

Data de Publicação: 21 de julho de 2016

Comunicado à Imprensa

Ratings 'brAA-' da Elektro Eletricidade e Serviços S.A. reafirmados; perspectiva ainda negativa, refletindo aquela do rating soberano

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

Contato analítico adicional: Marcelo Schwarz, CFA, São Paulo, 55 (11) 3039-9782, marcelo.schwarz@spglobal.com

Líder do comitê de rating: José Coballasi, Cidade do México, 52 (55) 5081-4414, jose.coballasi@spglobal.com

Resumo

- Acreditamos que a Elektro continuará apresentando sólidas métricas de crédito nos próximos anos, enquanto mantém prestação de serviços adequada em sua área de concessão, com níveis de perdas e inadimplência sob controle.
- No entanto, acreditamos que a empresa, por atuar em um mercado regulado, poderia ser negativamente impactada em um cenário de *default* do Brasil, onde atua, o que limita seus ratings ao do soberano.
- Dessa maneira, reafirmamos os ratings 'brAA-' na Escala Nacional Brasil da Elektro.
- A perspectiva negativa reflete aquela do rating do Brasil, indicando que rebaixaremos os ratings da empresa caso haja ação similar para o rating soberano.

Ações de Rating

São Paulo (S&P Global Ratings), 21 de julho de 2016 – A S&P Global Ratings reafirmou hoje o rating 'brAA-' de longo prazo na Escala Nacional Brasil atribuído à **Elektro Eletricidade e Serviços S.A.** ("Elektro"). A perspectiva do rating é negativa.

Ao mesmo tempo, reafirmamos os ratings 'brAA-' atribuídos à quinta emissão de debêntures da Elektro, em duas séries, no valor total de R\$300 milhões e com vencimento em agosto de 2018, e à sexta emissão, em três séries, no valor de R\$650 milhões e amortização total em setembro de 2022.

Fundamentos

A reafirmação dos ratings da Elektro reflete nossa visão de que a empresa será capaz de manter a prestação de serviços de distribuição de energia elétrica de acordo com as metas regulatórias, mesmo em um cenário macroeconômico mais adverso, o qual influencia negativamente os índices de inadimplência e de perdas de energia em sua área de concessão. Esperamos ainda que a Elektro reporte forte geração de caixa este ano, mesmo com uma redução do consumo de energia em sua área de concessão, convertendo em caixa os ativos regulatórios acumulados principalmente no último ano. Com isso, a empresa deverá apresentar baixa alavancagem financeira.

Os ratings da Elektro são limitados pelo rating da **República Federativa do Brasil** ("Brasil": BB/Negativa/B, brAA-/Negativa/-). Em nossa visão, o setor elétrico brasileiro é altamente regulado, especialmente nos segmentos de distribuição e transmissão, uma vez que o regulador, a Agência Nacional de Energia Elétrica – ANEEL, determina as tarifas de cada uma das empresas. Acreditamos que a Elektro, assim como outras concessionárias de serviços de utilidade pública reguladas que atuam no Brasil, possam estar sujeitas à intervenção governamental em um cenário hipotético de *default* soberano. Nesse contexto, o rating soberano em moeda estrangeira do Brasil limita os ratings das empresas reguladas.

A Elektro atua como distribuidora de energia elétrica e detém o monopólio do mercado cativo de 228 municípios – 223 deles localizados no estado de São Paulo e cinco no estado do Mato Grosso do Sul –, como determinado em seu contrato de concessão com vencimento em 2028. Em nossa visão, o segmento de distribuição de energia elétrica no Brasil se beneficia de um marco regulatório que busca minimizar os descasamentos entre as tarifas de energia elétrica e os custos incorridos para a compra e transporte de energia. Todavia, algumas vezes ocorrem alguns descasamentos temporais, como observado nos ativos regulatórios líquidos de R\$ 412,9 milhões acumulados pela Elektro em 31 de dezembro de 2015, os quais foram totalmente convertidos em caixa até o final do primeiro semestre de 2016 em função dos custos mais baixos de eletricidade, e também pelo recebimento de R\$ 118,9 milhões por meio do mecanismo de bandeiras tarifárias. A Elektro encerrou o primeiro semestre com R\$ 128,5 milhões de passivos regulatórios líquidos e, por apresentar um estoque excedente de caixa que deverá retornar aos clientes, isso deverá resultar em um reajuste tarifário negativo para a empresa em 27 de agosto de 2016.

