

Rating da Armac elevado para 'brAA-' por maior exposição a contratos de longo prazo; perspectiva estável

10 de outubro de 2024

Resumo da Ação de Rating

- A locadora de equipamentos Armac Locação, Logística e Serviços S.A. (Armac) deve continuar apresentando crescimento forte nos próximos anos, enquanto mantém mais de 70% da sua receita vinculada a contratos de longo prazo, que, em nossa opinião, trazem maior previsibilidade de fluxo de caixa à empresa. Projetamos crescimento de receita de aproximadamente 20%-25% nos próximos anos, com margem EBITDA de 44%-45%.
- Apesar das métricas de cobertura de juros mais apertadas do que as anteriormente projetadas, devido ao crescimento financiado por dívida em meio a taxas de juros ainda elevadas, esperamos melhora na cobertura de juros sobre EBIT da Armac para cerca 1,9x em 2024 e a 2,1x em 2025, versus 1,6x em 2023, à medida que a sua geração de caixa da cresce e dado que a empresa vem reduzindo o custo médio de sua dívida.
- Em 10 de outubro de 2024, a S&P Global Ratings elevou o rating de crédito de emissor da Armac de 'brA+' para 'brAA-' na Escala Nacional Brasil.
- A perspectiva estável indica nossa expectativa de que a empresa manterá um ritmo de crescimento sólido nos próximos anos, enquanto fortalece suas métricas de crédito e mantém grande parte de sua geração de receitas vinculada a contratos de longo prazo.

Fundamento da Ação de Rating

Contratos de longo prazo trazem maior previsibilidade de geração de fluxo de caixa. No último ano, a Armac vem mudando o mix de contratos, ampliando a participação dos contratos de longo prazo na receita consolidada, bem como focando em contratos atrelados a serviços, beneficiando-se de sua vantagem competitiva em manutenção e desintermediação de peças. Atualmente cerca de 72% da receita líquida da empresa está vinculada a contratos com duração média de cinco anos.

Em nossa opinião, a natureza de longo prazo desses contratos e a prestação de serviços mais essenciais à operação dos clientes (em setores como mineração, agronegócio, entre outros) trazem maior previsibilidade de fluxo de caixa para a companhia, reduzindo a volatilidade inerente aos contratos de curto prazo.

Crescimento nos próximos anos, apesar de margens mais baixas. Esperamos que a Armac continue apresentando crescimento de receita de cerca de 20%-25% nos próximos anos, atingindo receita líquida de R\$ 1,7 bilhão em 2024 e R\$ 2,1 bilhões em 2025, ante R\$ 1,36 bilhão em 2023. Esse ganho de escala é resultado do forte crescimento orgânico, com investimentos (capex) projetados de R\$ 600 milhões em 2024 e de cerca de R\$ 770 milhões em 2025, alocados principalmente para aquisição de novos equipamentos. Além disso, a Armac adquiriu a Terram

ANALISTA PRINCIPAL

Victor Soriani
São Paulo
55 (11) 3039-9744
victor.soriani@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

Engenharia de Infraestrutura S.A. no segundo trimestre deste ano, adicionando 300 ativos de linha amarela à sua base de ativos.

Por outro lado, a estratégia da Armac de focar em contratos de longo prazo com maior participação de serviços especializados (como alocação de mão de obra para dar suporte à operação do cliente, operação das máquinas, entre outros) resultou em margens inferiores em relação àquelas da operação de locação isoladas. Isso porque esses serviços possuem uma maior complexidade operacional e diferentes curvas de aprendizagem. Nesse sentido, a Armac reportou margem EBITDA de 42,7% no segundo trimestre de 2024, *versus* 50,8% no mesmo período do ano passado. Projetamos certa recuperação da margem nos próximos trimestres à medida que os contratos maturam, atingindo cerca de 44%-45% em 2024 e 2025.

Esperamos métricas de crédito ainda pressionadas, mas alinhadas ao backlog mais alongado.

Apesar do constante crescimento de escala da Armac nos últimos anos, o cenário de elevadas taxas de juros no Brasil ainda pressiona as métricas de cobertura de juros da empresa, que financia grande parte desse crescimento por meio de dívida. Projetamos dívida ajustada de cerca de R\$ 3,1 bilhões em 2024 e 2025. No entanto, a empresa vem reduzindo o custo médio de sua dívida. Com geração de caixa crescente, esperamos melhora gradual na métrica de cobertura de juros pelo EBIT para cerca de 1,9x em 2024 e 2,1x em 2025, em comparação a 1,6x em 2023.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que a Armac manterá um ritmo de crescimento sólido nos próximos anos, com aumento de geração de caixa operacional e fortalecimento das métricas de crédito, enquanto mantém grande parte de sua geração de caixa vinculada a contratos de longo prazo.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar o rating se o crescimento da frota esperado para os próximos anos prejudicar as margens ou aumentar o endividamento da Armac além de nossas expectativas, reduzindo sua capacidade de suportar o pagamento de juros. Isso poderia ocorrer em um cenário de maior concorrência, levando a menores tarifas, em meio a uma taxa básica de juros mais elevada do que a projetada para os próximos anos ou se a empresa captar novas dívidas a um custo mais elevado. Nesse cenário, veríamos cobertura de juros pelo EBIT abaixo de 1,7x ou geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida abaixo de 13%, de forma consistente.

