

Comunicado à Imprensa

Rating 'brAA' atribuído à Via Varejo S.A.; perspectiva estável

14 de abril de 2021

Resumo da Ação de Rating

- Em nossa visão, a Via Varejo S.A. (Via Varejo), uma das maiores empresas varejistas no Brasil, deverá apresentar sólido crescimento de receita, em torno de 20% nos próximos dois anos, como resultado do forte reconhecimento de suas marcas e estratégia omnicanal. Em 2020, a Via Varejo apresentou GMV (*Gross Merchandise Value*) bruto de R\$ 38,8 bilhões, sendo aproximadamente 48,5% proveniente de vendas digitais.
- Acreditamos que a empresa apresentará melhora gradual em suas margens EBITDA, que projetamos entre 7,5%-8,5% nos próximos dois anos, através de controle de custos e despesas, apesar da crescente representatividade do e-commerce nas vendas totais. Porém, a empresa poderá enfrentar potencial volatilidade de margem, dado o acirramento de competição no e-commerce.
- Esperamos que a Via Varejo refinance seus vencimentos de dívida de curto prazo nos próximos meses e mantenha a dívida bancária relativamente estável. Com isso, esperamos certa redução de alavancagem, com índice de dívida sobre EBITDA entre 2,5x-3,5x entre 2021-2022, sem considerar recebíveis de cartão de crédito.
- Como resultado, em 14 de abril de 2021, a S&P Global Ratings atribuiu o rating de crédito corporativo 'brAA' na Escala Nacional Brasil à Via Varejo.
- A perspectiva do rating é estável, indicando nossa expectativa de que a empresa apresentará crescente geração de caixa nos próximos anos, à medida que expande suas operações online e offline. Ademais, esperamos níveis de dívida relativamente estáveis.

Fundamento da Ação de Rating

O rating da Via Varejo incorpora sua sólida posição de mercado no varejo brasileiro, com marcas reconhecidas nacionalmente e forte presença geográfica através da sua rede de lojas nas regiões Nordeste, Centro-Oeste, Sul, e principalmente Sudeste do Brasil. A empresa encerrou 2020 com 1.052 lojas das marcas Casas Bahia e Pontofrio, e seu plano de expansão contempla a abertura de aproximadamente 100 lojas por ano nos próximos dois anos. Além das lojas físicas, a Via Varejo conta com sólida operação online, que deve continuar apresentando significativo crescimento de vendas nos próximos anos, uma vez que a penetração de vendas online no varejo brasileiro ainda é baixa – em torno de 10% em 2020. Além disso, a empresa deve continuar estreitando seu relacionamento com os vendedores da sua plataforma de marketplace, que já somavam mais de 25 mil em março de 2021, e ampliando a gama de produtos online.

Em 2019, a Via Varejo iniciou o *turnaround* de suas operações, após anos de baixa performance operacional, e o concluiu em 2020. Com grande foco em omnicanalidade, a empresa apresentou margem EBITDA em torno de 7,5% em 2020 - acima dos anos anteriores - mesmo em meio à pandemia da COVID-19, que requereu rápida tomada de decisão com relação ao fechamento de lojas. Nos próximos anos, esperamos melhora gradual de margens como resultado do mix de vendas e contínuo controle de custos e despesas.

ANALISTA PRINCIPAL

Fabiana Gobbi
São Paulo
55 (11) 3039-9733
fabiana.gobbi@spglobal.com

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

Wendell Sacramoni, CFA
São Paulo
55 (11) 3039-4855
wendell.sacramoni@spglobal.com

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

Wendell Sacramoni, CFA
São Paulo
55 (11) 3039-4855
wendell.sacramoni@spglobal.com

Ainda assim, vemos um aumento significativo de competição no varejo online, que pode trazer certa volatilidade de margens nos próximos anos, uma vez que os grandes *players* têm oferecido frete grátis, redução de *take rate* aos *sellers*, entre outras medidas para atrair consumidores e vendedores às suas plataformas. Essas medidas poderão pressionar suas margens EBITDA.

Vemos a oferta de crédito ao consumidor como uma das principais vias de crescimento de vendas da Via Varejo. Com uma carteira de crédito de aproximadamente R\$ 6,4 bilhões em 31 de dezembro de 2020, o crediário Casas Bahia representa em torno de 15% dos meios de pagamentos das vendas da Via Varejo. Apesar de sua longa expertise na oferta de crédito, a Via Varejo poderá enfrentar maior inadimplência, afetando assim sua rentabilidade. Isso se deve à atual crise econômica, com elevadas taxas de desemprego (13,5% em 2020), crescimento do PIB ainda baixo, projetado em 3,4% em 2021 (versus queda de 4,4% em 2020), e um aumento na inflação média para 5,3% em 2021, ante 3,2% em 2020.