Em termos de consumo de eletricidade, a base de clientes da empresa está concentrada na classe industrial, que representa aproximadamente 40% da demanda de energia em sua área de concessão. Esse segmento é muito mais suscetível a desacelerações econômicas, como evidenciado pela redução de 24,1% no consumo dessa classe no segundo trimestre de 2016 comparado ao mesmo período do ano passado. Os clientes residenciais e comerciais, em conjunto, representam aproximadamente 45% do consumo de energia na área de concessão e em geral apresentam um padrão de consumo mais resiliente, embora mais suscetível a variações de temperatura e a mudanças significativas nas tarifas de energia. Esperamos uma queda no consumo de eletricidade na área de concessão da Elektro em 2016, principalmente em razão do forte declínio do consumo de clientes industriais, por sua vez refletindo a recessão, as maiores taxas de desemprego e a menor renda média da população. Acreditamos que as taxas de inadimplência da Elektro estejam sob controle, uma vez que a empresa tem buscado ativamente reduzi-las, apesar do cenário mais desafiador.

Com relação aos indicadores operacionais, a Elektro continua apresentando métricas em conformidade com aquelas estabelecidas para a ANEEL. Em 30 de junho de 2016, a empresa registrou Duração Equivalente de Interrupção (DEC) de 8,9 horas e Frequência Equivalente de Interrupção (FEC) de 4,8x. Houve um aumento do DEC no final de 2015 e ao longo de 2016, devido aos eventos climáticos adversos que afetaram a área de concessão da Elektro, mas o FEC não teve alteração significativa comparado aos valores de 8,0 horas e 4,8x, respectivamente, em 30 de junho de 2015. As perdas de energia da empresa aumentaram para 7,9% (versus 6,7% em 30 de junho de 2015), em função da redução no consumo de clientes industriais, que em geral apresentam perdas mínimas de energia, e do aumento nas tentativas de furto de energia pelos clientes, devido ao cenário macroeconômico mais adverso, o que demandou da empresa diversas ações de corte de clientes e fiscalizações de conexões ilegais à rede.

Diferentemente do que ocorreu no passado, a redução do consumo na área de concessão da Elektro coloca a empresa em uma situação em que as compras de energia superam a demanda de energia na área de concessão. De acordo com a regulação, as empresas podem repassar às tarifas uma sobrecontratação de até 5% da demanda. A Elektro e outras distribuidoras tiveram diversas conversas com a ANEEL buscando solucionar essa situação e, até o momento, obtiveram autorização para desconsiderar as cotas de energia, além da possibilidade de devolução de contratos de clientes especiais que migraram para o mercado livre. Ainda existem discussões pendentes que poderão reduzir ainda mais a sobrecontratação da Elektro que, atualmente, se encontra acima de 105% da demanda em sua área de concessão. Caso não haja novas medidas por parte do regulador, acreditamos que as compras de energia tanto da Elektro quanto de outras distribuidoras de energia elétrica continuarão excedendo a demanda em mais de 5% nos próximos anos.

Nosso cenário-base para a Elektro considera:

- Redução de cerca de 2,5% no consumo de energia na área de concessão da Elektro em 2016 em função da recessão, e crescimento abaixo de 2,0% em 2017;
- Um reajuste tarifário negativo aplicado em 27 de agosto de 2016, devido principalmente a menores custos de energia e encargos setoriais mais baixos em 2016;
- A Elektro deve apresentar sobrecontratação de energia nos próximos anos, o que pode ser mitigado a depender do resultado das discussões entre as distribuidoras e a ANEEL;
- Investimentos anuais em torno de R\$ 400 milhões, principalmente para expansão e confiabilidade da rede;

- Distribuição de dividendos de 100% do lucro líquido do ano anterior, sem considerar a marcação a mercado dos ativos financeiros da concessão;
- Ausência de novas emissões de dívida incremental, apenas emissões para fins de refinanciamento.

Com base nessas premissas, esperamos que a Elektro apresente as seguintes métricas de crédito, de acordo com a nossa metodologia:

	2014A	2015 ^a	2016E	2017E
EBITDA (R\$ milhões)	519,0	826,6	1.250-1.350	800-900
FFO*/Dívida (%)	15,9	27,1	45-55	25-35
Dívida/EBITDA (x)	3,1	2,4	1,0-1,5	2,0-2,5
FOCF**/Dívida (%)	(10,2)	14,9	25-35	0-10

A: atual; E: esperado

*FFO (*Funds from Operations*): geração interna de caixa.

