

# Ratings 'brAAA' da Santos Brasil Participações S.A. reafirmados por maior geração de caixa com o aumento de tarifas; perspectiva continua estável

30 de março de 2022

## Resumo da Ação de Rating

- A operadora de terminais portuários **Santos Brasil Participações S.A.** (Santos Brasil) apresentou uma recuperação de 20% no volume de contêineres movimentados de 2021 em comparação com 2020, 11% acima dos níveis pré-pandemia. Também, em 2021, a empresa celebrou novos contratos com seus principais clientes e obteve aumentos expressivos de tarifa, refletindo a melhor dinâmica competitiva dentro do Porto de Santos.
- Com isso, esperamos que a Santos Brasil apresente margens superiores a 35% e, por conta da melhor performance operacional, métricas de créditos mais confortáveis, com a dívida líquida ajustada sobre EBITDA em torno de 2,5x-3,5x nos próximos anos.
- Dessa forma, em 30 de março de 2022, reafirmamos os ratings 'brAAA' atribuídos à empresa e às suas emissões de dívidas (4ª emissão de debêntures da Santos Brasil e a 1ª emissão da Tecon Vila do Conde).
- A perspectiva estável do rating de emissor para os próximos 12 meses incorpora nossa visão de que a empresa será capaz de sustentar margens mais elevadas, apesar dos maiores investimentos no Tecon Santos, enquanto mantém uma posição de liquidez bastante confortável.

## Fundamento da Ação de Rating

**A Santos Brasil conseguiu fortes reajustes em seus contratos, enquanto o volume de contêineres superou os patamares de 2019.** Após um período de forte competição, sobretudo entre 2016 e 2018, a dinâmica no Porto de Santos começou a mudar, principalmente depois que a Libra Terminais S.A. e a Rodrimar S/A - Terminais Portuários e Armazéns Gerais, ambas não avaliadas, encerraram suas atividades, após entrarem em recuperação judicial, enquanto o Ecoporto Santos S.A. reduziu sua movimentação. Além disso, os demais concorrentes da Santos Brasil no porto, como a DP World Santos (DP World) e a Brasil Terminal Portuário (BTP), também não avaliadas, estão operando atualmente perto da sua capacidade máxima, deixando o Tecon Santos como uma das únicas opções para atrair novos volumes de cargas containerizadas.

Por consequência, em abril de 2021, a Santos Brasil anunciou que celebrou um novo acordo comercial para a prestação de serviços de operação portuária de contêineres, no Tecon Santos, com a **A.P. Møller - Maersk A/S** (Maersk: BBB+/Estável/--), que incluiu um reajuste tarifário de aproximadamente 50%. Esse contrato é o mais relevante para o terminal, já que representa mais

### ANALISTA PRINCIPAL

**André Pugliese**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9776  
andre.pugliese  
@spglobal.com

### CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

**Marcelo Schwarz, CFA**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9782  
marcelo.schwarz  
@spglobal.com

### LÍDER DO COMITÊ DE RATING

**Marcelo Schwarz, CFA**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9782  
marcelo.schwarz  
@spglobal.com

**Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA' da Santos Brasil Participações S.A. reafirmados por maior geração de caixa com o aumento de tarifas; perspectiva contínua estável**

da metade dos contêineres movimentados e, sendo assim, posteriormente, a Santos Brasil conseguiu reajustes semelhantes com seus demais clientes.

Além disso, a empresa apresentou um aumento no volume de contêineres movimentados de 20% em relação a 2020 e de 11% versus 2019, refletindo também a recuperação do choque trazido pela epidemia da Covid-19. Após o aumento de volume, sobretudo de importações no segundo e terceiro trimestres de 2021, para recomposição de estoques do setor de varejo e do automotivo, esperamos incrementos mais modestos nos próximos anos, por conta da atividade econômica mais desafiadora.

Mesmo assim, esperamos que a Santos Brasil mantenha geração operacional de caixa mais forte nos próximos anos, conforme se notou em sua margem EBITDA de 35% registrada em 2021, enquanto a receita líquida aumentou 65% no ano passado e o EBITDA atingiu R\$ 564 milhões, versus R\$ 211 milhões em 2020. Dessa forma, esperamos que a empresa apresente dívida líquida ajustada sobre EBITDA de cerca de 2,5x-3,0x e geração interna de caixa (FFO - *funds from operations*) sobre dívida líquida ajustada de 25%-30% nos próximos anos, apesar do aumento do seu plano de investimentos, que saltou de cerca de R\$ 550 milhões para quase R\$ 1 bilhão nos próximos três anos. A empresa busca acelerar as obras no Tecon Santos para expandir sua capacidade e se beneficiar de um ambiente competitivo mais favorável.

