

Comunicado à Imprensa

Ratings 'brAA+' da LOG reafirmados por expectativa de geração de caixa com venda recorrente de ativos; perspectiva permanece estável

11 de março de 2025

Resumo da Ação de Rating

- A venda de ativos se tornou uma prática recorrente e operacional da **LOG Commercial Properties e Participações S.A.**, contribuindo para um crescimento significativo do EBITDA ajustado, que alcançou R\$ 467 milhões em 2024, 80% acima do reportado em 2023.
- A LOG tem expandido a área bruta locável (ABL) em resposta à crescente demanda de e-commerce com recursos advindos da venda de ativos, visando um crescimento sustentável. Como resultado, a alavancagem da empresa tem permanecido controlada, com índices de cobertura de juros pelo EBITDA de 2,4x e de dívida bruta ajustada sobre capital abaixo de 40%.
- Além disso, em 2024 a LOG reduziu suas despesas com juros, com um custo médio de 12,77% ao ano, ante 15,28% em 2023. A combinação do aumento do ticket médio dos aluguéis, a venda de ativos e o reperfilamento da dívida devem mitigar o impacto do aumento das despesas com juros no Brasil.
- Nesse contexto, em 11 de março de 2025, a S&P Global Ratings reafirmou os ratings de crédito de emissor e de emissão na Escala Nacional Brasil 'brAA+' atribuídos à LOG. A perspectiva do rating permanece estável.
- A perspectiva estável baseia-se em nossa expectativa da contínua geração de caixa operacional da empresa, resultado do aumento dos tickets médios e da venda recorrente de ativos. Este último deve ser utilizado para financiar a contínua expansão do portfólio da LOG de forma sustentável.

Analista principal

Valéria Marquez
São Paulo
55 (11) 3818-4155
valeria.marquez
@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

Fundamento da Ação de Rating

A empresa planeja uma expansão significativa da ABL, impulsionada pela demanda de e-commerce e pela reciclagem de ativos, garantindo um crescimento sustentável. A crescente demanda por infraestrutura logística Classe A no Brasil, especialmente em decorrência do aumento do e-commerce, continua sendo um dos principais fatores de crescimento da LOG. A empresa planeja construir 500 mil m² de ABL anualmente até 2028. Dado que esse crescimento será majoritariamente financiado por meio da reciclagem de ativos, uma prática que a LOG tem adotado de forma consistente desde 2022, acreditamos que a empresa deve manter a alavancagem controlada, com cobertura de juros pelo EBITDA acima de 2,5x, dívida bruta ajustada sobre capital abaixo de 40% e dívida bruta ajustada sobre EBITDA ajustado abaixo de 4x.

Além disso, acreditamos que a estratégia de venda de ativos tem se tornado uma prática recorrente e operacional da empresa, portanto, começamos a reconhecer a variação do valor dos ativos no seu EBITDA ajustado. Com isso, a partir de 2025, projetamos um crescimento significativo do EBITDA ajustado da LOG, impulsionado pelo desenvolvimento e venda de ativos logísticos, além da manutenção de seu portfólio de propriedades. Estimamos que a companhia reportará um EBITDA ajustado de R\$ 559 milhões em 2025, com expectativas de alcançar R\$ 600 milhões-R\$ 700 milhões nos dois anos subsequentes.

Acreditamos que a estratégia de verticalização da empresa melhora a eficiência operacional e aumenta a satisfação do cliente, posicionando-a para um crescimento sustentável. A LOG tem implementado uma estratégia de verticalização, integrando diversas etapas da produção e distribuição de seus ativos logísticos. Um dos principais benefícios dessa abordagem é a redução dos custos operacionais. Ao assumir o controle de mais etapas do processo produtivo, a companhia consegue eliminar intermediários, resultando em economias significativas. Essa eficiência operacional permite à empresa oferecer preços mais competitivos aos seus clientes, aumentando sua atratividade no mercado, resultando em taxas de vacância inferiores à média do mercado. Isso, combinado com uma abordagem conservadora com relação à sua estrutura de custos e despesas, deve resultar na manutenção da rentabilidade, com margem bruta de 97%-98% nos próximos anos, além da crescente geração de EBITDA e caixa operacional.

