

Comunicado à Imprensa

Ratings da IMC rebaixados para 'brBB+' por pressões econômicas e da pandemia em suas operações; perspectiva negativa

11 de junho de 2020

Resumo da Ação de Rating

- Acreditamos que a operadora de restaurantes brasileira **International Meal Company Alimentação S.A.** (IMC) continuará enfrentando pressões de geração de caixa e liquidez nos próximos meses, já que os planos para reabertura de suas lojas e de retomada econômica ainda são incertos.
- Apesar de a IMC ter concluído as negociações com os debenturistas para obtenção de *waiver* (perdão) para a medição das cláusulas contratuais restritivas (*covenants*) das suas 1ª e 2ª emissões de debêntures, que inclui a capitalização de juros nos próximos 18 meses, acreditamos que sua geração de caixa limitada e uma crise econômica prolongada podem levar a uma estrutura de capital insustentável no médio prazo.
- Com isso, em 11 de junho de 2020, retiramos nossos ratings de crédito corporativo e de emissão na Escala Nacional Brasil atribuídos à IMC da listagem *CreditWatch* com implicações negativas, na qual foram colocados em 23 de março de 2020, e os rebaixamos de 'brBBB-' para 'brBB+'. A perspectiva do rating de crédito corporativo agora é negativa.
- A perspectiva negativa indica que podemos rebaixar novamente os ratings da IMC nos próximos 12 meses caso aumentem as incertezas em torno da recuperação da operação e de geração de caixa nos próximos meses. Por outro lado, poderemos atribuir uma perspectiva estável se a empresa for bem-sucedida em um aumento de capital, possibilitando maior flexibilidade financeira e suportando suas operações para a retomada.

Fundamento da Ação de Rating

O rebaixamento dos ratings reflete nossa expectativa de que a IMC continuará apresentando elevada alavancagem durante 2020 e 2021, já que o momento econômico incerto e a magnitude e duração dos efeitos da pandemia da Covid-19 devem continuar pressionando sua geração de caixa. Embora não acreditemos que a IMC enfrentará uma crise de pagamento ou de crédito no curto prazo, vemos que sua estrutura de capital pode se tornar insustentável, já que a empresa está atualmente vulnerável e dependente de condições de negócios, financeiras e econômicas favoráveis para honrar seus compromissos financeiros.

Cenário de retomada incerto limita ainda mais a geração de caixa da IMC. Acreditamos que quanto maior o tempo para a empresa retomar suas operações, menor será sua geração de caixa. Em nossa visão, mesmo com a capitalização dos juros de suas debêntures e suas diversas

ANALISTA PRINCIPAL

Fabiana Gobbi

São Paulo
55 (11) 3039-9733
fabiana.gobbi@spglobal.com

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

Wendell Sacramoni, CFA

São Paulo
55 (11) 3039-4855
wendell.sacramoni@spglobal.com

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

Wendell Sacramoni, CFA

São Paulo
55 (11) 3039-4855
wendell.sacramoni@spglobal.com

medidas para reduzir custos, despesas e investimentos, suas vendas por *delivery* não são suficientes para compensar o não funcionamento das lojas físicas. Entre as principais medidas para reduzir custos foi o fechamento permanente de 30 lojas com fraca performance operacional e a diminuição do quadro de funcionários – a IMC opera atualmente com apenas 33% da sua base de funcionários pré-crise. Ademais, à medida que retoma suas operações, a empresa deve elevar o quadro de funcionários, o que pode continuar pressionando sua geração de EBITDA, caso as vendas não se recuperem rapidamente.

Possível aumento de capital poderá aumentar a flexibilidade financeira da IMC. Uma vez que esperamos que a empresa continue com uma limitada geração de caixa até que suas operações retornem à normalidade, acreditamos que uma captação de recursos lhe trará maior flexibilidade financeira, suportando suas operações e seu plano de investimentos pós-crise. Como parte das negociações com os debenturistas, adicionaram-se novos eventos de inadimplemento e de vencimento antecipado, como a limitação de investimentos (*capex*) de expansão em R\$ 90 milhões, valor este bem abaixo dos R\$ 150 milhões inicialmente orçados para 2020. Seu plano de expansão anterior considerava a abertura de 40 lojas próprias, das marcas KFC e Pizza Hut, além da expansão das lojas Frango Assado e Margaritaville nos Estados Unidos. O setor de restaurantes no Brasil é muito fragmentado, o que traz boas oportunidades de expansão a grandes cadeias de restaurantes, além de consolidação de mercado. Finalmente, com uma maior flexibilidade financeira, os ratings da IMC poderão se estabilizar.