Além disso, poderíamos rebaixar o rating se a empresa perdesse contratos de longo prazo, reduzindo a previsibilidade de geração de caixa.

Cenário de elevação

Uma nova elevação do rating é bastante improvável nos próximos 12-18 meses. No médio a longo prazo, poderemos elevar o rating se a empresa apresentar uma escala muito maior do que a atual, com um histórico de estabilidade em sua base de contratos de longo prazo. Nesse cenário, também veríamos métricas de cobertura de juros pelo EBIT acima de 2,4x e FFO sobre dívida acima de 23%, de forma consistente.

Descrição da Empresa

A Armac é líder no segmento de aluguel de equipamentos multicategoria no Brasil, em especial máquinas de linha amarela. Seu modelo de negócios é focado em máquina como serviço,

oferecendo manutenção preventiva e reparos para os equipamentos, e estendendo sua vida útil. A empresa possui uma frota de mais de 10.600 unidades, representando cerca de 1% da frota do país atualmente. A Armac oferece um amplo portfólio de equipamentos, operando em mais de 400 cidades em 23 estados brasileiros, servindo clientes nos setores de logística agrícola, agroindustrial, mineração, florestal, infraestrutura, entre outros.

A família fundadora controla a empresa, com participação acionária de 50,2%. A Gávea Investimentos, por meio de seu fundo de investimentos SPEED, detém 22,5% das ações e o fundo Opportunity detém 8%, enquanto 19,06% são livremente negociados na B3.

Nosso Cenário de Caso-base

Premissas

- Inflação média no Brasil de cerca de 4,3% em 2024, 3,8% em 2025 e 3,5% em 2026;
- Taxa básica de juros média no Brasil de 10,81% em 2024, 10,94% em 2025 e 9,3% em 2026;
- Crescimento do PIB brasileiro de 2,8% em 2024, 1,8% em 2025 e 2,1% em 2026;
- Valor total de reposição da frota de cerca de R\$ 3,0 bilhões em 2024, R\$ 3,6 bilhões em 2025 e R\$4,5 bilhões em 2026, ante R\$ 2,5 bilhões em 2023;
- Produtividade média da frota de cerca de 61% em 2024 e de 62% a partir de 2026, refletindo maiores taxas de utilização dada maior exposição aos contratos de longo prazo;
- Pagamento de dividendos e juros sobre capital próprio de R\$ 133 milhões em 2024, refletindo os já distribuídos no ano e os recém-anunciados. Em 2025, presumimos aproximadamente 55% do lucro líquido do ano fiscal corrente.
- Pagamento de aquisições somando R\$ 34,5 milhões em 2024 e R\$ 33 milhões em 2025 referente principalmente à aquisição da Terram.

Principais métricas

Armac Locação, Logística e Serviços S.A. – Resumo das projeções

Fim do período	--Ano fiscal findo em 31 de dezembro de--						
R\$ milhões	2022R	2023R	2024E	2025P	2026P	2027P	2028P
Receita	952	1.361	1.706	2.139	2.551	3.004	3.458
EBITDA (reportado)	457	641	747	969	1.168	1.376	1.583
(+/-) Outros	5	5	—	—	—	—	—
EBITDA	462	646	747	969	1.168	1.376	1.583
(-) Juros-caixa pagos	(239)	(306)	(309)	(347)	(329)	(404)	(430)
(-) Imposto-caixa pago	(6)	—	—	—	(130)	(157)	(186)
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	218	339	438	621	709	815	968
EBIT	447	551	657	838	965	1.117	1.273
Despesa com juros	263	347	352	394	374	404	430
Fluxo de caixa operacional (OCF - operating cash flow)	324	303	401	639	720	838	989
Investimentos (capex)	1.022	186	600	770	945	945	945
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	(699)	117	(199)	(131)	(225)	(107)	44

