

Comunicado à Imprensa

Perspectiva do rating da VIX Logística S.A. alterada para positiva por expectativa de performance resiliente; ratings **'brA+'** reafirmados

30 de abril de 2021

Resumo da Ação de Rating

- A empresa brasileira de logística VIX Logística S.A. (VIX) apresentou métricas de alavancagem e geração de caixa mais fortes do que prevíamos em 2020, e esperamos que as mantenha ao longo de 2021, principalmente pelos fundamentos favoráveis de mercado para a venda de veículos usados e para o setor de gestão de frotas.
- As métricas de crédito de seu grupo controlador, o Grupo Águia Branca (GAB; não avaliado), também foram mais fortes do que nossas expectativas, com o índice de dívida sobre EBITDA abaixo de 5,0x, mesmo com uma queda significativa na demanda por transporte de passageiros de ônibus.
- Em 30 de abril de 2021, alteramos a perspectiva do rating da VIX de estável para positiva. Além disso, reafirmamos em nossa Escala Nacional Brasil os ratings de emissor e emissão 'brA+' que atribuímos à empresa e à sua dívida senior *unsecured*, respectivamente. Também reafirmamos nosso rating de recuperação '3', com uma expectativa de recuperação significativa aproximada de 65%.
- A perspectiva do rating de emissor é positiva porque esperamos que a empresa mantenha um índice de dívida bruta sobre EBITDA próximo a 4,0x e que o do grupo fique abaixo de 5,0x em 2021, com uma melhora para cerca de 4,0x em 2022, quando os segmentos mais afetados pela pandemia deveriam retomar níveis mais normalizados.

Fundamento da Ação de Rating

Crescimento moderado em 2021 com margens elevadas. A performance acima do esperado em 2020 deveu-se principalmente à resiliência no segmento de gestão de frotas da empresa, somada a um mercado aquecido para a venda de seminovos, fundamentos que devem persistir durante 2021, com demanda e preços em níveis ainda mais altos do que os de 2020, em função da oferta limitada. Apesar do término de alguns contratos significativos na divisão de logística dedicada em 2020, acreditamos que a empresa conseguirá manter uma receita praticamente estável nesse segmento, adicionando novos contratos com tarifas mais altas e reajustando contratos antigos, o que aumentará as margens. Projetamos que esses fatores consigam compensar a demanda ainda fraca no segmento de logística automotiva, muito impactado pelas paradas na produção das montadoras, dadas a pandemia e a falta de insumos na cadeia de suprimentos do setor.

ANALISTA PRINCIPAL

Thais Abdala
São Paulo
55 (11) 3039-9769
thais.abdala
@spglobal.com

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

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

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

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

Retomada dos investimentos em expansão, mas sujeitos a riscos no fornecimento de veículos pelas montadoras. Atualmente, o principal risco ao crescimento das empresas de logística e de aluguel de carros consiste do atraso nas entregas de veículos novos pelas montadoras, que estão tendo dificuldades para receber alguns insumos. Apesar desse cenário, esperamos que a VIX adquira cerca de 4 a 5 mil veículos para renovar a frota este ano, sustentando o giro de veículos para a venda de seminovos, enquanto a expansão de sua frota deve ficar na ordem de 2 mil veículos durante 2021. Caso o atraso na entrega de novos veículos se estenda por um período mais longo, acreditamos que a empresa tem flexibilidade para renovar seus contratos de Gestão e Terceirização de Frotas (GTF) mesmo com veículos antigos, podendo postergar parte da compra de veículos para renovação da frota. Desse modo, esperamos que o investimento (capex) líquido do custo da venda de veículos da empresa seja de cerca de R\$ 650 milhões em 2021, versus R\$ 260 milhões em 2020.

