfase em indicadores de qualidade e satisfação do cliente. Nesse sentido, eles envolvem investimentos mais elevados, considerando a dinâmica em desenvolvimento no setor de energia brasileiro, incluindo o aumento de eventos climáticos severos que afetam as redes de distribuição, uma parcela crescente de geração descentralizada, maior digitalização da rede e a liberalização do mercado doméstico de energia.

Além dos indicadores médios de qualidade de serviço DEC e FEC (que medem a duração e a frequência das interrupções do serviço) de toda área de concessão, o regulador passará a exigir percentuais mínimos para conjuntos elétricos (por subregião) dentro de cada concessão, para garantir níveis de investimentos adequados, incluindo áreas menos densamente povoadas, como zonas rurais.

Não esperamos dificuldades na renovação das concessões da CPFL, uma vez que elas atendem tanto ao DEC e FEC quanto aos requisitos regulatórios econômico-financeiros. Além disso, a CPFL está bem posicionada para atender às novas métricas de qualidade mais rigorosas por conjuntos, graças a investimentos contínuos significativos nos últimos anos, sua forte geração de caixa e amplo acesso aos mercados de crédito.

## Resumo de Classificação de Ratings



## Artigo Relacionado

- [Processo fluido de renovação das concessões é favorável à qualidade de crédito das distribuidoras de energia brasileiras](#), 7 de abril de 2025

## Descrição da Empresa

A CPFL Energia é um dos maiores grupos privados brasileiros, atuando na distribuição, geração, transmissão e comercialização de energia. A companhia é a segunda maior distribuidora do país, atendendo cerca de 10,7 milhões de clientes em 687 municípios nos estados de São Paulo e Rio Grande do Sul. No segmento de geração, conta com capacidade instalada de 4.254 MW, operando sobretudo no segmento renovável, através de geração hidroelétrica e eólica, que representam 59% e 33% de sua capacidade instalada, respectivamente. No segmento de transmissão, detém um portfólio com 6.636 km de linhas, que devem gerar uma Receita Anual Permitida (RAP) de cerca de R\$ 1,12 bilhão no ciclo 2024-2025.

A State Grid Corporation of China (SGCC: A+/Estável/--), uma das maiores empresas do setor elétrico do mundo, detém o controle indireto da CPFL com uma participação de 83,71% através da sua subsidiária State Grid International Development Limited (SGID; A+/Estável/--), sendo o restante negociado na B3, a Bolsa de Valores de São Paulo.

Avaliamos a CPFL como estrategicamente importante para a SGCC, pois acreditamos que ela se beneficiaria de eventual suporte se necessário, mesmo que indiretamente. Isso porque a CPFL atualmente representa o maior investimento internacional do grupo e mantém um estreito relacionamento com a controladora, evidenciado pela presença de executivos seniores do grupo SGCC em posições-chave no quadro administrativo da CPFL, cláusulas de default cruzado entre a CPFL Energia e a SGID e suporte financeiro através de empréstimos mútuos.

## Perspectiva

A perspectiva estável do rating de crédito corporativo da CPFL Energia engloba nossa visão de que a empresa continuará gerando fluxos de caixa operacionais sólidos, de aproximadamente R\$ 7,5 bilhões-R\$ 8,0 bilhões nos próximos 12 meses, ao mesmo tempo que refinancia e alonga o prazo de suas dívidas. Também esperamos que a empresa continue apresentando indicadores de dívida líquida sobre EBITDA ao redor de 2,5x e FFO sobre dívida entre 20%-25%.

A perspectiva reflete ainda aquela dos ratings soberanos do Brasil na Escala Nacional Brasil (BB/Estável/B; brAAA/Estável/--) e incorpora nossa visão de que o grupo, detentor de concessionárias de serviços de utilidade pública reguladas, pode estar sujeito à intervenção do governo em um cenário hipotético de default soberano, que limita o rating da empresa.

### Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar nossos ratings da CPFL Energia nos próximos 12 meses se realizarmos ação similar nos ratings do Brasil. Embora improvável, também poderíamos rebaixar os ratings da empresa se suas métricas de crédito deteriorassem significativamente, resultando em dívida sobre EBITDA acima de 4,5x e em FFO sobre dívida abaixo de 13% consistentemente, em meio a um enfraquecimento da liquidez.