Renegociação dos termos das debêntures permite certa folga de liquidez. A IMC não cumpriu com seus *covenants* financeiros de dívida líquida sobre EBITDA menor que 3,0x (pré-negociação) ao final do 1º trimestre de 2020, pois as negociações com os debenturistas ainda estavam em andamento, e por isso, o montante total de suas debêntures foi acelerado para o curto prazo. Diante dessa aceleração, a IMC encerrou março de 2020 com uma dívida de curto prazo de R\$ 443,9 milhões, que não seria suficientemente coberta por sua posição de caixa de R\$ 276,6 milhões no mesmo período. A IMC encerrou as negociações com debenturistas para obter um *waiver* para as próximas medições diante das atuais incertezas econômicas e operacionais, ao final de maio. Essas negociações, em nossa visão, foram realizadas em condições desfavoráveis (*distressed*), mas não as consideramos equivalentes a um default, dado que a oferta não implica que o investidor receberá um valor inferior à promessa dos títulos originais, porque foi proposta certa compensação por meio de maior custo e manutenção de prazos.

Fatores Ambientais, Sociais e de Governança (ESG - *Environmental, Social, And Governance*) para esta alteração de Rating:

- Fatores de gerenciamento de segurança.

Perspectiva

A perspectiva negativa reflete a possibilidade de um novo rebaixamento dos ratings nos próximos meses caso a IMC leve um tempo maior do que o esperado para recuperar suas vendas e apresentar crescente geração de caixa, ou, ainda, se não realizar um aumento de capital, que lhe traria maior flexibilidade financeira, em nossa visão.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar nossos ratings da IMC nos próximos 6-12 meses caso a retomada econômica e das suas operações se prolonguem por mais tempo. Com isso, sua estrutura de capital se tornaria insustentável, levando a empresa a negociar novamente com bancos.

Cenário de elevação

Poderemos atribuir uma perspectiva estável ao rating da IMC caso a empresa seja bem-sucedida em um aumento de capital, trazendo maior flexibilidade financeira e sinalizando uma maior folga de liquidez por mais tempo. Além disso, poderemos elevar os ratings da IMC caso a empresa retome sua geração de caixa mais rápido do que esperamos e com isso sua métrica de dívida sobre EBITDA possa convergir para 5x em 2021.

Descrição da Empresa

A IMC é uma empresa brasileira com presença em outros países da América Latina e nos Estados Unidos. Fundada em 2006, a empresa operava 233 restaurantes em 25 de maio de 2020, sob as principais marcas: Pizza Hut, KFC, Viena, Frango Assado e Margaritaville, além de refeições de bordo (catering aéreo) no Brasil, Panamá e Colômbia. Atualmente, a empresa atua sobretudo nos segmentos de aeroportos, rodovias e shopping centers.

A IMC não tem um controlador majoritário. Em 10 de junho de 2020, os acionistas da empresa eram: Itaú Unibanco S.A. (21,3%), Família Martins (ex-MultiQSR; 12,9%), Miles Capital Ltda. (7,6%), NEO (5,2%), XP Gestão (5,2%), YUM! Bands (2,1%) e o restante livremente negociado.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