Constante acesso a fontes de financiamento e manutenção de um endividamento mais alto. Recentemente, a VIX emitiu R\$ 300 milhões em debêntures e estimamos captações adicionais de dívidas próximas a R\$ 700 milhões ao longo do ano, para refinanciamento de dívidas e reforço do caixa para investimentos. Esperamos que grande parte das novas emissões será de longo prazo, permitindo um alongamento do perfil de vencimento de dívidas. Projetamos um aumento de sua dívida bruta para cerca de R\$ 2 bilhões e R\$ 2,2 bilhões em 2021 e 2022, mas com a empresa mantendo uma posição de caixa elevada, de aproximadamente R\$ 500 milhões, para lidar com potenciais volatilidades no mercado. Assim sendo, a métrica de dívida bruta sobre EBITDA pode ultrapassar ligeiramente 4,0x em 2021, mas melhorará gradualmente nos próximos anos, com o crescimento mais forte do EBITDA.

Métricas de crédito do seu grupo controlador, Grupo Águia Branca, devem permanecer abaixo de 5,0x. Apesar de uma demanda fraca no segmento de transporte de passageiros, o grupo encerrou 2020 com um índice de dívida bruta sobre EBITDA de 4,3x, ante nossa expectativa anterior de 5,0x. Apesar de a demanda ainda estar reprimida este ano e a empresa ter grande parte de sua frota ociosa durante o ano, esperamos que a receita consolidada do grupo cresça na ordem de 20% em 2021, suportada pela performance resiliente da VIX e um crescimento no faturamento das concessionárias, as quais se beneficiam de preços favoráveis. Acreditamos que o endividamento do grupo aumentará, seguido do movimento de maior carregamento de dívida na VIX, o que deve enfraquecer um pouco as métricas de crédito, mas ainda mantendo dívida sobre EBITDA abaixo de 5,0x em 2021.

Perspectiva

A perspectiva do rating de emissor é positiva porque esperamos que a VIX e o GAB tenham uma performance resiliente nos próximos anos, beneficiando-se de fundamentos de mercado favoráveis para um crescimento gradual.

Cenário de elevação

Poderemos elevar nossos ratings nos próximos 6 a 12 meses se esperarmos que o GAB mantenha métricas de dívida sobre EBITDA próximo ou abaixo de 4,5x e de FFO sobre dívida de cerca de 15%, de forma consistente, com melhora mais relevante principalmente a partir de 2022. Ao mesmo tempo, a elevação dependeria de a VIX manter dívida sobre EBITDA próxima a 4,0x e geração interna de caixa (FFO - *funds from operations*) sobre dívida entre 15%-20%. Esse cenário poderia resultar de uma recuperação mais rápida dos segmentos mais afetados atualmente, como logística automotiva e transporte de passageiros do GAB. Uma ação de rating positiva também dependeria de uma melhora consistente na sua estrutura de capital, preservando a maior parte dos vencimentos no longo prazo.

Cenário de rebaixamento

Poderemos retornar a perspectiva para estável se houver uma piora nas condições de mercado para a VIX ou para o grupo, o que abrange atrasos substanciais no recebimento de veículos, encerramento de contratos relevantes ou tarifas mais baixas do que as previstas em seus contratos. Esse cenário enfraqueceria a geração de caixa e resultaria em métricas de dívida sobre EBITDA de cerca de 4,5x e FFO sobre dívida abaixo de 15%, enquanto a alavancagem do grupo ficaria próxima a 5,0x.

Descrição da Empresa

A VIX Logística S.A. é uma empresa brasileira de logística, cujas principais linhas de negócios são: logística dedicada (que inclui operações de fretamento), gestão de frotas e logística automotiva. A empresa começou a operar na década de 1970 com o serviço de fretamento e expandiu para outras atividades logísticas desde então. A receita líquida da VIX foi de R\$ 1,6 bilhão em 2020 e sua geração de EBITDA de R\$ 424,5 milhões. A Águia Branca Participações (Grupo Águia Branca, GAB) é o principal acionista da empresa, com 89,4% de participação, e o International Finance Corporation (IFC) é o acionista minoritário desde 2014, com 10,6%.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas:

Nosso cenário base considera as seguintes premissas:

