

Análise Detalhada

# Vix Logística S.A.

2 de abril de 2025

## Resumo de Classificação de Ratings



**Escala Nacional Brasil**  
**brAA-/Estável/--**

### Analista principal

**Victor Soriani**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9744  
victor.soriani  
@spglobal.com

### Contato analítico adicional

**Lúisa Vilhena**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9727  
luisa.vilhena  
@spglobal.com

# Destaques da Análise de Crédito

## Resumo

Principais pontos fortes	Principais riscos
Operações diversificadas, atuando em vários segmentos logísticos e de gestão de frota.	Menor escala em comparação com pares nos segmentos de logística e gestão de frotas.
Contratos com prazo médio de dois a três anos no segmento de gestão e terceirização de frota e de quatro a seis anos no segmento de logística dedicada conferem certa estabilidade e previsibilidade.	Concentração de clientes nos setores de óleo e gás, mineração e logística automotiva pode levar a volatilidade de fluxo de caixa.
	Riscos de não cumprimento dos <i>covenants</i> de cobertura de juros pelo EBITDA em meio a taxas de juros crescentes.

**Redução de frota nos próximos anos.** Esperamos nova redução nos investimentos da Vix em 2025 devido ao cenário de aumento das taxas de juros, que gera pressões para o *covenant* de cobertura de juros da empresa. Como resultado, projetamos investimentos (capex) líquidos de cerca de R\$ 80 milhões em 2025, versus R\$ 241 milhões em 2024, com uma redução no número de veículos no segmento de gestão e terceirização de frota. Dessa forma, projetamos frota total de cerca de 18.000 veículos ao final de 2025, versus 23.000 ao final de 2024. Essa menor frota, por sua vez, deve reduzir a receita de serviços do segmento de gestão e terceirização de frota em cerca de 20% em 2025.

Ao mesmo tempo, esperamos uma pequena redução de 3% na receita do segmento de logística dedicada em 2025 devido a não renovação de alguns contratos à medida que a empresa foca em contratos com maior rentabilidade. No segmento de logística automotiva, não projetamos crescimento em 2025. Embora a Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea) projete um aumento da produção de veículos de 8% no ano, acreditamos que o aumento da taxa de juros possa restringir a demanda. Como resultado, projetamos redução de cerca de 3% na receita consolidada da empresa em 2025.

Em 2026, ainda projetamos redução da frota, mesmo que em menor ritmo em relação a 2025, sobretudo no segmento de gestão e terceirização de frota. Esperamos frota total de cerca de 17.000 veículos ao final de 2026. Apesar disso, esperamos que o capex líquido retorne à patamares mais alinhados ao histórico da empresa de cerca de R\$ 500 milhões, devido à expansão da frota no segmentos de logística dedicada e logística automotiva, bem como um preço médio de compra ainda superior ao de venda. Um menor nível de venda de veículos em 2026 deve resultar em uma pequena redução de cerca de 1,5% da receita consolidada da Vix, apesar de projetarmos crescimento de tarifas alinhado à inflação.

Apesar da menor receita, ainda esperamos geração de EBITDA resiliente nos próximos anos, sobretudo devido a melhores preços e margens na venda de seminovos. Projetamos EBITDA de aproximadamente R\$ 1 bilhão em 2025 e 2026, com margem de cerca de 27%-28%, versus 26,1% em 2024.

**Métricas de cobertura de juros pressionadas em 2025.** Esperamos que o patamar mais alto de juros em 2025 pressione o cálculo dos *covenants* de cobertura de juros da Vix, mesmo presumindo redução do endividamento bruto da empresa. Em nosso cenário-base, projetamos EBITDA sobre despesa financeira líquida de cerca de 2,45x ao final de 2025, enquanto o *covenant* da empresa exige 2,5x. Apesar do nosso cenário-base indicar o não cumprimento desses *covenants*, acreditamos que a empresa poderia negociar *waivers* com os credores, se necessário. A Vix já obteve um *waiver* para os mesmos *covenants* em 2022 – período em que as taxas de juros também subiam. Mais recentemente, a Vix trocou o limite do *covenant* de cobertura de juros de todas as suas emissões de debêntures para 2,0x, mas esse novo limite entra em vigor apenas quando a empresa não tiver mais nenhuma dívida com o *covenant* de 2,5x. A única dívida que ainda possui esse limite de 2,5x é um Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA) no valor de R\$ 150 milhões com amortizações em maio de 2025 e de 2026.