Adicionalmente, a LOG potencializa seus retornos ao disponibilizar serviços de condomínio por meio da LOG Adm, cobrando uma taxa adicional. Essa estratégia não apenas eleva a rentabilidade, mas também possibilita à empresa monitorar as atividades dos locatários, identificando necessidades de espaço adicional ou possíveis reduções nas operações.

Aumento da taxa média de aluguel impulsionado pela alta demanda e negociações contratuais eficazes. A LOG tem apresentado um crescimento consistente nas taxas médias de aluguel nos últimos anos, alcançando R\$ 21,76 por m² de ABL em 2024. Esse valor é superior aos R\$ 19,67 e R\$ 18,34 registrados em 2023 e 2022, respectivamente. Acreditamos que essa tendência de aumento deve continuar nos próximos anos, à medida que a LOG renegocia tanto contratos existentes quanto novos.

Considerando a forte demanda no segmento, em um cenário de demanda crescente no país por ativos logísticos de alta qualidade e fora do eixo RJ-SP, evidenciada pelas altas taxas de pré-locações e baixa taxa de vacância, acreditamos que a empresa deverá manter um nível de vacância estável nos próximos anos, além de conseguir repassar a inflação para os novos contratos de locação.

A empresa tem realizado o reperfilamento de suas dívidas com redução dos custos de capital, mitigando parcialmente o aumento da taxa básica de juros brasileira. Em 2024, a LOG atuou ativamente no reperfilamento de sua dívida, visando manter um perfil de vencimentos alongado e reduzir seus custos de capital. Como parte dessa estratégia, a empresa emitiu dívida corporativa a um custo médio de CDI + 0,3% em 2024 (com vencimentos entre 2029 e 2031). Em outubro de 2024, a companhia realizou pagamentos antecipados das suas 15^a e 18^a emissões de debêntures, com vencimentos entre 2024-2028, que estavam sujeitas a taxas contratuais de DI+1,35% e DI+2,00%, respectivamente.

Como resultado, no exercício fiscal findo em 31 de dezembro de 2024, as despesas relacionadas a empréstimos, financiamentos e debêntures diminuíram, com um custo médio de 12,77% ao ano, versus 15,28% ao ano no mesmo período de 2023. Acreditamos que o aumento do ticket médio dos aluguéis, juntamente com a estratégia de venda de ativos - que contribuem positivamente para a robusta geração de caixa operacional da empresa - e o reperfilamento da dívida, devem mitigar parcialmente o impacto do aumento das despesas com juros decorrente da alta taxa básica de juros no Brasil.

Perspectiva

A perspectiva estável do rating da LOG incorpora nossa expectativa de que a empresa continuará reportando sólidos resultados operacionais, beneficiando-se das condições de mercado positivas no setor. Em meio a esse cenário, a companhia continuaria focando em sua estratégia de reciclagem de ativos como o principal meio para financiar o desenvolvimento de novos ativos, projetados para entregar 500 mil m² ao ano, com o objetivo de manter a alavancagem controlada, com dívida bruta sobre patrimônio líquido em torno de 35%-40% entre 2025 e 2026.

Também projetamos que a LOG manterá níveis saudáveis de vacância e rentabilidade, consistentes com os dados históricos, o que deve ajudar a aumentar a geração de EBITDA. Nesse cenário, projetamos dívida bruta sobre EBITDA ajustado de aproximadamente 3,5x-4,0x e uma cobertura de juros do EBITDA acima de 2,5x em 2025 e 2026, juntamente com uma geração de fluxo de caixa operacional ajustado positiva.

