

Análise Detalhada

Positivo Tecnologia S.A.

26 de novembro de 2024

Resumo de Classificação de Ratings

Rating de Crédito de Emissor

Positivo Tecnologia S.A.

Escala Nacional Brasil

brA/Estável/--

Analista principal

Debora Bernardo

São Paulo
55 (11) 3818-4124
debora.bernardo
@spglobal.com

Contato analítico adicional

Wendell Sacramoni, CFA

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

Destaques da Análise de Crédito

Resumo

Principais pontos fortes	Principais riscos
Reconhecimento consolidado da marca e especialização no mercado brasileiro com recente diversificação de produtos e segmentos.	Significativa exposição ao setor de computadores pessoais, no qual compete com os principais <i>players</i> globais.
Bom desempenho da marca Infinix e ganho de <i>market share</i> com a venda de tablets.	Maior volatilidade de caixa em razão da exposição à sazonalidade das receitas de projetos especiais e licitações.
Colchão suficiente no rating atual para absorver potenciais picos de alavancagem ou períodos de menor geração de caixa	Menor escala e diversificação geográfica em comparação com seus pares.
Liquidez menos pressionada, com baixa concentração de dívida de curto prazo	

Segmento de soluções de pagamento suporta as margens. No terceiro trimestre de 2024, a **Positivo Tecnologia S.A.** reportou receita líquida de R\$ 819,6 milhões, uma retração de 3,5% em relação ao mesmo período de 2023. A redução modesta resulta da sazonalidade desfavorável para as vendas, especialmente no segmento de computadores, além da rápida valorização do dólar e do adiamento das compras por instituições públicas. Esses fatores contiveram o repasse de preços, levando a uma redução de estoques e, conseqüentemente, enfraquecimento das margens. O EBITDA foi de R\$ 67,1 milhões no terceiro trimestre de 2024, com uma margem de 8,2%, ante 14,3% no mesmo período de 2023.

Apesar desses desafios e do mercado altamente competitivo, a Positivo se destaca pelo seu desempenho em outros segmentos, como o de soluções de pagamento. Esse segmento cresceu 56% e encerrou os nove meses de findos em 30 de setembro de 2024 com uma receita bruta de R\$ 306 milhões, além de ajudar a companhia na manutenção da competitividade sem comprometer a rentabilidade da unidade de negócios.

Diversificação impulsiona a melhoria contínua da rentabilidade. A Positivo continua realizando investimentos significativos na diversificação de seus serviços e produtos nos últimos anos, o que tem proporcionado uma melhoria gradual na rentabilidade. A companhia reportou um crescimento de 7,4% na unidade de negócio Consumer, devido às vendas dos produtos Infinix e dos novos tablets das marcas Positivo e Vaio. A companhia também vem aumentando sua presença no varejo, *sellers online* e canais de venda direta ao consumidor (D2C).

Na unidade de negócio de vendas corporativas, o segmento de *Hardware as a Service* (HaaS) já corresponde a aproximadamente 60% das transações realizadas por grandes empresas, segundo a Positivo. No segmento de Servers e Solutions, a *pipeline* abrange projetos relacionados a serviços de repatriação de *workloads* de nuvem pública para privada, além de contrato para fornecimento de soluções de inteligência artificial.

O terceiro trimestre de 2024 marcou o primeiro período completo de resultados da Algar Tech MSP após o processo de integração. Durante esse trimestre, a Positivo celebrou um importante contrato no mercado colombiano, fortalecendo sua presença na América Latina.

Crise logística causada pela seca atinge o setor industrial. No primeiro semestre de 2024, o estado do Amazonas enfrentou uma das maiores secas dos últimos anos. Assim como ocorreu no segundo semestre de 2023, a escassez de chuvas resultou em uma seca que afetou diversos rios da área, impactando o transporte fluvial de mercadorias e de pessoas. O nível do Rio Negro

atingiu um mínimo histórico, forçando o setor industrial a realocar o escoamento da produção para que fossem evitadas interrupções na cadeia de suprimentos da Zona Franca de Manaus. A Zona Franca de Manaus é composta por diversos polos de produção, inclusive o polo industrial, que importa uma variedade de bens que servem como insumos para a produção, com ênfase em equipamentos eletrônicos cujas vendas são direcionadas ao mercado nacional.

No entanto, acreditamos que as questões relacionadas à seca têm impacto limitado sobre a Positivo, uma vez que em caráter emergencial, foram instalados píeres flutuantes, que funcionarão como plataformas para o carregamento de contêineres de embarcações cujas estruturas não são compatíveis com a profundidade atual do rio. A Positivo também conta com outras unidades fabris localizadas em Ilhéus e Curitiba, que, segundo a companhia, são capazes de otimizar a captura de eficiência tributária e logística.