**FOCF (*Free Operating Cash Flow*): Fluxo de caixa operacional livre.

Nossas métricas ajustadas não consideram as contas a receber de parcela A como componente da receita das distribuidoras, mas as incorporamos em nossas projeções com base na nossa expectativa de monetização, caso positivo, ou retorno aos clientes, em caso negativo.

A Elektro deverá apresentar uma geração de caixa robusta em 2016 como resultado da recuperação dos ativos regulatórios, mesmo diante da queda do consumo. Os menores custos de energia de **Itaipu Binacional** (“Itaipu”: BB/Negativa/–, brAA-/Negativa/–) e dos novos contratos de energia, além da apreciação do Real nos últimos meses, em conjunto com um despacho térmico mais baixo e menores encargos setoriais, fortaleceram a geração de caixa da Elektro no primeiro semestre de 2016 e diminuíram drasticamente suas necessidades de capital de giro, uma vez que as tarifas ainda não foram reduzidas para refletir os valores menores desses itens. Esperamos um ajuste negativo das tarifas em agosto, a fim de incorporar os custos mais baixos. Não esperamos acúmulos significativos de ativos regulatórios nos próximos anos; assim, o descasamento entre as tarifas e os custos não será significativo, de forma que as tarifas refletirão as variações de custos.

Liquidez

Esperamos que a Elektro não apresente necessidades significativas de capital de giro devido aos custos de energia, uma vez que estes são inferiores aos do ano passado. Além disso, os patamares das tarifas da Elektro têm permitido a rápida monetização do seu estoque de ativos regulatórios. Esperamos que sua performance operacional, combinada à sua atual posição de caixa e linhas de crédito disponíveis, seja mais do que suficiente para honrar suas dívidas de curto prazo, investimentos e pagamentos de dividendos. Assim, as fontes de recursos da Elektro deverão exceder os seus usos em pelo menos 1,2x nos próximos 12 meses. Ainda, mesmo que haja uma queda de 10% em seu EBITDA, esperamos que a empresa continue apresentando fontes de recursos superiores aos seus usos e que continue cumprindo suas cláusulas contratuais restritivas (*covenants*).

Principais fontes de liquidez:

- Posição de caixa de R\$ 893,9 milhões em 30 de junho de 2016;
- Geração de caixa em torno de R\$ 700 milhões nos próximos 12 meses; e
- Linhas de crédito disponíveis em torno de R\$ 480 milhões.

Principais usos de liquidez:

- Amortizações de dívida em torno de R\$ 645 milhões nos próximos 12 meses;
- Investimentos em torno de R\$ 400 milhões nos próximos 12 meses; e
- Pagamento de dividendos de 100% do lucro líquido do ano anterior, sem considerar a marcação a mercado do ativo financeiro da concessão. Em um cenário de dificuldades, a Elektro possui flexibilidade para postergar o pagamento para seu acionista controlador, como já ocorreu em anos anteriores.

A Elektro tem de cumprir os seguintes *covenants* financeiros em relação às suas obrigações de dívida:

- Dívida Líquida/Patrimônio Líquido inferior ou igual a 2,5x, apenas para as dívidas com o **Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social** (“BNDES”: BB/Negativa/–, brAA-/Negativa/–). Em 30 de junho de 2016, este indicador estava em 0,84x;
- Dívida Líquida/EBITDA inferior ou igual a 3,0x; em 30 de junho de 2016, este indicador era de 2,18x, de acordo com a fórmula de cálculo das dívidas com o BNDES, e de 2,25x para o cálculo das linhas 4131 e também para as emissões de debêntures;
- EBITDA/Despesa financeira superior ou igual a 2,0x apenas para as linhas 4131 e para as emissões de debêntures. Em 30 de junho de 2016, este índice era de 4,72x.