Para determinar o perfil de risco financeiro da Via Varejo, também avaliamos o impacto das operações de financiamento cativo através das linhas de crédito direto ao consumidor por interveniência bancária (CDCI), que oferece financiamento aos seus clientes. Avaliamos a qualidade dos ativos do portfólio dessa operação como de risco alto, devido a seu índice de perda líquida próximo de 20%. Esse índice é calculado com valores da visão gerencial, sendo carteira baixada menos uma expectativa de recuperação em torno de 10%, sobre o total geral da carteira. Isso é de certa forma mitigado pela baixa alavancagem, cujo índice de dívida sobre patrimônio líquido estimamos ser em torno de 3x. A combinação da avaliação de risco de ativos com a alavancagem da financeira cativa, mais o perfil de risco financeiro da sua controladora, resulta na nossa atual avaliação de perfil de risco financeiro da Via Varejo.

Elevadas necessidades de capital de giro e retomada de investimentos devem continuar pressionando fluxo de caixa livre nos próximos dois anos. Esperamos que a Via Varejo apresente crescente geração de fluxo de caixa operacional por meio de suas sólidas operações online, plano de abertura de novas lojas e melhora gradual de margem EBITDA. Porém, esperamos fluxo de caixa livre ainda negativo nos próximos dois anos devido às elevadas necessidades de capital de giro, como resultado do aumento de estoque para inibir o risco de desabastecimento frente à fraca atividade industrial no país e o considerável plano de investimentos da Via Varejo. A companhia postergou parte de seus investimentos (capex) em 2020 para os próximos anos, em meio às incertezas da crise sanitária e econômica no ano passado. Contudo, deve retomar seu plano de expansão, que contempla a abertura de aproximadamente 100 lojas nos próximos dois anos e sobretudo investimentos em tecnologia para suportar sua operação omnicanal.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que a Via Varejo continuará expandindo suas operações online e offline. Isso, combinado com uma melhora gradual de margem EBITDA, deve resultar em geração de caixa crescente nos próximos dois anos. Projetamos uma margem EBITDA em torno de 7,5%-8,5% para esse período, mesmo diante do cenário competitivo no e-commerce. Além disso, esperamos que a Via Varejo apresente uma melhora gradual em suas métricas de crédito de dívida sobre EBITDA em torno de 3,5x-4,0x em 2021 e 2,5x-3,5x em 2022.

Cenário de rebaixamento

Um rebaixamento nos próximos 12-18 meses poderia resultar de uma estratégia de expansão mais agressiva, com potenciais fusões e aquisições financiadas com dívida e não acompanhadas de geração de caixa. Ademais, diante de um cenário de competição acirrada no varejo online, acreditamos que a empresa poderia enfrentar pressões de rentabilidade por estratégias mais agressivas para suportar o crescimento. Nesse cenário, veríamos margem EBITDA em torno de 5%, dívida sobre EBITDA consistentemente acima de 5x, enquanto seu fluxo de caixa livre se mantém negativo.

Além disso, poderemos rebaixar o rating caso a empresa enfrente pressões de liquidez, dado seu elevado vencimento de dívida de curto prazo e investimentos.

Cenário de elevação

Poderemos elevar o rating da Via Varejo se a empresa reportar métricas de crédito mais fortes do que projetamos em nosso cenário caso-base, com dívida sobre EBITDA consistentemente em torno de 2x e geração de caixa livre operacional (FOCF – *free operating cash flow*) positivo em 12-18 meses. Nesse cenário, deveríamos ver também uma liquidez mais confortável, com índice de fontes sobre usos consistentemente acima de 1,2x.

Descrição da Empresa

A Via Varejo é uma das maiores varejistas brasileiras, operando atualmente lojas físicas através das marcas Casas Bahia e Ponto Frio e uma plataforma digital. Em dezembro de 2020, a Via Varejo tinha 1.052 lojas em todo o Brasil. Para dar suporte a essas lojas e às operações online, a empresa possui 27 centros de distribuição. O grupo possui um portfólio diversificado de produtos que inclui tecnologia e eletroeletrônicos, eletrodomésticos, móveis, utilidades domésticas, entre outros.