- Nosso cenário-base para a IMC considera a postergação do seu plano de crescimento orgânico, por meio da abertura de novas lojas, principalmente das marcas Pizza Hut e KFC a partir de abril de 2020. Em 2021, acreditamos que a empresa retomará seu plano com a abertura de três lojas Frango Assado, 40 lojas Pizza Hut e 40 lojas KFC, sendo a metade delas franquias, além de 3 lojas Margaritaville nos Estados Unidos;
- Esperamos que a empresa apresente fraco crescimento de vendas mesmas lojas (SSS - *same store sales*), devido ao fechamento de lojas e a nossa expectativa de uma retomada lenta no varejo brasileiro;
- Projetamos uma queda da receita líquida em 2020 de aproximadamente 30%, comparado com 2019, e um crescimento em torno de 13,5% em 2021 e 20% em 2022;
- Deterioração da margem EBITDA em 2020 versus 2019, considerando principalmente a queda de receita, custos trabalhistas e despesas/custos fixos de lojas fechadas. Esses fatores não serão suficientemente compensados pelas iniciativas de melhora operacional com a cozinha central e inteligente;
- Investimentos anuais (capex) de aproximadamente R\$ 90 milhões em 2020, podendo aumentar para cerca de R\$150 milhões em 2021 e 2022, a depender do aumento de capital;
- Manutenção da distribuição de dividendos de 25% do lucro líquido do ano anterior;
- Refinanciamento de dívidas.

Principais métricas

Com base nas premissas acima, esperamos as seguintes métricas de crédito em 2020-2022:

- Margem EBITDA em torno de 6,5% em 2020 e entre 11,5%-13,5% em 2021-2022, versus 10,7% em 2019;
- Dívida bruta sobre EBITDA próxima de 14,5x em 2020, de 7,0x em 2021 e de 4,5x em 2022, versus 5,8x em 2019;
- Cobertura de juros pelo EBITDA próxima de 1,0x em 2020 e entre 1,5x-2,5x em 2021-2022, versus 2,6x em 2019.

Liquidez

Em nossa visão, a liquidez da IMC se mantém adequada. Esperamos que as fontes de caixa da empresa excedam os usos em mais de 1,2x nos próximos 12 meses e que as fontes excedam os usos mesmo que o EBITDA fique 15% abaixo do nosso cenário-base. Acreditamos que a IMC deverá ser capaz de absorver eventos de baixa probabilidade, mas de alto impacto com necessidade limitada de refinanciamento, já que os vencimentos das debêntures só devem ocorrer em 2022, e que terá flexibilidade para reduzir investimentos, se necessário.

Principais fontes de liquidez:

- Posição de caixa de R\$ 276,6 milhões em 31 de março de 2020;
- Geração interna de caixa (FFO - *funds from operations*) de R\$ 28 milhões nos próximos 12 meses, iniciando-se após 31 de março de 2020;
- Geração positiva de capital de giro de R\$ 1,5 milhão;
- US\$11 milhões do programa *Paycheck Protection Program*, disponíveis desde maio de 2020.

Principais usos de liquidez:

- Dívida de curto prazo de R\$ 44,5 milhões em 31 de março de 2020, após negociação das debêntures;
- Valor a pagar por aquisições passadas no curto prazo de R\$13,4 milhões;
- Capex em torno de R\$ 90 milhões nos próximos 12 meses.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Expectativas de cumprimento

A IMC tem dívidas em cada um dos países onde opera, as quais contam com *covenants*, medidos de acordo com o resultado de cada operação. Em 31 de março de 2020, a empresa não cumpriu as medições de seus *covenants* no Brasil, mas as cumpriu em outros países. Após a negociação de *waiver* dos *covenants* no Brasil, a IMC só voltará a medi-los no 3º trimestre de 2021.

Exigências

Os *covenants* das debêntures de dívida líquida sobre EBITDA deverão ser abaixo dos seguintes níveis: 7,5x em 30 de setembro de 2021, 5,0x em 31 de dezembro de 2022 e 3x a partir de 30 de março de 2022.

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

Principais fatores analíticos

- O rating de recuperação '4' atribuído às 1ª e 2ª emissões de debêntures da IMC permanece inalterado, refletindo nossa expectativa de uma recuperação significativa (45%) para os credores *unsecured* em um cenário hipotético de default;
- Avaliamos as perspectivas de recuperação da IMC em um cenário simulado de default, com uma abordagem de avaliação de múltiplo de EBITDA (*valuation*);
- Nosso cenário considera um default no pagamento das dívidas da empresa em 2021, resultante de uma severa desaceleração econômica, que acarretaria uma drástica redução no consumo e forte competição no setor, resultando em um declínio significativo da geração de fluxo de caixa. Estimamos que seu EBITDA se reduziria cerca de 33,5%, menor do que a média dos últimos três anos;
- Nesse nível, a geração de fluxo de caixa da empresa não seria suficiente para cobrir suas despesas com juros e investimentos mínimos destinados à manutenção de suas operações;
- Em um cenário de default, acreditamos que a IMC passaria por uma reestruturação em vez de ser liquidada, dado o grande reconhecimento de suas marcas no varejo brasileiro;
- Utilizamos um múltiplo de 5x, assim como para outras empresas varejistas brasileiras, como o Magazine Luiza, sendo esse o padrão para a indústria, de acordo com a nossa metodologia.