Melhoria na liquidez reflete a execução da estratégia de gestão de passivos. A Positivo registrou queda na dívida líquida, de 13,9% no terceiro trimestre de 2024 em relação ao mesmo trimestre de 2023 e de 30,4% em comparação ao segundo trimestre de 2024. Essas quedas resultam da amortização e da repactuação de algumas linhas de empréstimos e financiamentos. Além disso, a Positivo obteve linhas de crédito junto ao BNDES no montante R\$ 184 milhões entre março e abril de 2024, resgatou antecipadamente a 3ª emissão de debêntures com recursos próprios no valor de R\$ 200 milhões e contratou uma linha de crédito de R\$ 190 milhões destinada ao pagamento pela Algar Tech MSP.

De acordo com a sua posição de caixa no terceiro trimestre de 2024, 83,2% da dívida bruta da Positivo é de longo prazo, versus 57,2% no mesmo período do ano anterior. Ao quitar as dívidas mais onerosas e estender os prazos da dívida restante, a companhia coloca em prática parte da estratégia de gestão de passivos, que já diminuiu o custo total da dívida para CDI +1,1% ao final do terceiro trimestre de 2024.

Alavancagem deve permanecer alinhada ao rating atual. Ao longo dos nove meses findos em 30 de setembro de 2024, a Positivo implementou melhorias na gestão de capital de giro, o que contribuiu para que a geração de caixa alcançasse R\$ 362 milhões no ano. Essa gestão permitiu que a companhia, apesar da sazonalidade, apresentasse um índice de alavancagem de 1,5x, o que representa uma diminuição de 0,1x em relação ao terceiro trimestre de 2023.

Posto isso, projetamos que a empresa manterá a alavancagem controlada, com dívida bruta sobre EBITDA em torno de 2,5x-3,0x em 2024 e 2025, em linha com seu rating atual. Além disso, acreditamos que uma maior e mais consistente geração de caixa deve possibilitar à Positivo reverter seu fluxo de caixa discricionário para positivo a partir de 2026.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que a Positivo continuará apresentando crescimento das receitas nos próximos anos, mesmo em um cenário de volatilidade cambial e altamente competitivo. Projetamos que esses fatores, aliados às estratégias de diversificação de seus produtos e serviços, permitirão à companhia manter uma margem EBITDA superior a 10% nos próximos dois anos. Ademais, consideramos que a continuidade de uma gestão efetiva do capital de giro contribuirá para a geração de caixa da companhia e, conseqüentemente, para a redução gradual do endividamento. Nesse cenário, projetamos um índice de dívida bruta sobre EBITDA de 2,5x-2,9x nos próximos três anos, com geração de fluxo de caixa discricionário positiva a partir de 2026.

Cenário de rebaixamento

Poderíamos rebaixar o rating caso a liquidez da Positivo permaneça continuamente pressionada, decorrente de dificuldades na implementação de seu plano de gestão de passivos. Nesse cenário, veríamos índice de fontes sobre usos de liquidez consistentemente abaixo de 1x. Além disso, poderíamos rebaixar o rating caso os resultados da empresa fiquem abaixo de nossas expectativas, resultando em uma deterioração na geração de caixa e um aumento na alavancagem, com um índice de dívida bruta sobre EBITDA consistentemente acima de 3,0x.

Cenário de elevação

Poderemos elevar o rating da Positivo nos próximos 12-18 meses caso a empresa continue com as suas iniciativas de *liability management*, mitigando os riscos de refinanciamento nos anos subsequentes e apresentando um índice de fontes sobre usos de liquidez acima de 1,2x. Ademais, projetamos que os resultados da empresa estarão alinhados com nossas expectativas de crescimento de escala, aumento das linhas de negócios e manutenção da margem EBITDA entre 10 e 11% nos próximos 12-18 meses.. Nesse contexto, também esperamos dívida bruta sobre EBITDA de cerca de 2,0x e fluxo de caixa discricionário sobre dívida permanecendo acima de 10% de forma consistente.