Cenário de rebaixamento

Em nossa opinião, um rebaixamento do rating nos próximos 12 meses poderia resultar de uma estratégia de expansão mais agressiva, financiada principalmente por meio de dívida. Além disso, também poderíamos rebaixar o rating atribuído à LOG se a empresa apresentasse um desempenho operacional abaixo das nossas expectativas, com uma deterioração significativa nas taxas de vacância, além de volatilidade na geração de EBITDA, devido a um ambiente desfavorável nas atividades de desenvolvimento, levando a uma queda na rentabilidade. Esses fatores impediriam que a LOG reduzisse a alavancagem, com dívida bruta sobre EBITDA ajustado acima de 4,0x e cobertura de juros do EBITDA abaixo de 2,0x por um período prolongado, juntamente com fluxo de caixa operacional negativo e uma relação dívida sobre patrimônio líquido superior a 45%.

Por fim, poderíamos rebaixar o rating após uma deterioração na liquidez da empresa, refletindo dificuldades em captar recursos para amparar seus investimentos e refinanciamento de dívida, resultando em um índice de fontes sobre usos de caixa consistentemente abaixo de 1,2x.

Cenário de elevação

Poderíamos elevar o rating da LOG se a expansão de suas operações fosse bem-sucedida, resultando em maior escala, enquanto mantém margem EBITDA e rentabilidade estáveis. Além disso, poderíamos elevar o rating se a empresa reportasse cobertura de juros do EBITDA próxima de 6,0x, dívida bruta sobre EBITDA ajustado abaixo de 3,0x, dívida sobre patrimônio líquido abaixo de 40% e geração de fluxo de caixa positiva, de forma consistente, ao mesmo tempo em que mantém uma liquidez confortável.

Descrição da Empresa

Fundada em 2008, a LOG é uma empresa brasileira especializada na locação, administração, desenvolvimento e comercialização de galpões industriais Classe A. Com um histórico consolidado, a companhia atende mais de 200 grandes corporações em setores variados, incluindo e-commerce, varejo, logística, têxtil e farmacêutico.

Durante 2024, a LOG avançou em sua estratégia de reciclagem de ativos, realizando a venda de 413 mil m² de ABL, totalizando R\$ 1,5 bilhão. Essas transações não apenas financiaram o crescimento da empresa, com a entrega de 443 mil m² de ABL já estabilizados e com uma taxa de pré-locação de 90%, mas também possibilitaram o pagamento de dividendos aos investidores.

A LOG opera dentro de um sistema verticalmente integrado que abrange todas as etapas do ciclo de vida imobiliário logístico, desde a aquisição de terrenos até a gestão de ativos. A empresa estabeleceu um novo patamar de produção, com a meta de entregar 500 mil m² de ABL a partir de 2024, e planeja adicionar mais 2 milhões de m² de ABL até 2028. Essa estratégia visa atender à crescente demanda por armazéns logísticos, impulsionada pelo crescimento do *e-commerce* no Brasil. A abordagem de reciclagem de ativos permite à LOG construir novos armazéns por meio da venda de ativos existentes, tornando essa prática uma parte fundamental de suas operações.

A composição acionária da LOG é diversificada, com a família controladora detendo 40% das ações, enquanto a Real Investor detém 11%, seguida pelo Fidelity e Bradesco com 9% cada, e os 26% restantes são negociados livremente na Bolsa de Valores do Brasil.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

