

Comunicado à Imprensa

Perspectiva dos ratings da JSL S.A. alterada para positiva por ganho de escala e maior desalavancagem; ratings 'B+' e 'brAA' reafirmados

24 de setembro de 2021

Resumo da Ação de Rating

- A empresa de transporte brasileira **JSL S.A.** (JSL) registrou um crescimento sólido por meio de aquisições nos últimos trimestres, com a receita crescendo cerca de 50% em 2021 (considerando as operações *pro forma* das empresas adquiridas), e essa expansão deverá continuar nos próximos anos.
- Com as sinergias dos ativos integrados e a recuperação gradual da economia brasileira, esperamos que o EBITDA da JSL se eleve para perto de R\$ 850 milhões em 2022 ante R\$ 510 milhões em 2020.
- Em 24 de setembro de 2021, a S&P Global Ratings alterou a perspectiva de seus ratings de crédito de emissor na escala global e na Escala Nacional Brasil atribuídos à JSL, de estável para positiva, e reafirmou seus ratings 'B+' e 'brAA' nas respectivas escalas.
- A perspectiva positiva indica nossa expectativa de que a empresa continuará ganhando escala e diversificação, fortalecendo seus negócios, enquanto melhora as métricas de crédito, reduzindo a alavancagem para um nível confortavelmente abaixo de 4,0x no final de 2022.

Fundamento da Ação de Rating

Fusões e aquisições para aumentar a escala e a diversificação. Desde a reorganização societária e a oferta pública inicial de ações (IPO - *initial public offering*) no ano passado, a JSL vem ganhando escala ao crescer internamente, sobretudo via aquisições. A empresa concluiu o processo de cinco aquisições nos últimos 12 meses, o que lhe possibilitou entrar em novos segmentos de negócios e tipos de serviços, como gás comprimido, cargas congeladas e refrigeradas, e gestão de armazéns. Esse crescimento também tornou a JSL mais diversificada geograficamente, ampliando sua presença na região Nordeste do Brasil e expandindo sua atuação para outros países da América do Sul. Também incorporamos em nossa análise a maior sinergia entre as empresas adquiridas, dado o maior poder de barganha de seu controlador, o grupo Simpar, ao adquirir novos veículos a custos menores e a um ritmo mais acelerado diante dos atuais atrasos no mercado automotivo, decorrentes dos problemas de suprimento da cadeia, em especial a falta de semicondutores. Portanto, excluindo potenciais novas aquisições, prevemos que a JSL apresentará uma receita consolidada acima de R\$ 5 bilhões em 2022, versus R\$ 2,8 bilhões em 2020. Além disso, projetamos um EBITDA perto de R\$ 850 milhões no próximo ano, bem superior aos R\$ 510 milhões de 2020 (considerando as operações *pro forma* de 12 meses das empresas adquiridas no ano passado).

ANALISTA PRINCIPAL

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

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

Thais R Abdala
São Paulo
55 (11) 3039-9700
thais.abdala
@spglobal.com

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

Flávia Bedran
São Paulo
55 (11) 3039-9758
flavia.bedran
@spglobal.com

Comunicado à Imprensa: Perspectiva dos ratings da JSL S.A. alterada para positiva por ganho de escala e maior desalavancagem; ratings 'B+' e 'brAA' reafirmados

Mais desalavancagem nos próximos anos, presumindo uma estratégia de remuneração conservadora aos acionistas.

Tendo em vista a meta pública da JSL de atingir uma receita bruta acima de R\$ 11 bilhões em 2025, a empresa pretende usar a maior parte de seu fluxo de caixa operacional para novas aquisições ou investimentos em seus negócios. Os ativos recém-adquiridos têm baixa alavancagem e rentabilidade sólida, e devem acelerar a desalavancagem da JSL com o aumento do EBITDA a partir do crescimento orgânico consolidado que não exigirá dívida adicional. Nosso cenário-base atual projeta níveis de dívida bruta relativamente estáveis nos próximos anos, entre R\$ 3,0 bilhões-R\$ 3,5 bilhões, e dívida líquida ajustada de aproximadamente R\$ 3,0 bilhões, que inclui os pagamentos futuros dessas aquisições. Acreditamos que a JSL manterá um índice de dívida sobre EBITDA entre 3,0x-3,5x, com crescimento do EBITDA e aumento modesto da dívida. Nossas projeções não incluem novas aquisições, dadas as incertezas quanto a cronograma, tamanho e valores destas. Ainda assim, acreditamos que elas fortalecerão a qualidade de crédito da JSL, se acompanhadas de níveis de alavancagem relativamente estáveis.

Diversificação de negócios e maior escala mitigam alguns efeitos residuais da pandemia e pressões de custo.