Em fevereiro deste ano, a Vix recebeu um aporte de capital de R\$ 300 milhões de seu controlador Grupo Águia Branca Participações S.A. (GAB; não avaliado) para reforçar o caixa da companhia e, conseqüentemente, aumentar a receita de juros e reduzir a alavancagem líquida, visando mitigar os riscos de quebra do *covenant* de cobertura de juros.

## Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que a Vix manterá um desempenho resiliente, com crescimento das margens apesar da redução na receita. Esperamos que a empresa mantenha uma abordagem conservadora em investimentos, com dívida bruta sobre EBITDA abaixo de 3,0x e geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida de 12%-20%.

### Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar nosso rating da Vix se houver uma piora nas condições de mercado para a empresa ou para o grupo, incluindo rescisão de contratos, reajuste baixo de tarifas, ou acesso mais restrito a crédito, limitando a renovação de sua frota. Também poderemos rebaixar o rating em um cenário de deterioração de liquidez ou de taxa de juros acima de nossa expectativa, elevando substancialmente a carga de juros da empresa. Nesse cenário, observaríamos FFO sobre dívida abaixo de 12% nos próximos três anos, enquanto a alavancagem ficaria acima de 4,0x.

### Cenário de elevação

Poderemos elevar nosso rating da Vix se a empresa apresentar métricas de crédito mais fortes, com FFO sobre dívida acima de 20% e cobertura de juros pelo FFO superior a 4,0x, de forma consistente. Em tal cenário, veríamos uma demanda mais forte em todas as divisões de negócios da empresa, que permitiria uma geração de caixa mais forte. Ao mesmo tempo, esperaríamos que a Vix mantivesse estrutura de capital robusta e liquidez confortável, com a maior parte de seus vencimentos no longo prazo.

## Nosso Cenário-Base

### Premissas

- Crescimento do PIB brasileiro de 1,9% em 2025 e 2,0% em 2026, influenciando a demanda por novos contratos;
- Inflação média no Brasil em torno de 5,2% em 2025 e 4,7% em 2026, impactando os preços dos contratos existentes e os custos relacionados à manutenção de frota;
- Taxa básica de juros média de cerca de 14,63% em 2025 e 13,13% em 2026, impactando as despesas financeiras;
- Receita bruta de serviços no segmento de gestão e terceirização de frota de cerca de R\$ 500 milhões em 2025 e R\$ 475 milhões em 2026, refletindo menor frota operacional, compensada parcialmente pelo aumento nas tarifas em linha com a inflação;
- Para logística dedicada, projetamos redução de cerca de 3% da receita bruta de serviços em 2025 devido à redução de contratos. Para 2026, projetamos receita bruta de serviços crescendo de acordo com a inflação;
- Para logística automotiva, projetamos receita bruta de serviços estável em 2025. Apesar das projeções ainda positivas para a produção de veículos, acreditamos que o aumento da taxa de juros possa restringir a demanda. Para 2026, projetamos receita bruta de serviços crescendo de acordo com a inflação;
- Manutenção da elevada receita com venda de ativos nos próximos anos, atingindo aproximadamente R\$ 650 milhões em 2025 e resultando em redução de frota. Para 2026, projetamos cerca de R\$ 515 milhões em receita com venda de ativos;

- Pagamentos de R\$ 48 milhões em 2025 e R\$ 18 milhões em 2026 relativos à aquisição da EBEC;
- Aumento de capital de R\$ 300 milhões feito pelo GAB;
- Distribuição de dividendos de 45 milhões em 2025 e de 30% do lucro líquido do ano atual em 2026 em diante.

