

Comunicado à Imprensa

Rating 'brAA+' da Vamos reafirmado; perspectiva permanece estável

22 de dezembro de 2021

Resumo da Ação de Rating

- A empresa de locação de caminhões, máquinas e equipamentos **Vamos Locação de Caminhões Máquinas e Equipamentos S.A.** (Vamos) vem apresentando crescimento significativo de suas operações por meio da expansão de sua frota, adição de novos contratos e clientes, aumento de receitas no seu segmento de concessionárias por aquisições recentes e preços mais altos de veículos novos.
- Apesar do crescimento expressivo, a maior parte de seu investimento (capex) será financiado por dívida, o que enfraquecerá as métricas de crédito da companhia em 2022 e 2023, também em função do cenário de juros mais altos no Brasil. Esperamos um aumento da geração de caixa graças à maior escala, levando a uma melhora gradual nas métricas de crédito a partir de 2023.
- Em 22 de dezembro de 2021, reafirmamos o rating de crédito corporativo de longo prazo 'brAA+' na Escala Nacional Brasil atribuído à Vamos.
- A perspectiva é estável porque esperamos que a empresa continue expandindo sua escala e geração de caixa nos próximos anos, aumentando a base de receita e diversificação em termos geográficos e de clientes, apesar de alguma pressão nas métricas de crédito no curto prazo.

Fundamento da Ação de Rating

Vantagens competitivas permitirão ganho de escala contínuo. A Vamos vem apresentando ganhos de escala significativos no último ano, ampliando sua participação no mercado brasileiro de locação de caminhões, máquinas e equipamentos e graças à diversificação de clientes em diferentes regiões do Brasil. A estratégia comercial bem sucedida da companhia e sua posição de liderança no mercado nacional, com escala muito superior à de seus competidores, permitirá um contínuo aumento substancial no número de novos clientes e receita contratada nos próximos anos. Por outro lado, a empresa tem uma escala relativamente pequena e opera em um mercado ainda pequeno, mas possui importantes vantagens competitivas. Em 2021, a Vamos aumentou o tamanho de sua frota e excedeu seu plano de expansão mesmo em meio à falta de oferta de novos veículos pelas montadoras.

Por esses motivos, revisamos nossa avaliação do perfil de risco de negócios da Vamos de fraco para regular. Apesar disso, não há impacto no rating final da companhia, pois a Vamos ainda apresenta escala muito menor em comparação a outros segmentos, como o de locação de veículos leves, ou em relação a seus pares globais como Ryder System Inc. (Ryder; BBB/Positiva/A-2) e Penske Truck Leasing Co. (BBB/Estável/--). Além disso, nossa expectativa de métricas de crédito mais fracas em 2022 e 2023 também limitam de certa forma o rating no nível atual.

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

Momento favorável da indústria suportará crescimento. O mercado de locação de máquinas e caminhões têm crescido no Brasil, impulsionado pelo aumento da demanda pelo segmento do agronegócio e suas fortes exportações, o que permitiu que a empresa aumentasse suas operações. Esperamos que a Vamos termine 2021 com mais de 23.000 veículos em sua frota, aumentando para 33.000 e 44.000 veículos em 2022 e 2023, respectivamente, ante a frota de pouco mais de 15.000 veículos ao final de 2020. Além de uma base de ativos maior em meio às tarifas mais atrativas pela alta demanda, os resultados da Vamos também serão beneficiados por maiores preços de veículos novos, levando ao fortalecimento da divisão de concessionárias e maiores receitas com a venda de seminovos. Além disso, a consolidação das empresas adquiridas durante 2021 aumentará os volumes de venda. Projetamos receita líquida próxima a R\$1,6 bilhão em 2021 e R\$2,6 bilhões em 2022 para o negócio de concessionárias, versus R\$688 milhões em 2020.