A Via Varejo é uma *true corporation*, sendo seus acionistas de referência o sr. Michael Klein, que detém cerca de 9,8% do total das ações da empresa, seguido pelos fundos Goldentree Fund, com 7,9%, EK-VV Limited, com 5,1%, e a BlackRock, com 5%, em dezembro de 2020. O restante é *free-float*.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas:

- Crescimento do PIB brasileiro de 3,2% em 2021 e 2,6% em 2022-2023.
- Taxa média de inflação no Brasil de 3,9% em 2021 e 3,5% em 2022-2023.
- Taxa de juros média no Brasil de 2,8% em 2021, 4% em 2022, e 5% em 2023.
- Abertura de 100 lojas em média por ano em 2021-2022 e por volta de 75 em 2023 sob a marca Casas Bahia, principalmente nas regiões Norte e Nordeste.
- Crescimento de venda mesmas lojas (SSS) de aproximadamente 10% em 2021, como resultado da recuperação de vendas ante 2020. E crescimento em linha com a soma de PIB e inflação nos próximos anos.
- Crescimento de receita e-commerce entre 25%-40% em 2021-2023, como resultado da crescente penetração de vendas online no varejo brasileiro e dos esforços da companhia de aumentar o mix de produtos oferecidos através da crescente adição de novos *sellers*.
- Como resultado dos fatores acima, esperamos crescimento de receita líquida em torno de 18% em 2021, 22% em 2022 e 15% em 2023.
- Ligeira melhora da margem EBITDA nos próximos anos, refletindo o *turnaround* das operações da Via Varejo, com foco no controle de custos e despesas.
- Necessidades de capital de giro ainda elevadas em 2021, em torno de R\$ 3,5 bilhões, como resultado do aumento de estoque para fazer frente a um possível desabastecimento de produtos. Em 2022 e 2023, esperamos menores níveis de estoque.
- Investimentos (capex) de R\$ 800 milhões em 2021 e 2022, sobretudo direcionados a tecnologia e plano de expansão de lojas. Em 2023, esperamos capex de R\$ 600 milhões.
- Pagamento de dividendos de 25% do lucro líquido do ano anterior.

- Refinanciamento de dívida nos próximos anos.

Principais métricas:

Tabela 1 - Métricas de crédito

Com base nessas premissas, chegamos às seguintes métricas de crédito para 2021-2023:

	2019A	2020A	2021E	2022P	2023P
Margem EBITDA (%)	(0,8)	7,5	7,5-8,5	7,5-8,5	7,5-8,5
Dívida/EBITDA (x)	(52,8)	4,3	3,5-4,0	2,5-3,5	1,5-2,5
FFO/Dívida (%)	(6,3)	16,7	15-25	25-35	40-45
FOCF/Dívida	(16,4)	(19,0)	(15)-(20)	(7,5)-(12,5)	7-12

A: Atual. E: Esperado. P: Projetado

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Via Varejo como menos que adequada, refletindo seus elevados vencimentos de dívida de curto prazo e investimentos para suportar seu plano de expansão nos próximos anos. Apesar de acreditamos que a empresa possui sólido relacionamento com bancos e que deve continuar refinanciando seus vencimentos de dívida, não esperamos que seja capaz de absorver eventos de baixa probabilidade e alto impacto sem necessidade de refinanciamento.

A empresa tem um histórico bem sucedido em operar com refinanciamentos constantes e com relativa concentração de dívida de curto prazo, dado seu bom relacionamento com os maiores bancos brasileiros e o fato de administrar sua liquidez considerando a potencial antecipação de recebíveis e a redução do portal de fornecedores. Porém, como não consideramos esses recebíveis em nosso cálculo de liquidez, as fontes de liquidez da Via Varejo ficam próximas de 1,0x.

Principais fontes de liquidez:

- Posição de caixa de R\$ 2,9 bilhões em 31 de dezembro de 2020;
- Geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) projetado de cerca de R\$ 2,5 bilhões nos próximos 12 meses a partir de junho de 2020; e
- Captação de recursos de até R\$ 1 bilhão, que conta com garantia firme dos bancos.

Principais usos de liquidez:

- Dívida bancária de curto prazo de R\$ 2,7 bilhões em 31 de dezembro de 2020;
- Necessidade de capital de giro de aproximadamente R\$ 3,9 bilhões em 2021, já considerando necessidades intratrimestres; e
- Capex de manutenção de cerca de R\$ 100 milhões em 2021. Para a análise de liquidez, consideramos apenas o capex de manutenção, dada a flexibilidade da empresa em reduzir seus investimentos caso necessário.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Em nossa opinião, a Via Varejo manterá uma folga confortável em seus *covenants* financeiros, mesmo que seu EBITDA se reduza 15% em relação à projeção de nosso caso-base. Os *covenants* requerem dívida líquida não superior ao patrimônio líquido e índice de dívida líquida sobre EBITDA menor que 3,25x, e são verificados trimestralmente.

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	Agressivo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Agressivo
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutra
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Menos que adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Neutra
Análise de ratings comparáveis	Neutra
Modificador a financeira cativa	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.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

- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1º de abril de 2019
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas e seguradoras](#), 13 de novembro de 2012
- [Critério Geral: Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014
- [Metodologia: Impacto de operações de financiamento cativo em emissores corporativos não financeiros](#), 14 de dezembro de 2015
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1º de julho de 2019
- [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](#)

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 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.

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 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 Corporations Act).