

Comunicado à Imprensa

## Rating 'brAA-' atribuído à Vix Logística S.A.; perspectiva estável

19 de agosto de 2019

### Resumo

- A empresa brasileira de logística Vix Logística S.A. (VIX) deverá apresentar um crescimento mais forte ao longo dos próximos anos em função da melhora no cenário de alguns setores em que atua, em especial o de óleo e gás, e também da aquisição da empresa de gestão de frotas Let's Rent a Car no final de 2018.
- Esse crescimento, contudo, pressionará as métricas de alavancagem da empresa. A alavancagem de dívida bruta sobre EBITDA atingiu 4,5x em 2018, e projetamos que chegará a cerca de 3,5-4,0x em 2019 e de 3,0-3,5x em 2020, versus 2,1x em 2017.
- Entendemos, porém, que parte significativa dos investimentos da VIX são discricionários. A VIX teria condições de reduzi-los e melhorar sua geração de caixa, controlando seu nível de endividamento num cenário mais estressado. Esse fator também compensa a alta volatilidade a que a empresa está exposta.
- Em 19 de agosto de 2019, a S&P Global Ratings atribuiu o rating de crédito corporativo de longo prazo 'brAA-' na Escala Nacional Brasil à VIX.
- A perspectiva é estável, refletindo nossa opinião de que a VIX manterá uma estrutura de capital adequada e terá acesso a fontes de financiamento para sustentar o seu processo de expansão mais agressivo nos próximos dois anos.

#### ANALISTA PRINCIPAL

**Victor Nomiya, CFA**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9764  
victor.nomiya  
@spglobal.com

#### CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

**Diego Ocampo**  
Buenos Aires  
54 (11) 4891-2116  
diego.ocampo  
@spglobal.com

#### LÍDER DO COMITÊ DE RATING

**Diego Ocampo**  
Buenos Aires  
54 (11) 4891-2116  
diego.ocampo  
@spglobal.com

### Fundamento da Ação de Rating

O rating atribuído à VIX reflete sua escala limitada, com um faturamento da ordem de R\$ 1,2 bilhão em 2018 em um mercado fragmentado, com elevada competição e baixo poder de precificação. Vemos ainda a empresa sujeita a alta volatilidade, com exposição relevante aos setores de óleo e gás, automotivo e de mineração, e receitas concentradas em poucos clientes. Apesar de exposta a uma alta volatilidade, a VIX apresentou estabilidade nos seus resultados e métricas de alavancagem nos últimos anos, como observado de 2014 a 2017, período de fraco desempenho da economia brasileira. A empresa pode reduzir seus investimentos e gerar fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*), o que permitiu sua desalavancagem nesse período. Além disso, sua operação de logística dedicada está focada em contratos

especializados, com maior valor agregado, criando certa barreira para sua substituição, ao passo que gera margens mais altas.

A VIX deverá retomar um processo de crescimento mais agressivo nos próximos anos. Projetamos um faturamento consolidado de R\$ 1,7 bilhão em 2019, aumento de quase 40% comparado a 2018. O segmento de logística dedicada deverá apresentar um crescimento de 30% no ano, em função de novos contratos já obtidos no segmento de óleo e gás. O volume de investimentos (capex) realizados em 2018, da ordem de R\$ 500 milhões, dará suporte ao crescimento contratado de 2019.

Além disso, em novembro de 2018, a VIX adquiriu a empresa de gestão de frotas Let's Rent a Car, que possui uma frota de aproximadamente cinco mil veículos, pelo valor de R\$ 275 milhões. Projetamos uma expansão para cerca de 15 mil veículos até 2021. Essa aquisição faz parte de um movimento estratégico da empresa para diversificar sua posição no segmento *Fleet Service*, dada a redução no serviço tradicional de frota de veículo leve com motorista.

Como consequência, a alavancagem da empresa atingiu um índice de dívida bruta sobre EBITDA de 4,5x em 2018, versus 2,1x em 2017. Esperamos que a VIX reduza essa alavancagem para a faixa de 3,5-4,0x em 2019, e a mantenha entre 3,0-3,5 x nos dois anos seguintes.