Nosso Cenário-Base

Premissas

- Crescimento do PIB brasileiro em torno de 2,8% em 2024, 1,8% em 2025 e 2,1% em 2026;
- Inflação média no Brasil de cerca de 4,3% em 2024, 3,8% em 2025 e 3,5% em 2026;
- Taxa básica de juros média de 13,1% em 2023, 10,4% em 2024 e 9,0% em 2025;
- Taxa de câmbio média de R\$ 5,30 por US\$1 em 2024, R\$ 5,47 em 2025 e R\$ 5,52 em 2026;
- Projetamos volume total de PCs (notebooks e desktops) menor a partir de 2024 refletindo a alta competitividade do setor e a postura mais cautelosa da Positivo em relação às vendas para grandes varejistas. Também consideramos um menor volume de vendas para instituições públicas devido à sazonalidade das licitações. Projetamos a retomada do crescimento nos volumes a partir de 2025, como consequência de melhores condições macroeconômicas;
- Esperamos um sólido crescimento no volume de vendas de celulares e tablets devido a aceitação do mercado, ganho de *market share* e bom desempenho da marca Infinix;
- Projetamos também um crescimento consistente no segmento de HaaS devido ao destaque que esses setores vêm ganhando recentemente, apesar das flutuações cambiais;
- Melhoria da margem EBITDA a partir de 2025 como resultado da menor volatilidade cambial e melhor mix de produtos e serviços. Em 2024, esperamos queda da margem EBITDA em relação a 2023, como resultado da sazonalidade e dos desafios macroeconômicos;
- Necessidades de capital de giro estimadas de cerca de R\$ 237 milhões, ainda em decorrência dos altos níveis de estoque necessários para atender a projetos de maior envergadura e prazo de recebimento. A partir de 2025, projetamos geração de caixa positiva em torno de R\$ 55 milhões, à medida que um fluxo de recebimentos mais relevantes se estabeleça e a empresa reduza os estoques e estenda os prazos de fornecedores;

- Esperamos investimentos (capex), principalmente de manutenção, de R\$ 50 milhões em 2024, e cerca de R\$ 30 milhões nos anos seguintes;
- Continuidade de distribuição de dividendos de 25% do lucro líquido do ano fiscal anterior;
- Redução gradual da dívida bruta nos próximos anos.

Principais Métricas

Positivo Tecnologia S.A. – Resumo das projeções

Fim do período	-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-				
R\$ milhões	2022R	2023R	2024E	2025P	2026P
Receita	4.993,2	3.926,6	3.994,3	4.451,0	5.089,3
EBITDA	684,6	573,2	425,3	473,9	572,4
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i>)	584,3	411,0	225,3	307,2	416,4
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i>)	(463,3)	377,6	(89,5)	(2,2)	208,6
Dívida	1.569,2	1.475,8	1.238,8	1.346,0	1.341,8
Caixa e investimentos de curto prazo (reportados)	426,6	591,4	300,0	300,0	497,4
Índices ajustados					
Margem EBITDA (%)	13,7	14,6	10,6	10,6	11,2
Dívida/EBITDA (%)	2,2	2,4	2,8	2,8	2,3
FFO/dívida (%)	37,2	27,9	18,2	22,8	31,0
FOCF/dívida (%)	(26,3)	30,8	(2,2)	4,1	24,2
DCF/dívida (%)	(29,5)	25,6	(7,2)	(0,2)	15,5

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

Descrição da Empresa

Localizada no estado do Paraná, a Positivo possui unidades fabris em Manaus e na Bahia. A empresa se destaca na industrialização, comercialização e desenvolvimento de projetos na área de informática, além da locação de software e hardware, comercialização de equipamentos de informática e suporte técnico-pedagógico. A companhia também é reconhecida por sua diversificação de produtos, que inclui computadores, servidores, monitores, celulares, tablets, soluções para ambientes inteligentes e tecnologias educacionais.

Atualmente, se posiciona como a maior fabricante de computadores no Brasil, além de desenvolver e distribuir uma variedade de hardwares e softwares, como periféricos, máquinas de pagamento e dispositivos IoT. A companhia ainda participa de projetos especiais para o desenvolvimento de hardware sob demanda, incluindo urnas eletrônicas e celulares customizados.

A Positivo é controlada pela família fundadora, que detém 45% das ações, e o restante é negociado livremente na B3 – Brasil, Bolsa, Balcão.