***Elevada posição de caixa de R\$ 1,1 bilhão garante flexibilidade financeira adicional.*** Em setembro de 2020, a Santos Brasil realizou uma oferta adicional primária de ações, de R\$ 790 milhões, para utilizar os recursos sobretudo em investimentos em sua expansão nos próximos anos. Portanto, em dezembro de 2021, a empresa reportou uma posição de caixa superior a R\$ 1,1 bilhão, o que em nossa visão garante maior flexibilidade financeira para atravessar eventuais adversidades, como, por exemplo, advindas de uma atividade econômica mais fraca. De fato, essa posição de caixa atual representa 2,5x seu endividamento financeiro (sem considerar as obrigações relacionadas ao pagamento da outorga) total da empresa de R\$ 393,2 milhões, dos quais R\$ 70,6 milhões vencem no curto prazo. Acreditamos que a Santos Brasil continuará mantendo uma política financeira e de liquidez conservadora, conforme demonstrado nos últimos anos.

***Entrada no segmento de granéis líquidos.*** Em agosto de 2021, a empresa anunciou a assinatura dos contratos de arrendamento de três terminais portuários destinados à movimentação, armazenagem e distribuição de granéis líquidos de combustíveis no Complexo Portuário do Itaqui, no estado do Maranhão. Esses arrendamentos marcam a entrada da Santos Brasil nesse segmento, em uma região que se beneficia da maior proximidade com o Golfo do México, sendo um porto de entrada de importação de combustíveis para as regiões Centro Oeste, Norte e Nordeste do Brasil. Além disso, o Porto do Itaqui possui conexão com a Ferrovia Norte Sul (VLI), Transnordestina e Ferrovia dos Carajás, garantindo o escoamento dos granéis líquidos, inclusive para regiões importantes do agronegócio.

Como a operação ainda está no início e os contratos comerciais ainda estão sendo fechados, não esperamos contribuição expressiva na geração de caixa consolidada do grupo para os próximos dois anos, mas em nossa visão essa operação deve trazer certa diversificação e maior estabilidade de margens e volumes, uma vez que esse segmento opera muitas vezes com contratos de prazo mais longo (*take or pay*). Por outro lado, por conta da enorme participação da **Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobrás** (BB-/Estável/--; brAAA/Estável/--) no setor de refino de petróleo, a demanda por serviços relacionados a granéis líquidos poderia ser afetada por uma mudança na política de combustíveis ou de refino desta, visto que tem impacto direto no volume de importação de combustíveis.

## Perspectiva

A perspectiva estável do nosso rating de crédito corporativo da Santos Brasil para os próximos 12 meses incorpora nossa visão de que a empresa será capaz de sustentar margens operacionais mais elevadas, em linha com as apresentadas em 2021, apesar dos maiores investimentos no Tecon Santos, mantendo a dívida líquida ajustada sobre EBITDA em torno de 2,5x-3,0x e o FFO sobre dívida líquida ajustada acima de 25% no período. Além disso, vemos que sua posição de caixa de R\$1,1 bilhão garante uma folga para absorver eventuais adversidades.

## Cenário de rebaixamento

Podemos rebaixar os ratings da Santos Brasil nos próximos 12 meses caso a empresa apresente uma dívida líquida ajustada sobre EBITDA superior a 5,0x ou um FFO sobre dívida líquida ajustada abaixo de 12%. Isso poderia ocorrer, por exemplo, caso a empresa fizesse uma aquisição significativa financiada por dívida não acompanhada por uma contribuição imediata para a geração de caixa.

## Cenário de elevação

O rating de crédito corporativo da Santos Brasil já se encontra no topo da Escala Nacional Brasil, não havendo assim um cenário de elevação aplicável.

## Descrição da Empresa

A Santos Brasil Participações S.A. é uma das principais operadoras portuárias de contêineres do Brasil. A empresa possui os direitos de arrendamento de oito terminais marítimos, sendo três terminais de contêineres: i) TECON Santos, cuja capacidade é de 2 milhões de Unidade Equivalente a Vinte Pés (TEUs), ii) Tecon Vila do Conde (217 mil TEUs), e iii) Tecon Imbituba (450 mil TEUs), um terminal de carga geral (TCG Imbituba), um terminal exclusivo para veículos (capacidade para 300 mil veículos) e recentemente a empresa ganhou o leilão para operar três terminais destinados à movimentação, armazenagem e distribuição de granéis líquidos de combustíveis no Complexo Portuário do Itaqui, no estado do Maranhão. A empresa oferece também serviços logísticos, contando com dois Centros Logísticos Industriais Aduaneiros (Santos e Guarujá) e um Centro de Distribuição em São Bernardo do Campo, além de frota própria de transporte rodoviário.