A VIX é controlada pelo grupo Águia Branca Participações S.A. (GAB), tendo também a International Finance Corporation (IFC) como acionista desde 2014. Além da VIX, o GAB atua no transporte de passageiros e possui uma operação de concessionárias de veículos leves e de caminhões. Consideramos a VIX como essencial (“core”) para sua controladora, dada a relevância da empresa para o resultado consolidado do grupo – cerca de 60% do EBITDA e 70% da dívida. Além disso, vemos um forte vínculo reputacional entre as duas entidades, fundamentado no próximo relacionamento bancário para discussões de *funding* e de outros serviços, como seguros, além da forte presença dos executivos do grupo no processo de gestão da VIX.

O IFC possui uma *'put option'* contra o GAB, podendo vender sua participação na VIX a partir de dezembro de 2019. Consideramos que o GAB teria condições de fazer frente a essa potencial dívida, dada sua robusta posição de caixa e as ações que detêm da Azul S.A., um ativo líquido negociado em bolsa. Entendemos também que o cenário mais provável de saída da IFC seria mediante uma oferta pública inicial de ações (IPO – *Initial Public Offer*), pela qual a VIX também poderia levantar recursos para alavancar seu crescimento. Não incluímos, porém, um eventual IPO em nosso cenário-base, dadas as incertezas em relação ao prazo e montante potencialmente captado.

## Perspectiva

A perspectiva do rating é estável. Esperamos que a VIX reporte um índice de dívida bruta sobre EBITDA entre 3,5x-4,0x em 2019, reduzindo para 3,0-3,5x em 2020, diante de um crescimento mais forte nos próximos dois anos, porém com acesso a fontes de financiamentos adequadas. Esse crescimento resulta principalmente do melhor ambiente econômico para algumas das indústrias atendidas pela VIX, em especial o setor de óleo e gás, que, porém, pressionará o seu índice de alavancagem no período.

Não esperamos um aumento agressivo na alavancagem do GAB para realizar investimentos ou operações de M&A significativas. Dessa forma, o nível de endividamento do grupo deve permanecer semelhante ao da VIX.

### **Cenário de elevação**

Podemos elevar o rating da VIX nos próximos 12 a 18 meses num cenário de melhora de sua alavancagem, com um índice de dívida bruta sobre EBITDA próximo de 3,0x, geração interna de caixa (FFO – *Funds From Operations*) sobre dívida acima de 20% e FFO sobre juros caixa próximo de 4,0x, de forma consistente. Também esperaríamos a manutenção de um colchão de liquidez confortável, com usos sobre fontes de caixa consistentemente acima de 1,2x e folga sobre seus *covenants* acima de 15%. Consideramos também que a melhora nas métricas da VIX tenha impacto semelhante nas métricas do grupo.

Este cenário poderia resultar de uma retomada mais forte da economia no país, associada a um aumento da eficiência da empresa, melhorando assim seu resultado operacional e métricas de alavancagem, mesmo diante de um investimento inicial mais forte.

### **Cenário de rebaixamento**

Podemos rebaixar os ratings da VIX ao longo dos próximos 12 a 18 meses diante de uma deterioração de métricas de dívida bruta sobre EBITDA para próximo de 5,0x e FFO sobre juros caixa para cerca de 2,0x, ou diante de uma piora significativa na posição de liquidez da empresa.

Este cenário poderia ser consequência de uma recessão econômica mais severa, gerando quebras de contrato relevantes e impactando a geração de caixa da empresa.

Podemos também rebaixar dos ratings da VIX diante de uma piora no perfil de crédito de seu controlador, o GAB, com um aumento da dívida bruta sobre EBITDA consolidada para próximo de 5,0x.

### **Descrição da Empresa**

A Vix Logística S.A. é uma empresa brasileira de logística, cujas principais linhas de negócios são: logística dedicada, *fleet service*, gestão de frotas, fretamento e logística automotiva. A empresa começou a operar na década de 1970 com o serviço de fretamento e expandiu para outras atividades logísticas desde então. A Águia Branca Participações é o principal acionista da empresa, com 85,8% de participação, e o IFC é acionista minoritário desde 2014.