- Crescimento do PIB brasileiro de 3,4% em 2021 e 2,5% em 2022, influenciando a demanda por novos contratos.
- Inflação no Brasil em torno de 5,3% em 2021 e de 3,9% em 2022, impactando os preços de contratos existentes e os custos para manutenção da frota.
- Taxa básica de juros média no Brasil de 3,4% em 2021, 4,8% em 2022 e de 5,5% em 2023, impactando as despesas financeiras.
- Receita da divisão de logística dedicada retraindo-se menos de 5% em 2021, dado o término de alguns contratos, e se expandindo 15% em 2022.
- Crescimento de cerca de 7,0% em 2021 em gestão de frotas, um pouco limitado pela falta de veículos novos no mercado, e crescendo 23%-25% em 2022, quando a produção de veículos deverá se normalizar.
- Novas emissões de dívida de cerca de R\$ 1 bilhão nos próximos anos para o financiamento de investimentos e pagamento de dívidas.
- Investimento em aquisição de veículos e equipamentos, líquido dos custos de venda de veículos de cerca de R\$ 640 milhões em 2021 e R\$ 580 milhões em 2022.
- Receita da venda de veículos de cerca de R\$ 290 milhões em 2021 e R\$ 240 milhões em 2022.
- Pagamento de dividendos de aproximadamente 30% do lucro líquido do exercício anterior.

Principais métricas:

- Receita líquida de R\$ 1,8 bilhão em 2021 e R\$ 2,0 bilhões em 2022, versus R\$1,7 bilhão em 2020.
- EBITDA ajustado em torno de R\$ 470 milhões em 2021 e R\$ 570 milhões em 2022, versus R\$ 424 milhões em 2020.
- FFO de cerca de R\$ 325 milhões em 2021 e R\$ 385 milhões em 2022, versus R\$ 323 milhões em 2020.
- Dívida bruta sobre EBITDA próxima a 4,0x em 2021 e entre 3,5x-4,0x em 2022, versus 3,8x em 2020.
- FFO sobre dívida entre 15%-20% nos próximos dois anos, ante 20% em 2020.

Liquidez

Avaliamos a liquidez da VIX como adequada. As fontes de caixa devem exceder os usos em mais de 30% nos próximos 12 meses. A empresa tem mantido uma posição de caixa mais elevada e constante refinanciamento, o que deve ser suficiente para fazer frente às suas necessidades de investimentos e vencimentos de dívida no próximo ano. Além disso, entendemos que a maior parte de seu capex é discricionário, e que a empresa poderá reduzi-lo em um cenário de estresse. Dessa forma, em nosso cálculo de fontes sobre usos de liquidez, presumimos um capex líquido, equivalente aos valores necessários para renovação da frota, desconsiderando valores residuais de ativos que poderiam ser vendidos.

Esperamos que a VIX tenha acesso a fontes de financiamento adequadas para seus novos investimentos e mantenha uma política financeira prudente, sustentando um colchão adequado em sua liquidez, enquanto aumenta os investimentos no próximo ano.

Principais fontes de liquidez:

- Posição de caixa de R\$ 505 milhões em 31 de dezembro de 2020.
- FFO de cerca de R\$ 355 milhões em 2021.
- Novas dívidas já contratadas de R\$ 450 milhões.
- Premissa de acesso à dívida *secured* para financiamento de parte do capex de sua operação de gestão de frotas, somando R\$ 220 milhões adicionais.

Principais usos de liquidez:

- Dívida de curto prazo de R\$ 599 milhões em 31 de dezembro de 2020.
- Necessidades de capital de giro na ordem de R\$ 12 milhões em 2021.
- Capex líquido de cerca de R\$ 650 milhões em 2021.
- Pagamento de dividendos de cerca de R\$ 26 milhões.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

As debêntures e outros empréstimos da VIX contêm *covenants* de aceleração de dívida, medidos trimestralmente, e que requerem a manutenção do índice de dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 4,0x.