## Nosso Cenário de Caso-Base

Em nossa análise, ajustamos a dívida da Santos Brasil, somando as obrigações relacionadas aos contratos de arrendamento dos terminais. Assim, acreditamos que os índices de cobertura de juros são mais relevantes para a análise da empresa. Dessa forma, por conta de seu baixo endividamento financeiro (dívidas bancárias e de mercado de capitais), esperamos que a empresa siga apresentando esses indicadores elevados nos próximos dois anos, mesmo considerando um aumento das dívidas, dados os investimentos propostos.

## Premissas:

- Crescimento do volume de contêineres e carga geral movimentados crescendo aproximadamente 1%, ou seja, 2,0x o PIB esperado para 2022 de 0,4%. Para 2023, em diante, esperamos que os volumes cresçam com uma elasticidade de 1,25x o PIB, que projetamos em 1,7% em 2023 e 2,0% de 2024 em diante, segundo o relatório "[Economic Outlook Latin America Q2 2022: Conflict Abroad Amplifies Domestic Risks](#)" publicado em 28 de março de 2022.
- Assumimos que a empresa conseguirá reajustar seus contratos de acordo com a inflação esperada de 8,9% em 2022, 4,1% em 2023, 3,3% em 2024 e 3,0% de 2025 em diante.

**Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA' da Santos Brasil Participações S.A. reafirmados por maior geração de caixa com o aumento de tarifas; perspectiva continua estável**

- Como a Santos Brasil conseguiu elevar suas tarifas ao longo de 2021, esperamos que a margem EBITDA se mantenha constante perto de 35% com seus custos crescendo pela inflação, assim como as tarifas.
- Investimentos esperados da ordem de R\$ 475 milhões em 2022 e em torno de R\$ 300 milhões em 2023 e 2024. Não incorporamos novas aquisições.
- Distribuição de dividendos de 80% do lucro líquido do ano anterior.

**Principais métricas:**

	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
EBITDA (R\$ milhões)	570-600	600-630
Dívida/EBITDA (x)	2,5-3,0	2,5-3,0
FFO/Dívida (%)	25-30	25-30
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	10-15	15-20
Cobertura de juros caixa pelo FFO (x)	8-10	12-18

\*E-Esperado

**Liquidez**

Acreditamos que a Santos Brasil segue apresentando forte flexibilidade financeira, dada a sua posição de caixa de R\$ 1,1 bilhão ao final de 2021, suficiente para absorver potenciais impactos negativos em seu fluxo de caixa, enquanto não utiliza esses recursos para novas oportunidades de crescimento.

Esperamos que nos próximos 24 meses as fontes de caixa da empresa superem os usos em mais de 1,5x, principalmente por conta de sua elevada posição de caixa. Além disso, acreditamos que sua administração está comprometida em manter as fontes de liquidez acima dos usos em pelo menos 50%, como se observou ao longo dos últimos anos. Uma evidência desse comprometimento é o pagamento de apenas R\$ 11 milhões de dividendos em 2020 quando ainda era incerto o impacto da pandemia nas operações da empresa.

**Principais fontes de liquidez:**

- Caixa e equivalentes de caixa no valor de R\$ 1,1 bilhão em 31 de dezembro de 2021.
- Geração anual de caixa esperada ao redor de R\$ 500 milhões em 2022 e em 2023.

**Principais usos de liquidez:**

- Amortizações de dívida no valor de R\$ 70,6 milhões ao longo de 2022.
- Investimentos ao redor de R\$ 475 milhões em 2022 e em torno de R\$ 300 milhões em 2023.
- Esperamos que o pagamento de dividendos de 2022 corresponda a 80% do lucro líquido de 2021.

**Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)**

A Santos Brasil deve cumprir com o seguinte *covenant* financeiro:

- Dívida líquida sobre EBITDA de até 2,5x.

Atualmente, a empresa apresenta uma posição de caixa superior ao total de sua dívida financeira, o que lhe garante grande folga para que esse indicador seja cumprido nos próximos 24 meses. Ressaltamos que no cálculo do *covenant*, o pagamento da outorga não é considerado como dívida.

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

Os fatores gerais de ESG têm uma influência neutra em nossa análise do rating da Santos Brasil. Assim como outros terminais de contêineres pelo mundo, o impacto da pandemia na Santos Brasil foi limitado, com os volumes tendo se reduzido um pouco, enquanto já em 2021, tivemos uma recuperação muito forte, com o aumento das importações.