Positivo Tecnologia S.A. – Resumo Financeiro

Fim do período	-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-				
(R\$ milhões)	2023	2022	2021	2020	2019
Receitas	3.926,6	4.993,2	3.365,5	2.192,2	1.915,3
EBITDA	573,2	684,6	342,8	125,3	145,7
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i>)	411,0	584,3	274,5	84,9	78,6
Despesas com juros	236,0	271,3	89,2	58,5	68,4
Juros-caixa pagos	162,2	100,3	68,3	40,4	63,8
Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i>)	540,7	(330,0)	(145,7)	(223,7)	(6,1)
Investimentos (capex)	85,8	83,0	43,5	31,3	19,4
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i>)	454,9	(413,0)	(189,3)	(255,0)	(25,5)
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i>)	377,6	(463,3)	(256,5)	(262,4)	(25,5)
Caixa e investimentos de curto prazo	591,4	426,6	359,0	544,2	460,7
Caixa disponível bruto	591,4	426,6	359,0	544,2	460,7
Dívida	1.475,8	1.569,2	958,6	885,3	865,0
Patrimônio líquido	1.596,4	1.406,3	1.181,7	1.033,1	534,9
Índices ajustados					
Margem EBITDA (%)	14,6	13,7	10,2	5,7	7,6
Retorno sobre capital (%)	17,0	24,3	14,2	5,7	7,1
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	2,4	2,5	3,8	2,1	2,1
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	3,5	6,8	5,0	3,1	2,2
Dívida/EBITDA (x)	2,6	2,3	2,8	7,1	5,9
FFO/dívida (%)	27,9	37,2	28,6	9,6	9,1
OCF/dívida (%)	36,6	(21,0)	(15,2)	(25,3)	(0,7)
FOCF/dívida (%)	30,8	(26,3)	(19,7)	(28,8)	(2,9)
DCF/dívida (%)	25,6	(29,5)	(26,8)	(29,6)	(2,9)

Reconciliação dos valores reportados pela Positivo Tecnologia S.A. com os montantes ajustados pela S&P Global Ratings (R\$ milhões)

	Dívida	Patrimônio líquido	EBITDA	Lucro operacional	EBITDA ajustado pela S&PGR
	1.385,7	1.587,4	571,4	515,1	573,2
Ajustes da S&P Global Ratings					
Juros-caixa pagos	--	--	--	--	(162,2)
Passivos de arrendamentos reportados	33,4	--	--	--	--
Despesas de remuneração baseada em ações	--	--	1,9	--	--
Receita (despesa) não operacional	--	--	--	(2,4)	--
Participação de não controladores/Participação minoritária	--	9,0	--	--	--
Dívida: Derivativos	34,6	--	--	--	--
Dívida: Outros (situacional)	22,1	--	--	--	--
Ajustes totais	90,0	9,0	1,9	(2,4)	(162,2)
Montantes ajustados da S&P Global Ratings					
	Dívida	Patrimônio líquido	EBITDA	EBIT	Despesas de juros
	1.475,8	1.596,4	573,2	512,8	411,0

Liquidez

A Positivo tem alongado consideravelmente o prazo médio e reduzido o custo médio de suas dívidas através de uma gestão proativa de seus passivos. Continuamos a avaliar seu perfil de liquidez da Positivo como menos que adequada pois precisamos de um histórico mais longo da empresa mantendo este perfil de dívida mais alongado. Em 30 de setembro de 2024, 83,2% da dívida financeira da Positivo era de longo prazo, em comparação com 57,2% no mesmo período do ano anterior. Acreditamos que as fontes sobre usos de liquidez ficarão acima de 1,2x nos próximos 12 meses e que a empresa tem um sólido relacionamento com as instituições financeiras continuará a facilitar o refinanciamento de seus vencimentos de curto prazo nos próximos trimestres. Por outro lado acreditamos que a Positivo não seria capaz de absorver eventos de baixa probabilidade e alto impacto sem a necessidade de refinanciamento devido a escala da empresa.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 423 milhões em 30 de setembro de 2024;
- Geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) projetada de cerca de R\$ 311 milhões nos próximos 12 meses;
- Novas linhas de crédito no montante de R\$ 450 milhões.

Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo de R\$ 200 milhões em 30 de setembro de 2024;
- Necessidade de capital de giro projetada de cerca de R\$ 237 milhões nos próximos 12 meses;
- Capex em torno de R\$ 50 milhões nos próximos 12 meses;
- Pagamento referente a aquisição de controladas de R\$ 59 milhões.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Expectativa de cumprimento

Esperamos que a Positivo mantenha uma folga significativa em seu *covenant* financeiro, que exige manutenção do índice de dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 3x.

Tabela de Classificação de Ratings

Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil	brA/Estável/--
Risco de negócio	Vulnerável
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Moderadamente alto
Posição competitiva	Vulnerável
Risco financeiro	Agressivo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Agressivo
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutro
Estrutura de capital	Neutra
Política financeira	Neutra
Liquidez	Menos que adequada
Administração e governança	Regular
Análise de ratings comparáveis	Neutra

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.spglobal.com/ratings para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site www.capitaliq.com. Todos os ratings mencionados neste relatório são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.spglobal.com/ratings.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Metodologia: Fatores de crédito relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 7 de janeiro de 2024
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 7 de janeiro de 2024
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [ARQUIVADO – Critério Geral: Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1º de julho de 2019.

Artigo

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)

Copyright © 2024 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 websites www.spglobal.com/ratings/pt/ (gratuito) e www.ratingsdirect.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.spglobal.com/usratingsfees.

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