Capex mais elevado financiado principalmente por dívida, mas com impacto limitado sobre as métricas de crédito. A Vamos tem sido ativa na captação de recursos (funding) tanto em dívida como no mercado de ações, a fim de financiar o crescimento significativo de sua frota: a empresa levantou mais de R\$4 bilhões em novas emissões no mercado local e R\$2 bilhões em suas ofertas primárias e secundárias de ações. Estimamos que a dívida líquida ajustada da Vamos seja de cerca de R\$4,4 bilhões em 2021, R\$5,0 bilhões em 2022 e R\$7,6 bilhões em 2023, o que deve aumentar consideravelmente a carga de juros da empresa nos próximos anos, considerando também o aumento da taxa básica de juros no Brasil. Esse aumento do endividamento deve ser suficiente para cobrir o capex estimado em torno de R\$ 3,4 bilhões em 2022 e R\$ 3,7 bilhões em 2023. Por outro lado, também projetamos um aumento contínuo da geração de caixa, o que deve compensar parcialmente o maior endividamento no curto prazo, com métricas de cobertura de juros pelo EBIT de 2,0x e 2,3 e geração interna de caixa (FFO - *funds from operations*) sobre dívida entre 15% e 17% em 2022 e 2023, respectivamente.

Perspectiva

A perspectiva estável indica nossa expectativa de que a Vamos continuará apresentando um crescimento sólido, aumentando a base de receita e diversificação em termos geográficos e de clientes, enquanto mantém rentabilidade adequada. Esperamos que a empresa tenha acesso a fontes de funding adequadas para aumentar sua frota, mantendo as métricas de cobertura de juros-caixa pelo EBIT acima de 2,0x e FFO sobre dívida acima de 15% nos próximos 2 anos.

Cenário de rebaixamento

Poderíamos rebaixar o rating atribuído à Vamos se o ritmo de crescimento da empresa não se materializar, em decorrência da rescisão dos contratos existentes, ou por um interrompimento do seu crescimento devido à deterioração das condições econômicas, levando à uma ociosidade ou dificuldade de renovar sua frota e pior rentabilidade. Poderíamos também rebaixar o rating se as taxas de juros muito mais altas no Brasil aumentassem substancialmente a carga de juros da empresa, ou se a dívida da Vamos aumentasse acima de nossas expectativas, deteriorando as métricas de crédito em meio ao seu plano de expansão. Nesse cenário, veríamos a cobertura de juros do EBIT perto de 2,0x e o FFO sobre a dívida perto de 13% na média dos próximos três anos.

Cenário de elevação

Poderemos elevar o rating da Vamos nos próximos 12-18 meses caso a empresa fortaleça suas métricas de crédito enquanto mantém um ganho de escala contínuo. Nesse cenário, veríamos cobertura de juros pelo EBIT acima de 2.5x e FFO sobre dívida acima de 20% de forma consistente.

Comunicado à Imprensa: Rating 'brAA+' da Vamos reafirmado; perspectiva permanece estável

Uma elevação do rating também dependeria da mesma ação em sua controladora, a Simpar S.A. (Simpar; BB-/Positiva/-- e brAA+/Positiva/--).

Descrição da Empresa

A Vamos é uma empresa líder no Brasil no setor de locação de caminhões, máquinas e equipamentos pesados. A empresa também opera uma rede de concessionárias de caminhões, ônibus, máquinas e equipamentos das marcas Volkswagen, Valtra, Komatsu e Fendt, e possui lojas próprias de seminovos nas principais regiões do país. A frota total da Vamos em setembro de 2021 era de 20,3 mil ativos, composta de 17,3 mil caminhões e 3 mil máquinas e equipamentos. Estimamos uma receita de R\$2,8 bilhões em 2021, incluindo a venda de ativos.