### Indicadores de Crédito ESG

E-1	E-2	E-3	E-4	E-5		S-1	S-2	S-3	S-4	S-5		G-1	G-2	G-3	G-4	G-5

Os indicadores de crédito ESG oferecem divulgação e transparência adicionais no nível da entidade e refletem a opinião da S&P Global Ratings sobre a influência que os fatores ambientais, sociais e de governança têm em nossa análise de ratings. Eles não são um rating de sustentabilidade ou uma avaliação de ESG da S&P Global Ratings. A extensão da influência desses fatores se reflete em uma escala alfanumérica de 1-5 em que 1 = positiva, 2 = neutra, 3 = moderadamente negativa, 4 = negativa e 5 = muito negativa. Para mais informações, veja nosso comentário "ESG Credit Indicators: Definition and Applications", publicado em 13 de outubro de 2021

## Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

Avaliamos a seguintes emissões da Santos Brasil e de suas subsidiárias:

	Valor	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
<b>Santos Brasil Participações S.A.</b>				
4ª emissão de debêntures	R\$ 300 milhões	Março de 2026	brAAA	3 (65%)
<b>Convicon - Vila do Conde S.A.</b>				
1ª emissão de debêntures	R\$ 60 milhões	Dezembro de 2031	brAAA	3 (65%)

### Principais fatores analíticos

- O rating de recuperação da 4ª emissão de debêntures *senior unsecured* da Santos Brasil e da 1ª emissão do Tecon Vila do Conde é '3', indicando nossas estimativas de uma taxa de recuperação de 65%, diante de um cenário simulado de default por parte do terminal. Acreditamos que, nesse cenário, a geração de fluxo de caixa da Santos Brasil não seria suficiente para cobrir as despesas com juros, a amortização da dívida e os investimentos em expansão. Assumimos que esse cenário hipotético de default ocorreria em 2025, em decorrência de uma desaceleração econômica do país e, principalmente, pela pressão de liquidez causada por investimentos obrigatórios e vencimentos de dívidas relevantes.
- Diante de um default, acreditamos que a Santos Brasil passaria por uma reestruturação em vez de ser liquidada, visto que o terminal não possui o ativo, cuja venda seria então impossível. No entanto, tal reestruturação poderia resultar em geração de fluxo de caixa consistente, considerando-se a maturidade da concessão.

### Default simulado e premissas de avaliação

- Ano do default: 2025
- EBITDA de emergência: R\$ 122 milhões
- Múltiplo de EBITDA: 5,5x

**Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA' da Santos Brasil Participações S.A. reafirmados por maior geração de caixa com o aumento de tarifas; perspectiva continua estável**

### **Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfall*)**

- Valor líquido da empresa após despesas administrativas: R\$ 640 milhões
- Dívidas *senior unsecured* no ano do default: R\$ 390 milhões
- Expectativa de recuperação da emissão de debêntures *senior unsecured*: 65%, limitada pela jurisdição brasileira

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

### **Tabela de Classificação de Ratings**

Rating de Crédito de Emissor: brAAA/Estável/--

Risco de negócio: Regular

- Risco-país: Moderadamente alto
- Risco da indústria: Baixo
- Posição competitiva: Satisfatória

Risco financeiro: Intermediário

- Fluxo de caixa/Alavancagem: Intermediário

Modificadores

- Diversificação/Efeito-portfólio: Neutra
- Estrutura de capital: Neutra
- Política financeira: Neutra
- Liquidez: Forte
- Administração e governança: Regular
- Análise de ratings comparáveis: Neutra

## Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA' da Santos Brasil Participações S.A. reafirmados por maior geração de caixa com o aumento de tarifas; perspectiva contínua 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](http://www.standardandpoors.com.br) para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site [www.capitaliq.com](http://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](http://www.standardandpoors.com). Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

### Critérios e Artigos Relacionados

#### Critérios

- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Ratings Acima do Soberano - Ratings Corporativos e de Governo: Metodologia e Premissas](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Avaliações de classificação de jurisdições](#), 20 de janeiro de 2016.
- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados com grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016.
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012.
- [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 de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018.

#### Artigo

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

EMISSIONAR	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
<b>SANTOS BRASIL PARTICIPAÇÕES S.A.</b>		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	09 de fevereiro de 2009	25 de março 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>.

**Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA' da Santos Brasil Participações S.A. reafirmados por maior geração de caixa com o aumento de tarifas; perspectiva contínua estável**

## **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 - *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 reflète 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: Ratings 'brAAA' da Santos Brasil Participações S.A. reafirmados por maior geração de caixa com o aumento de tarifas; perspectiva contínua estável**

Copyright © 2022 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/](http://www.spglobal.com/ratings/pt/) (gratuito) e [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em [www.spglobal.com/usratingsfees](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

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