Acreditamos que um enfraquecimento das métricas de crédito da CPFL poderia resultar de custos de energia mais elevados – com uma piora prolongada do cenário hidrológico –, eventos climáticos adversos mais recorrentes em suas áreas de concessão, investimentos muito mais altos do que o esperado ou uma grande aquisição financiada por dívida.

### Cenário de elevação

A CPFL Energia já é avaliada na categoria mais alta da Escala Nacional Brasil.

## Principais Métricas

### CPFL Energia S.A.– Resumo das projeções

Fim do período	2023A	2024A	2025E	2026P	2027P
R\$ milhões					
Receita	34.753,8	36.749,8	~37.500	~39.000	~50.000
EBITDA	12.268,6	12.447,3	12.500-13.000	12.500-13.000	13.500-14.000
Geração Interna de caixa (FFO)	8.034,2	7.294,2	7.000-7.300	7.600-7.900	8.600-8.900
Investimentos (capex)	4.452,3	4.983,2	~6.400	~6.200	~6.000
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF)	4.408,8	1.714,3	900-1.200	1.500-1.800	2.700-3.000
Dívida/EBITDA (x)	2,2	2,3	~2,5	~2,5	~2,5
FFO/dívida (%)	29,7	25,3	20-25	20-25	~25

\*Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings, exceto se apresentado como reportado. R: Realizado, E: Estimado, P: Projetado

# Resumo Financeiro

## CPFL Energia S.A. – Resumo Financeiro

Fim do período	-Últimos 12 meses findos em 31 de março de-		-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-			
Período de reporte	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Moeda	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$
Receitas	36.987,0	36.749,8	34.753,8	33.341,8	34.795,7	29.343,4
EBITDA	12.294,4	12.447,3	12.268,6	10.991,1	7.951,7	7.668,0
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i> )	8.773,4	7.294,2	8.034,2	7.763,4	5.795,4	6.158,5
Despesas com juros	2.718,2	2.536,7	2.237,8	2.228,5	1.435,7	1.220,5
Juros-caixa pagos		2.234,2	1.901,2	1.516,1	691,0	791,3
Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i> )	8.248,9	6.697,5	8.861,1	8.926,6	3.822,6	6.331,3
Investimentos (capex)	5.030,8	4.983,2	4.452,3	5.133,1	3.564,2	2.640,8
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i> )	3.218,2	1.714,3	4.408,8	3.793,5	258,4	3.690,5
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i> )	(261,0)	(1.765,3)	838,3	(78,8)	(4.040,1)	1.574,1
Caixa e investimentos de curto prazo	4.048,1	3.547,1	5.532,6	4.602,4	2.785,8	5.790,9
Dívida	28.261,1	28.814,3	27.094,8	26.699,1	24.356,1	16.365,2
Patrimônio líquido	23.369,9	21.795,0	19.998,8	17.539,9	16.805,9	14.235,8
<b>Índices ajustados</b>						
Margem EBITDA (%)	33,2	33,9	35,3	33,0	22,9	26,1
Retorno sobre capital (%)	21,0	22,5	24,2	23,2	19,8	21,9
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	4,5	4,9	5,5	4,9	5,5	6,3
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	4,6	4,3	5,2	6,1	9,4	8,8
Dívida/EBITDA (x)	2,3	2,3	2,2	2,4	3,1	2,1
FFO/dívida (%)	31,0	25,3	29,7	29,1	23,8	37,6
OCF/dívida (%)	29,2	23,2	32,7	33,4	15,7	38,7
FOCF/dívida (%)	11,4	5,9	16,3	14,2	1,1	22,6
DCF/dívida (%)	(0,9)	(6,1)	3,1	(0,3)	(16,6)	9,6