As operações da JSL de transporte automotivo ainda são menores do que às registradas antes da pandemia, devido aos problemas na cadeia de suprimentos nessa indústria. Ainda assim, a crescente diversificação da empresa e a maior participação de setores mais resilientes em sua receita, como alimentos e bebidas, que atualmente respondem por quase 22% da receita total, mitigam os riscos de retrações prolongadas em algumas indústrias. A JSL também tem enfrentado pressões de custo este ano em várias frentes, como combustível, peças automotivas e salários. Porém, acreditamos que o ganho de escala e o relacionamento de longo prazo com os clientes lhe permitirão continuar renegociando contratos e repassando grande parte dos aumentos de custos para manter uma rentabilidade adequada.

Perspectiva

A perspectiva positiva dos nossos ratings de emissor indica uma chance em três de elevarmos os ratings nos próximos 12-18 meses porque esperamos que a JSL continue a registrar um aumento substancial da receita e maiores fluxos de caixa nos próximos anos por meio de aquisições e crescimento interno, melhorando gradualmente suas métricas de crédito. Não incorporamos novas aquisições em nosso cenário de caso-base, mas acreditamos que poderão ocorrer no curto prazo, o que poderia suportar uma melhora ainda mais rápida nas métricas se as empresas adquiridas tivessem uma alavancagem menor que a da JSL, incluindo o pagamento pelas aquisições.

Cenário de elevação

Poderemos elevar nossos ratings da JSL nos próximos 12-18 meses se o crescimento da empresa se materializar em linha com nossas expectativas, levando a ganhos de escala, aumentando a base de receita e o EBITDA. Esperamos um EBITDA acima de R\$ 800 milhões em 2022 e perto de R\$ 1 bilhão em 2023, considerando somente as operações atuais. Para uma elevação dos ratings, esperamos que a JSL mantenha a dívida sobre EBITDA consistentemente abaixo de 4,0x e a geração interna de caixa (FFO - *funds from operations*) sobre dívida acima de 12%.

Cenário de rebaixamento

Poderemos alterar a perspectiva dos ratings para estável se o crescimento da empresa não se materializar ou se ela incorrer em dívida adicional que aumente a dívida sobre EBITDA bem acima de 4,0x e reduza o FFO sobre dívida em cerca de, ou abaixo de, 12%. Um rebaixamento é improvável neste momento porque exigiria uma queda no perfil de crédito individual (SACP - *stand-alone credit profile*) da JSL e um rebaixamento nos ratings de sua controladora Simpar. Se rebaixássemos nosso rating de

Comunicado à Imprensa: Perspectiva dos ratings da JSL S.A. alterada para positiva por ganho de escala e maior desalavancagem; ratings 'B+' e 'brAA' reafirmados

emissor na escala global da Simpar para 'B+', os ratings da JSL permaneceriam inalterados porque seu SACP estaria no mesmo nível do perfil de crédito do grupo. E se revisássemos o SACP da JSL para 'b', considerando que não haverá nenhuma mudança na qualidade de crédito da Simpar, o rating final da JSL ainda seria 'B+', refletindo o suporte esperado vindo da controladora de rating mais alto.

Descrição da Empresa

A JSL é a principal prestadora de serviços de logística e transporte de cargas do Brasil. A empresa atende a cerca de 16 setores e não apresenta grande concentração de receita. Seu portfólio é composto de contratos dos segmentos de ativos leves e pesados que respondem, respectivamente, por 65% e 35% de sua receita. Esperamos que a receita líquida da empresa ultrapasse R\$ 4 bilhões e o EBITDA se aproxime de R\$ 700 milhões em 2021. A JSL é uma subsidiária do grupo brasileiro de transportes **Simpar S.A.** (Simpar: BB-/Estável/--; brAA+/Estável/--), que detém 74% da empresa. Esperamos que a JSL contribua com cerca de 30% e 20% da receita total e do EBITDA do grupo, respectivamente, em 2021.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas:

- PIB do Brasil crescendo 4,7% em 2021 e cerca de 2% nos anos seguintes;
- Inflação de 7% em 2021, 4,4% em 2022, afetando os custos, juntamente com os preços dos contratos e as tarifas dos contratos vigentes, devido a cláusulas que permitem o repasse da inflação;
- Receita aumentando cerca de 50% em 2021 devido a recentes fusões e aquisições e à recuperação econômica que promoveu um crescimento significativo no segmento logístico;
- Receita e EBITDA crescendo 20%-25% em 2022 com os novos contratos já assinados – principalmente os da JSL e da Fadel Transporte e Logística –, além da recuperação nas atividades da Transmoreno Transporte, empresa do ramo de logística automotiva, atrelada à provável recuperação do setor;
- Flexibilidade na estrutura de custos do segmento de ativos leves, com certa exposição a custos fixos, o que deve permitir alguma melhora nas margens brutas. Esperamos que a JSL melhore suas margens graças às margens mais fortes nas empresas adquiridas e às maiores sinergias, em especial, nos custos de compra de veículos;
- Saída de caixa relativa a aquisições já firmadas de R\$ 396 milhões em 2021 e R\$ 185 milhões em 2022;
- Investimentos líquidos (capex) para 2021 em torno de R\$ 550 milhões-R\$ 600 milhões e entre R\$ 300 milhões-R\$ 350 milhões para 2022, incorporando as renovações de contratos;
- Distribuição de dividendos de 25% do lucro líquido do ano anterior.