A Vamos é uma subsidiária do grupo de transportes e serviços logísticos Simpar, que detém uma participação de 72,8% na empresa.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas:

- Inflação no Brasil de aproximadamente 8,2% em 2021, 7,7% em 2022 e 4,0% em 2023, afetando custos com mão de obra e manutenção da frota;
- Taxa básica de juros de 9,25% em 2021, 11,25% em 2022 e 8% em 2023, em comparação com 2% no final de 2020, afetando os custos de financiamento e as taxas de novos contratos de gestão de frota;
- Frota total ao final do período de cerca de 23.300 caminhões, máquinas e equipamentos em 2021, 33.600 em 2022 e se aproximando de 44.000 em 2023, ante cerca de 15.000 em 2020;
- Receita líquida de locação (incluindo seminovos) de cerca de R\$ 1,2 bilhão em 2021, R\$ 1,9 bilhão em 2022 e de cerca de R\$ 2,6 bilhões em 2023, em comparação a R\$ 776 milhões em 2020;
- Receita líquida de concessionárias de cerca de R\$ 1,6 bilhão em 2021, R\$ 2,6 bilhões em 2022 e R\$ 3 bilhões em 2023, comparada a R\$ 688 milhões em 2020;
- Receita líquida consolidada de R\$ 2,8 bilhões em 2021, 85,5% superior a de 2020, reflexo dos novos contratos de locação e da demanda aquecida por vendas e serviços de manutenção nas concessionárias. Em 2022 e 2023, esperamos que a receita líquida cresça cerca de 60% e 26%, respectivamente, refletindo maiores preços de venda de ativos e maior frota disponível para locação;
- Margem EBITDA de cerca de 38% em 2021 crescendo para cerca de 39,8% em 2022 e 44,1% em 2023, em comparação com 42,1% em 2020. As margens menores em 2021 e 2022 refletem as maiores participações de receitas provenientes da divisão de concessionárias, que possuem margens inerentemente mais baixas do que a divisão de locação;
- Investimento líquido em aquisição de ativos de cerca de R\$ 2,8 bilhões em 2021, aumentando para cerca de R\$3,4 bilhões em 2022 e R\$ 3,7 bilhões em 2023, principalmente para expansão da frota;

Comunicado à Imprensa: Rating 'brAA+' da Vamos reafirmado; perspectiva permanece estável

- Entradas de caixa relativas à oferta pública de ações (IPO - *initial public offering*) e oferta subsequente de ações (*follow-on*) totalizando R\$1,95 bilhão em 2021;
- Saída de caixa referente a aquisição das marcas Monarca e Fendt de R\$ 102 milhões em 2021;
- Distribuição de dividendos de R\$ 191 milhões em 2021, considerando antecipação de dividendos de 2022. Portanto, a empresa não pagará dividendos em 2022 e distribuirá R\$ 190 milhões em 2023.

Principais métricas:

- EBIT ajustado em torno de R\$ 860 milhões em 2021, R\$ 1,5 bilhão em 2022 e R\$ 2 bilhões em 2023, comparado a R\$ 369 milhões em 2020;
- FFO de cerca de R\$ 668 milhões em 2021, R\$ 800 milhões em 2022 e R\$ 1,3 bilhão em 2023, comparado a R\$ 470 milhões em 2020;
- FFO sobre dívida de cerca de 26% em 2021 e entre 15%-17% em 2022 e 2023;
- Cobertura de juros-caixa pelo EBIT de cerca de 3,9x em 2021, 2,0x-2,5x entre 2022 e 2023, comparada a 2,4x em 2020.

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Vamos como adequada. Estimamos que as fontes de caixa excederão os usos em mais de 50% nos próximos 12 meses a partir de setembro de 2021, graças à posição de caixa robusta da empresa, contínuo acesso ao mercado de capitais local e à crescente geração de caixa. Apesar do cronograma de investimentos expressivo para os próximos anos, entendemos que a empresa tem flexibilidade para reduzi-lo em um cenário de estresse. Esperamos que a Vamos mantenha uma posição de caixa confortável e constante acesso às fontes de funding adequadas, considerando também que seus ativos podem ser dados em garantia.

Principais fontes de liquidez:

- Posição de caixa de R\$ 1,9 bilhão em 30 de setembro de 2021;
- Linha de crédito disponível de R\$ 480 milhões;
- Geração de FFO de cerca de R\$ 893 milhões nos próximos 12 meses a partir de setembro de 2021;
- Novos financiamentos de R\$ 2,0 bilhões emitidos após setembro de 2021;
- Consideramos como fonte de caixa a capacidade da Vamos de contratar linhas de financiamento de até 70% do total de gastos com capex líquido.