Default simulado e premissas e avaliação

- Ano simulado do default: 2021
- EBITDA de emergência: R\$ 87 milhões
- Múltiplo de EBITDA: 5x
- EV bruto estimado: R\$ 434 milhões
- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 413 milhões
- Jurisdição: Brasil

A IMC é uma holding operacional. Como suas subsidiárias não garantem as dívidas no nível da holding, consideramos que, em um cenário de default, o valor estimado das subsidiárias seria inicialmente distribuído a seus credores, sendo o valor remanescente distribuído subsequentemente aos credores da holding.

Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfall*)

- Valor líquido consolidado após despesas administrativas: R\$ 413 milhões
- EV líquido das subsidiárias nos Estados Unidos: R\$ 141 milhões (aproximadamente 27% do EBITDA de 2019)
- Obrigações e dívidas *senior unsecured* dessas subsidiárias: R\$ 135,3 milhões (dívida bancária e estimativa de cancelamento de arrendamento operacional)
- EV líquido das subsidiárias no Caribe (Panamá e Colômbia): R\$ 141,4 milhões (aproximadamente 27% do EBITDA de 2019)
- Obrigações e dívidas *senior unsecured* dessas subsidiárias: R\$ 81,4 milhões (dívida bancária e estimativa de cancelamento de arrendamento operacional)
- EV líquido da IMC (controladora): R\$ 196 milhões (aproximadamente 46% do EBITDA esperado para 2019, somado aos R\$ 112 milhões de valor remanescente das subsidiárias após a cobertura das suas obrigações)

S&P Global

Ratings

- Dívidas *senior unsecured*: R\$ 428,7 milhões (1ª e 2ª emissões de debêntures, dívida bancária e estimativa de cancelamento de arrendamento operacional)
- Expectativa de recuperação das emissões de debêntures: entre 30% e 50% (estimativa arredondada: 45%)

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

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos Critérios e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating em www.standardandpoors.com.br para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site www.capitaliq.com. Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.standardandpoors.com. Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Critério para atribuição de ratings 'CCC+', 'CCC', 'CCC-' e 'CC'](#), 1 de outubro de 2012.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados com grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016.
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 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](#), 13 de novembro de 2012.
- [Uso de CreditWatch e Perspectivas](#), 14 de setembro de 2009.
- [Implicações de ofertas de troca \(exchange offers\) e reestruturações similares nos ratings - Atualização. 12 de maio de 2009](#), 12 de maio de 2009.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018.

Artigo

- [Ratings da International Meal Company Alimentação S.A. rebaixados para 'brBBB-' e colocados em CreditWatch negativo por futuros impactos do COVID-19 nas operações](#), 23 de março de 2020

EMISSOR	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
ISSUER		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	13 de fevereiro de 2019	23 de março de 2020

Status do Endosso Europeu

O(s) rating(s) de crédito na escala global foram endossados na Europa de acordo com as regulações aplicáveis às Agências de Ratings de Crédito (CRA – *Credit Rating Agencies*). Nota: Os endossos para os ratings de crédito na escala global atribuídos a Finanças Públicas dos Estados Unidos são realizados quando solicitados. Para verificar o status do endosso por rating de crédito, visite o website www.standardandpoors.com e busque pela entidade avaliada.

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.

As informações regulatórias (PCR, em sua sigla em inglês) da S&P Global Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P Global Ratings atualiza as informações regulatórias de um determinado Rating de Crédito a fim de incluir quaisquer mudanças em tais informações somente quando uma Ação de Rating de Crédito subsequente é publicada. Portanto, as informações regulatórias apresentadas neste relatório podem não refletir as mudanças que podem ocorrer durante o período posterior à publicação de tais informações regulatórias, mas que não estejam de outra forma associadas a uma Ação de Rating de Crédito.

Copyright © 2020 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.

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).