Esperamos que a empresa mantenha uma folga de cerca de 20% no índice de dívida líquida sobre EBITDA em 2021, e um conforto próximo a 40% em 2022.

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

Principais fatores analíticos

- Reafirmamos nosso rating de recuperação '3' atribuído às debêntures *senior unsecured* da empresa, indicando que esperamos uma recuperação significativa (65%) para seus credores *unsecured* em um cenário hipotético de default. Como consequência, o rating de emissão da VIX é 'brA+', no mesmo nível do rating de crédito corporativo.
- Avaliamos as perspectivas de recuperação da empresa em um cenário simulado de default, com uma abordagem de avaliação de múltiplo de EBITDA (*valuation*). Consideramos um cenário de continuidade de suas operações, em que a empresa seria reestruturada, gerando maior valor aos seus credores.
- Nosso cenário hipotético considera que a VIX entraria em default em suas dívidas em 2024, em decorrência de uma forte deterioração econômica no Brasil, gerando altas taxas de inadimplência e suspensão dos contratos de sua carteira. A geração de caixa seria impactada ainda por um aumento significativo nas taxas de juros e o acesso da empresa ao mercado de crédito seria mais restrito, tornando-a menos capaz de refinar dívidas. Estimamos que o EBITDA cairia para cerca de R\$ 290 milhões nesse cenário.
- Utilizamos um múltiplo de 5,5x sobre o EBITDA de emergência para cálculo do valor da empresa após o default. Esse múltiplo está alinhado ao múltiplo aplicado para outras empresas de logística. Baseado nessas premissas, o valor da empresa (EV - *enterprise value*) bruto estimado é de cerca de R\$ 1,6 bilhão, do qual subtraímos 5% para despesas administrativas relacionadas ao processo de reestruturação.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2024
- EBITDA em emergência: R\$ 290 milhões
- Múltiplo de EBITDA: 5,5x
- EV bruto estimado: R\$ 1,6 bilhão
- Jurisdição: Brasil

Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfall*)

- Valor líquido consolidado após despesas administrativas: R\$ 1,5 bilhão
- Dívidas consideradas prioritárias nas subsidiárias: R\$ 278 milhões
- Obrigações e dívidas *secured*: R\$ 28 milhões (principalmente FINAME)
- Obrigações e dívidas *senior unsecured*: R\$ 1,7 bilhão
- Expectativa de recuperação das emissões de debêntures: entre 50% e 70% (estimativa arredondada: 65%)

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

Comunicado à Imprensa: Perspectiva do rating da VIX Logística S.A. alterada para positiva por expectativa de **performance resiliente; ratings 'brA+' reafirmados**

Tabela de Classificação de Ratings

Rating de Crédito de Emissor	
Escala Nacional Brasil	brA+/Positiva/--
Risco de negócios	Fraco
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Baixo
Posição competitiva	Fraca
Risco financeiro	Agressivo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Agressivo
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutra
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Regular
Análise de ratings comparáveis	Neutra

Comunicado à Imprensa: Perspectiva do rating da VIX Logística S.A. alterada para positiva por expectativa de **performance resiliente; ratings 'brA+' reafirmados**

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

- [Principais fatores de crédito para a indústria de leasing operacional](#), 14 de dezembro de 2016.
- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados com grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016.
- [Metodologia: Avaliações de classificação de jurisdições](#), 20 de janeiro 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 | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018.

Artigos

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

EMISSION	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
VIX LOGÍSTICA S.A.	19 de agosto de 2019	13 de outubro de 2020
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	brAA-/Estável/--	brA+/Estável

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 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/guest/regulatory/disclosures o nome das entidades

Comunicado à Imprensa: Perspectiva do rating da VIX Logística S.A. alterada para positiva por expectativa de **performance resiliente; ratings 'brA+' reafirmados**

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.

Comunicado à Imprensa: Perspectiva do rating da VIX Logística S.A. alterada para positiva por expectativa de **performance resiliente; ratings 'brA+' reafirmados**

Copyright © 2021 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 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).