Dividendos	99	100	133	156	161	195	230
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i>)	(806)	20	(332)	(287)	(386)	(302)	(186)
Dívida (reportada)	2.065	2.050	2.755	2.755	3.055	3.355	3.505
(+) Passivos de arrendamentos	75	87	87	87	87	87	87
(+/-) Outros	87	224	290	273	285	313	327
Dívida	2.227	2.361	3.132	3.115	3.427	3.755	3.919
Patrimônio líquido	1.159	1.230	1.335	1.525	1.825	2.186	2.614
Caixa e investimentos de curto prazo (reportados)	938	730	1.071	754	653	653	618
Índices ajustados							
Dívida/EBITDA (x)	4,8	3,7	4,2	3,2	2,9	2,7	2,5
FFO/dívida (%)	9,8	14,4	14,0	20,0	20,7	21,7	24,7
Cobertura de juros caixa pelo FFO (x)	1,9	2,1	2,4	2,8	3,2	3,0	3,3
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	1,8	1,9	2,1	2,5	3,1	3,4	3,7
OCF/dívida (%)	14,5	12,8	12,8	20,5	21,0	22,3	25,2
FOCF/dívida (%)	(31,4)	5,0	(6,4)	(4,2)	(6,6)	(2,9)	1,1
DCF/dívida (%)	(36,2)	0,9	(10,6)	(9,2)	(11,3)	(8,0)	(4,7)
Crescimento anual da receita (%)	144,2	43,0	25,4	25,4	19,2	17,8	15,1
Margem EBITDA (%)	48,6	47,4	43,8	45,3	45,8	45,8	45,8
Retorno sobre capital (%)	13,7	15,8	16,3	18,4	19,5	20,0	20,4
Cobertura de juros-caixa pelo EBIT (x)	1,7	1,6	1,9	2,1	2,6	2,8	3,0
Dívida/dívida e patrimônio líquido (%)	65,8	65,7	70,1	67,1	65,3	63,2	60,0

*Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings, exceto se apresentado como reportado. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Armac como adequada. Estimamos fontes sobre usos de caixa de cerca de 1,5x nos próximos 12 meses a partir de junho de 2024, devido à robusta posição de caixa da companhia, estrutura de capital alongada e crescente geração de fluxo de caixa operacional. Apesar de projetarmos capex ainda elevado nos próximos anos, entendemos que a empresa possui flexibilidade para reduzi-los, se necessário. Esperamos que a empresa mantenha acesso a fontes de financiamento adequadas, considerando também que seus ativos podem ser dados em garantia. Por outro lado, não acreditamos que a companhia seria capaz de absorver eventos de baixa probabilidade e de alto impacto sem necessidade de refinanciamento.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 1,18 bilhão em 30 de junho de 2024;
- FFO de cerca de R\$ 630 milhões nos próximos 12 meses a partir de 30 de junho de 2024;
- 5ª emissão de debêntures no valor de R\$ 1 bilhão;
- Consideramos como fonte de caixa a capacidade da Armac de contratar linhas de financiamento de até 70% do total de gastos com capex;

Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo de R\$ 344 milhões em 30 de junho de 2024;

- Capex de aproximadamente R\$ 685 milhões nos próximos 12 meses a partir de junho de 2024;
- Distribuição de dividendos de cerca de R\$ 144 milhões nos próximos 12 meses a partir de junho de 2024;
- Cerca de R\$ 34 milhões em pagamento de aquisições nos próximos 12 meses a partir de junho de 2024; e
- Pré-pagamento de R\$ 1 bilhão da 2ª debênture em novembro de 2024.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

A Armac possui *covenants* de aceleração de dívida em seus Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA) e em algumas de suas debêntures. O mais restritivo deles requer dívida líquida sobre EBITDA de no máximo 3,5x até o vencimento dessas dívidas.

Estimamos que a empresa cumprirá os *covenants* com folga acima de 35% nos próximos anos.

Fatores Ambientais, Sociais e de Governança (ESG – *Environmental, Social, and Governance*)

Os fatores ESG têm uma influência neutra em nossa análise de rating de crédito da Armac. Os serviços de manutenção oferecidos pela Armac para os equipamentos que aluga prolongam a vida útil desses ativos. Além disso, a empresa também recicla máquinas e equipamentos antigos para montagem de novas máquinas. Essas medidas reduzem as necessidades de substituição de máquinas e a pegada de carbono da compra de novas máquinas e equipamentos.

Tabela de Classificação de Ratings

Ratings de Crédito de Emissor	
Escala Nacional Brasil	brAA-/Estável/--
Risco de negócio	Fraco
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Intermediário
Posição competitiva	Fraca
Risco financeiro	Significativo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Significativo
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfólio	Neutra
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Neutra
Análise de ratings comparáveis	Negativa

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.spglobal.com/ratings 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.spglobal.com/ratings.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Metodologia de ratings corporativos aplicada a setores específicos](#), 4 de abril de 2024.
- [Metodologia de ratings corporativos](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Metodologia: Fatores de crédito relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 8 de junho de 2023.
- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [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.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [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](#)

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
Armac Locação, Logística e Serviços S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	15 de outubro de 2021	18 de outubro de 2022

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 - *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.

Copyright © 2024 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, completitude, 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.