# Comparação com os Pares

## CPFL Energia S.A. - Comparação com os pares

	CPFL Energia S.A.	Neoenergia S.A.	Energisa S.A.	Companhia Energética de Minas Gerais - CEMIG	Equatorial Energia S.A.
Rating de emissor em moeda estrangeira	--	BB/Estável/--	BB/Estável/--	BB-/Positiva/--	--
Rating de emissor em moeda local	--	BB/Estável/--	BB/Estável/--	BB-/Positiva/--	--
Rating de emissor na Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--	brAAA/Estável/brA-1+	brAAA/Estável/--	brAA+/Positiva/--	brAAA/Estável/--
Período	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
Fim do período	2024	2024	2024	2024	2024
Milhões	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$
Receita	36.749,8	36.677,0	27.309,3	33.600,7	34.401,0
EBITDA	12.447,3	10.339,0	7.342,8	7.499,1	8.905,7
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i> )	7.294,2	6.625,0	2.706,5	5.401,2	4.570,4
Juros	2.536,7	4.791,0	3.023,8	1.588,6	5.239,9
Juros-caixa pagos	2.234,2	3.359,0	4.084,3	962,2	4.335,4
Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i> )	6.697,5	3.242,0	3.133,9	5.496,9	4.251,2
Investimentos (capex)	4.983,2	9.811,0	6.194,5	5.358,5	5.987,0
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i> )	1.714,3	(6.569,0)	(3.060,6)	138,4	(1.735,8)
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i> )	(1.765,3)	(7.705,0)	(4.656,9)	(4.156,0)	(3.227,3)
Caixa e investimentos de curto prazo	3.547,1	7.826,0	8.561,2	2.256,1	12.810,7
Dívida	28.814,3	48.901,0	28.150,6	18.046,1	51.521,7
Patrimônio líquido	21.795,0	32.747,0	20.792,2	27.383,1	26.172,7
<b>Índices ajustados</b>					
Margem EBITDA (%)	33,9	28,2	26,9	22,3	25,9
Retorno sobre capital (%)	22,5	10,2	14,8	14,7	11,4
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	4,9	2,2	2,4	4,7	1,7
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	4,3	3,0	1,7	6,6	2,1
Dívida/EBITDA (x)	2,3	4,7	3,8	2,4	5,8
FFO/dívida (%)	25,3	13,5	9,6	29,9	8,9
OCF/dívida (%)	23,2	6,6	11,1	30,5	8,3
FOCF/dívida (%)	5,9	(13,4)	(10,9)	0,8	(3,4)
DCF/dívida (%)	(6,1)	(15,8)	(16,5)	(23,0)	(6,3)

# Fatores Ambientais, Sociais e de Governança (ESG - *Environmental, Social, and Governance*)

Os fatores ESG têm influência neutra em nossa análise de crédito da CPFL Energia. A empresa opera principalmente redes de distribuição e transmissão, que respondem por cerca de 65% de seu EBITDA, com os 35% restantes provenientes, em sua maioria, do segmento de geração. Aproximadamente 95% de sua capacidade instalada é renovável, com diversificação entre fontes hidrelétricas e eólicas, o que contribui para maior estabilidade nos fluxos de caixa, dado que os recursos hídricos e eólicos historicamente apresentam correlação negativa de disponibilidade.

A CPFL Energia deriva cerca de 25%-30% da sua geração de caixa do Rio Grande do Sul, estado sujeito a eventos climáticos extremos, a exemplo das enchentes sem precedentes ocorridas em maio de 2024. Nesse sentido, reconhecemos que há riscos ambientais físicos relevantes para as operações nos segmentos de distribuição, transmissão e geração. No entanto, em termos de crédito, tais riscos são mitigados pela diversificação geográfica das operações do grupo, presente também no estado de São Paulo (com três concessões de distribuição) e em outros dez estados brasileiros no segmento de geração. Além disso, avaliamos que as métricas de crédito da CPFL Energia possuem folga para absorver eventos climáticos adversos, conforme visto em 2024.

## Tabela de Classificação de Ratings

Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--
<b>Risco de negócio</b>	<b>Satisfatório</b>
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Baixo
Posição competitiva	Satisfatória
<b>Risco financeiro</b>	<b>Significativo</b>
Fluxo de caixa/Alavancagem	Significativo
<b>Modificadores</b>	
Diversificação/Efeito-portfólio	Neutra
Estrutura de capital	Neutra
Política financeira	Neutra
Liquidez	Adequada
Administração e governança	Neutra
Análise de ratings comparáveis	Neutra
<b>Status da entidade dentro do grupo</b>	<b>Estrategicamente importante</b>

## Critérios Relacionados

- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1º de julho de 2019.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1º de abril de 2019.
- [Ratings acima do soberano - Ratings corporativos e de governo: Metodologia e premissas](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Metodologia de ratings corporativos aplicada a setores específicos](#), 4 de abril de 2024.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 8 de junho de 2023.
- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [Princípios dos ratings de crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Metodologia e premissas: Descritores de liquidez para emissores corporativos globais](#), 16 de dezembro de 2014.



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 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.

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/](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.