## Principais Métricas

### Vix Logística S.A. – Resumo das projeções

Fim do período	-- Ano fiscal findo em 31 de dezembro de --						
	2023R	2024R	2025E	2026P	2027P	2028P	2029P
<b>R\$ milhões</b>							
Receita	3.457	3.875	3.756	3.701	3.748	3.882	4.021
EBITDA (reportado)	969	1.011	1.025	1.032	1.082	1.104	1.146
(+/-) Outros	(0)	0	0	0	0	0	0
EBITDA	969	1.012	1.025	1.032	1.082	1.104	1.146
(-) Juros-caixa pagos	(392)	(426)	(597)	(431)	(350)	(300)	(287)
(-) Imposto-caixa pago	(62)	(66)	(2)	(76)	(110)	(128)	(142)
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i> )	516	520	426	525	622	676	716
EBIT	685	632	602	653	673	678	705
Despesa com juros	449	444	597	431	350	300	287
Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i> )	329	460	424	587	666	705	746
Investimentos (capex)	516	241	77	481	585	592	600
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i> )	(187)	219	348	106	81	112	146
Dividendos	57	40	45	44	64	75	83
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i> )	(243)	137	630	62	17	37	64
Dívida (reportada)	3.493	3.517	2.858	2.698	2.698	2.698	2.698
(+) Passivos de arrendamentos	70	76	79	83	86	89	92
(+/-) Outros	159	127	79	61	31	--	--
Dívida	3.722	3.720	3.017	2.843	2.815	2.787	2.790
Patrimônio líquido	937	1.001	1.259	1.362	1.512	1.686	1.879
Caixa e investimentos de curto prazo (reportados)	619	725	610	483	459	456	510
<b>Índices ajustados</b>							
Dívida/EBITDA (x)	3,8	3,7	2,9	2,8	2,6	2,5	2,4
FFO/dívida (%)	13,9	14,0	14,1	18,5	22,1	24,2	25,7
Cobertura de juros caixa pelo FFO (x)	2,3	2,2	1,7	2,2	2,8	3,3	3,5
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	2,2	2,3	1,7	2,4	3,1	3,7	4,0
OCF/dívida (%)	8,8	12,4	14,1	20,7	23,7	25,3	26,7
FOCF/dívida (%)	(5,0)	5,9	11,5	3,7	2,9	4,0	5,2

DCF/dívida (%)	(6,5)	3,7	20,0	2,2	0,6	1,3	2,3
Crescimento anual da receita (%)	31,9	12,1	(3,1)	(1,5)	1,3	3,6	3,6
Margem EBITDA (%)	28,0	26,1	27,3	27,9	28,9	28,4	28,5
Retorno sobre capital (%)	17,0	13,5	13,4	15,4	15,8	15,4	15,4
Cobertura de juros-caixa pelo EBIT (x)	1,5	1,4	1,0	1,5	1,9	2,3	2,5
Dívida/dívida e patrimônio líquido (%)	79,9	78,8	70,6	67,6	65,1	62,3	59,8

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

**Redução no endividamento nos próximos anos.** Projetamos que a Vix reporte dívida bruta sobre EBITDA abaixo de 3,0x nos próximos anos, ante nossa projeção anterior de cerca de 3,5x, sobretudo devido aos menores investimentos em frota. Esperamos redução no nível de dívida bruta ajustada para cerca de R\$ 3 bilhões em 2025 e R\$ 2,8 bilhões em 2026, versus R\$ 3,7 bilhões em 2024.

Por outro lado, o maior patamar de juros deve reduzir o índice de cobertura de juros pelo FFO para cerca de 1,7x em 2025. Em 2025, os juros ainda devem ser impactados por uma dívida bruta média mais elevada, porque nossa expectativa é que a que a Vix só amortize grande parte da sua dívida no segundo semestre. Em 2026, o índice deve ser beneficiado pelo menor patamar de dívida bruta durante todo o ano, retornando ao nível de 2,2x.

## Descrição da Empresa

A Vix é uma empresa brasileira de logística cujas principais linhas de negócio são: gestão e terceirização de frotas, logística dedicada (que inclui operações de fretamento, *fleet service*, limpeza industrial, movimentação de materiais, transporte e locação de equipamentos), logística automotiva e aluguel de veículos por aplicativo. A empresa começou a operar na década de 1970 com o serviço de fretamento e expandiu para outras atividades logísticas desde então. O Grupo Águia Branca Participações S.A. é o único acionista e controlador da empresa com 100% de participação.

## Vencimentos de Dívida

Em 31 de dezembro de 2024, a estrutura de pagamento de dívidas da Vix era:

- Posição de caixa: R\$ 725 milhões
- 2025: R\$ 660 milhões
- 2026: R\$ 655 milhões
- 2027: R\$ 650 milhões
- 2028: R\$ 740 milhões
- 2029: R\$ 490 milhões
- A partir de 2029: R\$ 325 milhões