- Acreditamos que a LOG deve apresentar um aumento gradual na ABL. Apesar da previsão de entrega de aproximadamente 500 mil m² de ABL anualmente, acreditamos que a empresa continuará sua estratégia de venda de ativos nos próximos três anos;
- Dada a recorrência das vendas de ativos da empresa, reconhecemos os ganhos nas avaliações de propriedades como um proxy para a receita gerada por essas vendas, que está projetada para entre R\$ 400 milhões e R\$ 500 milhões por ano;
- Acreditamos que a LOG manterá uma alta taxa de ocupação, consistente com os dados históricos, o que deve resultar em receitas estáveis decorrente dessa atividade, levando a uma receita líquida de R\$ 240 milhões-R\$ 300 milhões nos próximos três anos;
- Considerando a receita de aluguéis e as vendas de ativos, projetamos um EBITDA de R\$ 560 milhões em 2025, e variando de R\$ 600 milhões a R\$ 700 milhões nos dois anos subsequentes;
- Projetamos um fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*) de R\$ 182 milhões em 2025, aumentando para R\$ 200 milhões-R\$ 250 milhões nos dois anos seguintes, refletindo as vendas de ativos e o investimento (capex) associado à construção de novos ativos;
- Com base na estratégia de financiar a construção de novos ativos por meio da venda de ativos, acreditamos que a dívida bruta ajustada da empresa não apresentará flutuações significativas em comparação ao que foi reportado em 2024;
- Os pagamentos anuais de dividendos devem variar entre R\$ 170 milhões e R\$ 200 milhões nos próximos três anos.

Principais métricas

LOG Commercial Properties e Participações S.A. – Resumo das projeções

Fim do período	2023R	2024R	2025E	2026P	2027P
R\$ milhões					
Receita	211,2	196,5	240,0	250-300	300-350
EBITDA	252,4	467,3	559,0	600-650	650-700
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i>)	(9,0)	241,8	293,0	300-350	350-400
Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i>)	652,1	1.142,3	1.123,5	1.200-1.300	1.300-1.400
Investimentos (capex)	545,4	811,8	941,7	1.000-1.200	1.000-1.200
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i>)	106,7	330,5	181,9	200-250	200-250

Dividendos	91,7	220,0	172,2	150-200	200-250
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i>)	11,0	(204,4)	9,7	50-100	10-50
Dívida	1.956,4	2.287,3	2.226,8	2.400-2.500	2.400-2.500
Patrimônio líquido	3.732,2	3.605,4	3.788,5	4.000-4.100	4.300-4.400
Índices ajustados					
Dívida/EBITDA (x)	7,8	4,9	4,0	3-4	3-4
FFO/dívida (%)	(0,5)	10,6	13,2	10-20	10-20
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	1,2	2,4	2,6	2,5-3,0	2,5-3,0
FOCF/dívida (%)	5,5	14,5	8,2	5-10	5-10
Crescimento anual da receita (%)	(0,1)	(7,0)	22,1	10-15	5-10
Margem bruta (%)	98,2	97,3	97,1	97-98	97-98
Margem EBITDA (%)	119,5	237,9	232,9	200-250	200-250
Retorno sobre capital (%)	5,9	9,3	10,4	10-15	10-15
Dívida/dívida e patrimônio líquido (%)	34,4	38,8	37,0	35-40	35-40

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

Liquidez

Avaliamos a liquidez da LOG como adequada. Em nossa visão, a empresa continuará reportando sólida posição de caixa para financiar seu capex e um perfil de vencimento de dívida alongado. Projetamos que a LOG apresente índice de fontes sobre usos de liquidez acima de 1,2x nos próximos 12 meses e que as fontes sobre usos permaneçam positivas mesmo que o EBITDA diminua 15% em relação à nossa projeção de cenário-base. Em nossa visão, a LOG tem um sólido relacionamento com os bancos e bom acesso ao mercado de crédito local, evidenciado por diversas emissões de debêntures.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 523,6 milhões em 31 de dezembro de 2024;
- Geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) em torno de R\$ 158,2 milhões nos 12 meses a partir de 31 de dezembro de 2024;
- Entradas de capital de giro em torno de R\$ 975,6 milhões nos próximos 12 meses a partir de 31 de dezembro de 2024.

Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo de R\$ 243 milhões em 31 de dezembro de 2024;
- Capex de cerca de R\$ 941,7 milhões nos próximos 12 meses a partir de 31 de dezembro de 2024, abaixo do valor estimado para o capex total do ano refletindo a flexibilidade da empresa em reduzir investimentos dependendo do volume de ativos vendidos durante o ano;
- Pagamento de dividendos de R\$ 172,2 milhões nos próximos 12 meses.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Exigências

A empresa está sujeita a *covenants* financeiros em suas emissões de dívida, que exigem um índice de dívida bruta sobre PPI abaixo de 60%. O PPI corresponde a: (+) propriedades para investimento; (+)

disponível para venda; (+) ativos não circulantes mantidos para venda; (+) terrenos e imóveis a comercializar no curto e longo prazo.

Expectativa de cumprimento

Esperamos que a empresa continue em conformidade com seus *covenants* com um colchão confortável pelos próximos 12 meses.

Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

Ratings de emissão

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
LOG Commercial Properties e Participações S.A.				
21ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 400 milhões	Julho de 2027	brAA+	3(65%)

Principais fatores analíticos

- Avaliamos as perspectivas de recuperação usando um cenário de default simulado. Para a LOG, presumimos que o default ocorreria em 2029, com base em seu rating atual.
- Acreditamos que uma desaceleração na economia brasileira e na indústria imobiliária do país levaria a um forte aumento nas taxas de vacância, que implicaria em descontos significativos nos preços dos aluguéis e aumento das taxas de inadimplência. Nesse cenário, vemos um enfraquecimento da geração de fluxo de caixa da LOG de uma forma que seria insuficiente para cobrir suas despesas com juros e obrigações de dívida, resultando em um default.
- Nesse cenário, projetamos que a LOG seria liquidada em vez de reestruturada, dado o alto valor intrínseco de seus ativos e considerando que a empresa teria consumido todo o seu caixa até o momento do default. Aplicamos um corte (*haircut*) de 30% para o valor justo das propriedades imobiliárias da companhia, considerando que uma liquidação imediata implicaria na venda de propriedades com descontos significativos. Presumimos também que a LOG recuperaria 75% de seus recebíveis. Essas premissas resultariam em um valor de empresa (EV – *enterprise value*) bruto de R\$ 3,8 bilhões.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2029
- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 3,7 bilhões
- Jurisdição: Brasil

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)*

- Dívida prioritária: R\$ 67,4 milhões (obrigações trabalhistas e tributárias)
- Dívida *senior secured*: R\$ 448,4 milhões (debêntures *senior secured*)
- Dívida *senior unsecured*: R\$ 1,4 bilhão (debêntures *senior unsecured* e obrigações a pagar pela compra de terrenos)
- Expectativa de recuperação das debêntures *unsecured*: 65% (teto jurisdicional** para dívidas *unsecured*)

*Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição. **Os ratings de recuperação '3' e os ratings de emissão das dívidas não garantidas em jurisdições do grupo B, incluindo o Brasil, são limitados. Essa limitação reflete o menor suporte para os credores brasileiros devido à reduzida aplicabilidade e previsibilidade das leis de insolvência, assim como considerações relacionadas ao risco do estado de direito, que, em nossa opinião, devem limitar as recuperações para os credores desse grupo.

Tabela de Classificação de Ratings

Rating de crédito de emissor na 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	Neutro
Estrutura de capital	Neutra
Política financeira	Neutra
Liquidez	Adequada
Administração e governança	Neutra
Análise de ratings comparáveis	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.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 imobiliária](#), 26 de fevereiro de 2018.
- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados em grau especulativo](#), 7 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](#)

Ratings 'brAA+' da LOG reafirmados por expectativa de geração de caixa com venda recorrente de ativos; perspectiva permanece estável

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
LOG Commercial Properties e Participações S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escola Nacional Brasil	27 de julho de 2021	27 de julho 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](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 © 2025 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.

Parte do Conteúdo pode ter sido criado com o auxílio de uma ferramenta de inteligência artificial (IA). O Conteúdo Publicado criado ou processado usando IA é composto, revisado, editado e aprovado pela equipe da S&P.

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.