Influência do grupo

Acreditamos que a importância da Elektro para seu acionista controlador, a **Iberdrola S.A.** (“Iberdrola”: BBB+/Estável/A-2), permaneça inalterada. A Iberdrola detém 99,68% do capital da Elektro, que representa em torno de 5% da geração de caixa consolidada do grupo. Além disso, por fazer parte do grupo europeu Iberdrola, a Elektro continua se beneficiando de financiamentos por meio do **European Investment Bank** (“EIB”: AAA/Estável/A-1+). Em nossa visão, a venda da Elektro pela Iberdrola é atualmente improvável, uma vez que o grupo deve manter seus investimentos no Brasil nos próximos anos e pode se beneficiar da presença da Elektro na sua estratégia de crescimento de médio e longo prazos no país.

Perspectiva

A perspectiva negativa do rating de crédito corporativo da Elektro reflete aquela do rating do Brasil, dada nossa opinião de que a empresa, por atuar em uma atividade regulada, pode não ser capaz de continuar honrando suas obrigações em um cenário hipotético de *default* soberano.

Cenário de rebaixamento

No caso de um novo rebaixamento do rating do Brasil, os ratings da Elektro seguiriam a mesma tendência, uma vez que são limitados pelo rating soberano.

Um rebaixamento dos ratings relacionado exclusivamente à empresa nos próximos 12 meses, embora improvável, poderia ocorrer caso a Elektro registrasse uma deterioração significativa de sua liquidez, apresentando usos de recursos significativamente superiores às suas fontes e grande dificuldade para continuar cumprindo seus *covenants*.

Cenário de elevação

Uma alteração da perspectiva do rating da Elektro para estável, ou até mesmo uma elevação dos ratings, depende de ação similar na perspectiva e no rating do Brasil, respectivamente.

TABELA DE CLASSIFICAÇÃO DE RATINGS

Elektro Eletricidade e Serviços S.A.

Ratings de Crédito Corporativo

Escala Nacional Brasil brAA-/Negativa/–

Risco de negócios	Satisfatório
- Risco-país	Moderadamente alto
- Risco da indústria	Muito baixo
- Posição competitiva	Satisfatória

Risco Financeiro	Intermediário
- Fluxo de caixa/Alavancagem	Intermediário

Modificadores

- Diversificação/Efeito-portfólio	Neutra
- Estrutura de capital	Neutra
- Política financeira	Neutra
- Liquidez	Adequada
- Administração e governança corporativa	Satisfatória
- Análise de ratings comparáveis	Neutra

Influência do grupo

- Importância para a Iberdrola S.A.	Moderadamente estratégica
-------------------------------------	---------------------------

Certos termos utilizados neste reporte, 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, por isso devem ser lidos em conjunto com tais critérios. Por favor, veja os critérios de rating em www.standardandpoors.com.br para mais informações.

Critérios e artigos relacionados

Critérios

- [Tabelas de mapeamento das escalas nacionais e regionais da S&P Global Ratings](#), 1º de junho de 2016.
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Ratings de Crédito nas Escalas Nacionais e Regionais](#), 22 de setembro de 2014.
- [Critério geral: Metodologia de rating de grupo](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia corporativa: Índices e Ajustes](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Principais fatores de crédito para a indústria de concessionárias de serviços de utilidade pública reguladas](#), 19 de novembro de 2013.
- [Ratings Acima do Soberano - Ratings Corporativos e de Governo: Metodologia e Premissas](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia para vincular ratings de curto e longo prazo a emissores do setor corporativo, segurador e soberano](#), 7 de maio de 2013.
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas e seguradoras](#), 13 de novembro de 2012.
- [Uso de CreditWatch e Perspectivas](#), 14 de setembro de 2009.
- [2008 Critério de Ratings Corporativos: Avaliação de emissões](#), 15 de abril de 2008.

LISTA DE RATINGS

RATINGS REAFIRMADOS

Elektro Eletricidade e Serviços S.A.

Rating de Crédito de Emissor

Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/-

Ratings de Emissão

Debêntures *Senior Unsecured*

brAA-

Emissor

Data de Atribuição do Rating Inicial

Data da Ação Anterior de Rating

Elektro Eletricidade e Serviços S.A.

Rating de Crédito de Emissor

Escala Nacional Brasil longo prazo

06 de novembro de 2001

17 de fevereiro de 2016

Informações regulatórias adicionais

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor, clique [aqui](#) para mais informações.

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 N° 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/quest/regulatory/disclosures o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

Copyright© 2016 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 COMERCIALIZAÇÃO, 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.

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).

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