## Vix Logística S.A. – Resumo Financeiro

Fim do período

-- Ano fiscal findo em 31 de dezembro de --

	2020	2021	2022	2023	2024
Período de reporte					
Moeda	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$
Receitas	1.694,8	2.087,9	2.620,1	3.456,6	3.874,8
EBITDA	424,5	551,7	671,3	969,3	1.011,7
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i> )	323,3	419,6	351,2	515,9	519,5
Despesas com juros	80,9	131,4	306,0	448,6	443,6
Juros-caixa pagos	86,6	97,2	281,4	392,0	426,2
Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i> )	382,6	286,8	343,5	328,9	460,3
Investimentos (capex)	256,7	684,3	610,8	515,5	241,0
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i> )	125,8	(397,5)	(267,4)	(186,6)	219,3
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i> )	103,7	(434,9)	(301,7)	(243,2)	136,8
Caixa e investimentos de curto prazo	505,1	737,8	482,0	619,2	724,8
Caixa disponível bruto	505,1	737,8	482,0	619,2	724,8
Dívida	1.608,1	2.330,1	2.551,8	3.721,9	3.719,6
Patrimônio líquido	698,6	804,8	858,7	937,1	1.001,3
<b>Índices ajustados</b>					
Margem EBITDA (%)	25,0	26,4	25,6	28,0	26,1
Retorno sobre capital (%)	8,4	12,9	14,6	17,0	13,5
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	5,2	4,2	2,2	2,2	2,3
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	4,7	5,3	2,2	2,3	2,2
Dívida/EBITDA (x)	3,8	4,2	3,8	3,8	3,7
FFO/dívida (%)	20,1	18,0	13,8	13,9	14,0
OCF/dívida (%)	23,8	12,3	13,5	8,8	12,4
FOCF/dívida (%)	7,8	(17,1)	(10,5)	(5,0)	5,9
DCF/dívida (%)	6,4	(18,7)	(11,8)	(6,5)	3,7

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

	Dívida	EBITDA	Lucro operacional	EBITDA ajustado pela S&PGR	Fluxo de caixa operacional	Capex
Exercício fiscal	31 de dezembro de 2024					
Montantes reportados pela empresa	3.517,2	1.011,2	558,5	1.011,7	252,4	33,1
Impostos-caixa pagos	--	--	--	(65,9)	--	--
Juros-caixa pagos	--	--	--	(426,2)	--	--
Arrendamentos operacionais	75,5	--	--	--	--	--
Resultado (despesas) de empresas não consolidadas	--	0,4	--	--	--	--
Receitas (despesas) não operacionais	--	--	73,3	--	--	--
Movimentos das taxas de câmbio (reportado abaixo do OCF)	--	--	--	--	(0,0)	--
OCF: Outros (Situacional)	--	--	--	--	207,9	--
Capex: Outros	--	--	--	--	--	207,9
Ajustes totais	202,4	0,4	73,3	(492,1)	207,9	207,9
<b>Ajustes da S&amp;P Global Ratings</b>	<b>Dívida</b>	<b>EBITDA</b>	<b>EBIT</b>	<b>FFO</b>	<b>OCF</b>	<b>Capex</b>
	3.719,6	1.011,7	631,9	519,5	460,3	241,0

## Liquidez

Avaliamos a liquidez da Vix como adequada. As fontes de caixa devem exceder os usos em mais de 50% em 2025 e as fontes líquidas devem ser positivas mesmo se o EBITDA cair 15% em relação a nosso cenário-base. O menor capex em 2025 em conjunto com a posição atual de caixa e a geração operacional de caixa serão suficientes para cobrir as necessidades de investimento e pagamento de juros neste ano.

Em nosso cálculo de fontes sobre usos de liquidez, presumimos um capex líquido equivalente aos valores necessários para renovação da frota, desconsiderando os valores residuais de ativos que poderiam ser vendidos.

Acreditamos que a Vix possui acesso a diversas fontes de financiamento, o que permite manter um colchão de liquidez adequado. Por outro lado, há risco de quebra dos *covenants* de cobertura de juros da Vix durante esse ano, o qual é mitigado pelo histórico da empresa de obtenção de *waivers* com os credores e pelo recente aporte de capital do grupo controlador.