Principais usos de liquidez:

- Dívida de curto prazo de R\$ 101 milhões em 30 de setembro de 2021;
- Necessidades de capital de giro de cerca de R\$ 15 milhões nos próximos 12 meses a partir de setembro de 2021;
- Capex líquido da ordem de R\$ 3,2 bilhões nos próximos 12 meses a partir de setembro de 2021, considerando a flexibilidade da empresa para reduzir seus investimentos ao ajustar o nível de vendas e compras de automóveis;

Comunicado à Imprensa: Rating 'brAA+' da Vamos reafirmado; perspectiva permanece estável

- Distribuição de dividendos de R\$ 191 milhões referente ao ano de 2021 e 2022, que foram distribuídos durante o quarto trimestre de 2021.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

A Vamos possui *covenants* de aceleração de dívida em suas debêntures e nos Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs), que são medidos ao final do ano fiscal.

Os *covenants* mais restritivos requerem um índice de dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 3,75x, e um índice de cobertura de juros acima de 2,0x. Estimamos uma folga de 35%-40% para o *covenant* de dívida líquida sobre EBITDA em 2021 e pouco mais de 25% em 2022. Entendemos que a empresa tem flexibilidade cumpri-lo, uma vez que pode reduzir o capex, se necessário.

Tabela de Classificação de Ratings

| | |
|-------------------------------------|--------------------|
| Rating de Crédito de Emissor | |
| Escala Nacional Brasil | brAA+/Estável/-- |
| Risco de negócios | |
| Regular | |
| Risco-país | Moderadamente alto |
| Risco da indústria | Intermediário |
| Posição competitiva | Regular |
| Risco financeiro | |
| Significativo | |
| Fluxo de caixa/Alavancagem | Significativo |
| Modificadores | |
| Diversificação/Efeito-portfolio | Neutro |
| Estrutura de capital | Neutra |
| Liquidez | Adequada |
| Política financeira | Neutra |
| Administração e governança | Regular |
| Análise de ratings comparáveis | Negativa |
| Indicadores de Crédito ESG | E-2 S-2 G-3 |

Comunicado à Imprensa: Rating 'brAA+' da Vamos reafirmado; perspectiva permanece estável

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 ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [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 de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018.
- [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.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [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.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012.

Artigo

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

| EMISSOR | DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL | DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING |
|--|--------------------------------------|---------------------------------|
| VAMOS LOCAÇÃO DE CAMINHÕES, MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS S.A. | | |
| <i>Ratings de Crédito de Emissor</i> | | |
| Escala Nacional Brasil | 22 de junho de 2020 | 09 de junho de 2021 |

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](#), disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures>, o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

Comunicado à Imprensa: Rating 'brAA+' da Vamos reafirmado; perspectiva permanece estável

As informações regulatórias (PCR - *Presentation of Credit Ratings* 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. Observe que pode haver casos em que o PCR reflete uma versão atualizada do Modelo de Ratings em uso na data da última Ação de Rating de Crédito, embora o uso do Modelo de Ratings atualizado tenha sido considerado desnecessário para determinar esta Ação de Rating de Crédito. Por exemplo, isso pode ocorrer no caso de revisões baseadas em eventos (*event-driven*) em que o evento que está sendo avaliado é considerado irrelevante para aplicar a versão atualizada do Modelo de Ratings. Observe também que, de acordo com as exigências regulatórias aplicáveis, a S&P Global Ratings avalia o impacto de mudanças materiais nos Modelos de Ratings e, quando apropriado, emite Ratings de Crédito revisados se assim requerido pelo Modelo de Ratings atualizado.

Comunicado à Imprensa: Rating 'brAA+' da Vamos reafirmado; perspectiva permanece estável

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 COMERCIALIZAÇÃO, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. 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/usratingfees.

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