Principais métricas:

Tabela 1 - Principais Métricas*				
	2020r	2021e	2022p	2023p
(R\$ milhões)				
Receita	2.827	4.200-4.400	5.000-5.500	5.400-6.000
EBITDA	511	~700	800-900	900-1.000
Margem EBITDA (%)	18.1	15-17	15-18	15-18
FFO	250	350-400	400-450	450-500
Dívida	2.271	~3.000	~3.000	~3.000
Dívida sobre EBITDA (x)	4.4	4-4.5	3.3-3.8	3.0-3.5
FFO sobre dívida (%)	11.0	12-14	13-15	15-18

*Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings. r--Real. e--Estimado. p--Projetado. **Os números de 2020 não são totalmente comparáveis, dada a reorganização societária durante esse ano. Fizemos ajustes para tentar refletir os números *pro forma* das operações da JSL.

Liquidez

Vemos a liquidez da JSL como adequada, com as fontes de caixa excedendo os usos confortavelmente em mais de 1,2x nos próximos 12 meses e permanecendo positiva mesmo se o EBITDA cair 15%. Esperamos que a empresa continue contando com sua capacidade de acesso a funding (captação de recursos) no mercado internacional para amparar sua estratégia de crescimento. Além disso, esperamos que a JSL mantenha um saldo em caixa muito superior à sua exposição à dívida de curto prazo.

Principais fontes de liquidez:

- Caixa e equivalentes de caixa de R\$ 665,6 milhões em 30 de junho de 2021;
- Linha de crédito comprometida de R\$ 200 milhões;
- FFO esperado de cerca de R\$ 386,5 milhões nos próximos 12 meses.

Principais usos de liquidez:

- Dívida de curto prazo de R\$ 56,1 milhões em 30 de junho de 2021;
- Pagamentos no curto prazo referentes a aquisições de R\$ 145 milhões;
- Investimento líquido de R\$ 295 milhões nos próximos 12 meses;
- Distribuição de dividendos de cerca de R\$ 12 milhões.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

As debêntures locais e a emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) da JSL têm *covenants* do tipo de aceleração do pagamento da dívida, conforme descritos abaixo:

- Dívida líquida sobre EBITDA-A de no máximo 3,5x;
- EBITDA-A para juros líquidos de no mínimo 2,0x, em que o EBITDA-A é o EBITDA mais o custo contábil residual da venda de ativos.

Até dezembro de 2021, o colchão da JSL é levemente inferior a 15% para atender a esses *covenants*, mas esperamos que, para os próximos anos, este se eleve para cerca de 30%.

Comunicado à Imprensa: Perspectiva dos ratings da JSL S.A. alterada para positiva por ganho de escala e maior desalavancagem; ratings 'B+' e 'brAA' reafirmados

Influência do grupo

Vemos a JSL como uma subsidiária altamente estratégica para a Simpar. Esperamos que a JSL se beneficie do compromisso de longo prazo do grupo, uma vez que é uma subsidiária que responde por parte expressiva do EBITDA consolidado. Portanto, a JSL provavelmente receberia suporte em situações de estresse.

Tabela de Classificação de Ratings

Rating de Crédito de Emissor	
Escala Global	B+/Positiva/--
Escala Nacional Brasil	brAA/Positiva/--
Risco de negócios	Regular
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Intermediário
Posição competitiva	Regular
Risco financeiro	Agressivo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Agressivo
Âncora	bb-
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfólio	Neutra (sem impacto)
Estrutura de capital	Neutra (sem impacto)
Liquidez	Adequada (sem impacto)
Política financeira	Neutra (sem impacto)
Administração e governança	Regular (sem impacto)
Análise de ratings comparáveis	Negativa (-1 degrau)
Perfil de crédito individual (SACP)	b+
Perfil de crédito de grupo	bb-
Status da entidade dentro do grupo	Altamente estratégica

Comunicado à Imprensa: Perspectiva dos ratings da JSL S.A. alterada para positiva por ganho de escala e maior desalavancagem; ratings 'B+' e 'brAA' 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

- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.

Artigo

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

EMISSION	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
JSL S.A.		
<i>Rating de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	26 de abril de 2013	09 de setembro de 2020

Status do Endosso Europeu

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

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P Global Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P Global Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P Global Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P Global Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P Global Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P Global Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P Global Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

Aviso de ratings ao emissor

O aviso da S&P Global Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Notificações ao Emissor \(incluindo Apelações\)](#)".

Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da S&P Global Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- [Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito \(na seção de Regras, Procedimentos e Controles Internos\)](#)
- [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 na seção "[Potenciais Conflitos de Interesse](#)", disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt>.

Faixa limite de 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures), disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures>, o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

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

Comunicado à Imprensa: Perspectiva dos ratings da JSL S.A. alterada para positiva por ganho de escala e maior desalavancagem; ratings 'B+' e 'brAA' 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 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.