Principais fontes de liquidez	Principais usos de liquidez
– Posição de caixa de R\$ 725 milhões em 31 de dezembro de 2024;	– Vencimentos de dívida de curto prazo de R\$ 660 milhões em 31 de dezembro de 2024;
– FFO projetado de R\$ 500 milhões em 2025;	– Pagamento R\$ 48 milhões em 2025 relacionados a aquisições (EBEC);
– Capacidade de contratar financiamento garantido ( <i>secured</i> ) não comprometido de até 70% do capex líquido das operações de arrendamento operacional para compra de veículos;	– Capex líquido de cerca de R\$ 80 milhões em 2025;
– Aporte de capital pelo controlador no valor de R\$ 300 milhões em fevereiro de 2025.	– Distribuição de dividendos de R\$ 45 milhões em 2025.
	– Saída de capital de giro de cerca de R\$ 80 milhões em 2025

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

### Exigências

A Vix está sujeita a *covenants* de aceleração de dívida em suas debêntures e outros empréstimos, medidos trimestralmente, que exigem:

- Índice de dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 4,0x;
- Índice de EBITDA sobre despesa financeira líquida igual ou maior que 2,5x.

### Expectativa de cumprimento

Esperamos que Vix mantenha uma folga acima de 45% no cumprimento de seu *covenant* de dívida líquida sobre EBITDA. No entanto, projetamos que o cálculo do EBITDA sobre despesa financeira líquida fique abaixo do limite do *covenant* em 2025.

No ano passado, a empresa emitiu uma nova debênture (8ª emissão de debêntures) com um limite para o *covenant* de EBITDA sobre despesa financeira líquida de 2,0x. Além disso, a Vix alterou para 2,0x o limite desse *covenant* para todas as suas outras emissões de debêntures, mas este entra em vigor apenas a partir do momento que a empresa não tiver mais nenhuma dívida com o limite anterior de 2,5x. O CRA no valor de R\$ 150 milhões com amortizações em maio de 2025 e de 2026 ainda possui o limite de 2,5x.

Esperamos maior folga, acima de 20%, para o cumprimento do *covenant* de EBITDA sobre despesa financeira líquida a partir de 2026 após o pagamento do CRA.

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

Os fatores ESG têm uma influência neutra em nossa análise de crédito da Vix. A empresa possui várias iniciativas que visam minimizar os danos ambientais decorrentes de suas operações, como estações de tratamento de efluentes e reaproveitamento de águas pluviais, além de um programa de gestão de resíduos.

A Vix também possui quatro usinas fotovoltaicas que geraram 2.192,04 gigajoules em 2023. Essas usinas contribuem para a redução do volume de emissões diretas de gases de efeito estufa (GEE). No entanto, a Vix aumentou em 9% suas emissões diretas de GEE em 2023 em relação a 2022, devido ao aumento no número de contratos.

## Influência do Grupo

A Vix é controlada pelo grupo GAB. Além da Vix, o GAB atua no transporte de passageiros e possui uma operação de concessionárias de veículos leves, de caminhões e de máquinas e equipamentos agrícolas. Consideramos a Vix uma subsidiária *core* para a sua controladora, dada a relevância da empresa para o resultado consolidado do grupo: aproximadamente 65% do EBITDA e da dívida. Vemos ainda um forte vínculo reputacional entre as duas entidades, fundamentado em seu estreito relacionamento com bancos para obtenção de recursos (*funding*) e de outros serviços, como seguros. Ademais, os executivos do grupo têm forte participação no processo de gestão da Vix. Por isso, nossa análise da empresa incorpora também a posição financeira de seu controlador.

## Tabela de Classificação de Ratings

### Rating de crédito de emissor em moeda estrangeira

#### Rating de crédito de emissor em moeda local

Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil	brAA-/Estável/--
<b>Risco de negócio</b>	<b>Fraco</b>
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Intermediário
Posição competitiva	Fraca
<b>Risco financeiro</b>	<b>Agressivo</b>
Fluxo de caixa/Alavancagem	Agressivo
<b>Modificadores</b>	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutra
Estrutura de capital	Neutra
Política financeira	Adequada
Liquidez	Neutra
Administração e governança	Neutra
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](http://www.spglobal.com/ratings) para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todos os ratings mencionados neste relatório são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings).

## Critérios e Artigos Relacionados

- Critérios
- [Metodologia de ratings corporativos](#), 7 de janeiro de 2024
- [Metodologia: Fatores de crédito relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 7 de janeiro de 2024
- [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
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019
- [Principais fatores de crédito para a indústria de leasing operacional](#), 14 de dezembro de 2016
- [Metodologia e premissas: Descritores de liquidez para emissores corporativos globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Critério geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013
- [Princípios dos ratings de crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.

### Artigo

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

Copyright © 2025 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZIDADE, 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.