Os principais clientes do grupo são empresas que operam nos setores de óleo e gás, mineração e automotivo. A empresa vem aumentando suas operações nos últimos anos e atingiu receita líquida de R\$ 1,5 bilhão nos últimos 12 meses findos em 30 de junho de 2019, representando um aumento de aproximadamente 40% comparado ao mesmo período do ano anterior.

### **Nosso Cenário de Caso-Base**

Nosso cenário base considera as seguintes premissas:

- Crescimento do PIB brasileiro influenciando a demanda por novos contratos;
- Taxa de inflação no Brasil em torno de 4% em 2019 e 2020, impactando os preços de contratos existentes e custos relacionados à mão-de-obra e à manutenção da frota;
- Taxas básicas de juros no fim do período no Brasil de 6,0% em 2019 e 2020, ajustando os custos de captação de recursos e as taxas para novos contratos;

# S&P Global

## Ratings

- Esperamos um crescimento de cerca de 30% na divisão de logística dedicada em 2019, em função de contratos já incorporados, e uma expansão de 20% em 2020;
- Esperamos que a frota total de Let's Rent a Car alcance cerca de 9 mil veículos em 2019, aumentando para mais que 12 mil em 2020 e cerca de 15 mil em 2021;
- Novas emissões de dívida entre R\$ 300 a R\$ 400 milhões nos próximos anos, para o financiamento de investimentos;
- Investimento em aquisição de veículos e equipamentos de cerca de R\$ 390 milhões em 2019, R\$ 440 milhões em 2020 e cerca de R\$ 350 milhões em 2021;
- Receita da venda de veículos de aproximadamente R\$ 100 milhões em 2019 e R\$ 180 milhões em 2021;
- Pagamento de dividendos de cerca de 30% do lucro líquido do exercício anterior.

Essas premissas resultam nas seguintes métricas de crédito:

- Receita líquida de R\$ 1,7 bilhão em 2019, R\$ 2,0 bilhões em 2020 e R\$ 2,2 bilhões em 2021;
- EBITDA ajustado em torno de R\$ 330 milhões em 2019, R\$ 420 milhões em 2020 e R\$ 480 milhões em 2021;
- FFO de cerca de R\$ 220 milhões em 2019, R\$ 270 milhões em 2020 e R\$ 300 milhões em 2021;
- Dívida bruta sobre EBITDA entre 3,5x-4,0x em 2019, 3,0x-3,5x em 2020 e próximo a 3,0x em 2021;
- FFO sobre dívida entre 15%-20% em 2019 e 2020;
- Cobertura de juros caixa pelo FFO por volta de 3,0x-4,0x em 2019 e 2020.

## Liquidez

Avaliamos a liquidez da VIX como adequada, com um índice de fontes sobre usos de caixa de cerca de 1,3x nos próximos 12 meses. Apesar de a empresa operar num segmento com alta necessidade de investimentos e de capital de giro, entendemos que teria a flexibilidade de reduzi-los em um cenário de estresse, operando próximo do nível de manutenção. Esperamos que a VIX tenha acesso a fontes de financiamento adequadas para seus investimentos, beneficiando-se também da sua relação com o GAB. Além disso, a empresa possui ativos líquidos que poderiam ser usados como garantia.

*Principais fontes de liquidez:*

- Posição de caixa de R\$ 245 milhões em 30 de junho de 2019;
- FFO de cerca de R\$ 263 milhões nos próximos 12 meses após junho de 2019; e
- Novos financiamentos contratados e acesso a dívida *secured* para financiamento de parte do CAPEX de manutenção da Let's Rent a Car, somando R\$ 115 milhões.

*Principais usos de liquidez:*

- Dívida de curto prazo de R\$ 224 milhões em 30 de junho de 2019;

- Saídas de capital de giro da ordem de R\$ 40 milhões;
- Capex de manutenção líquido de cerca de R\$ 190 milhões nos próximos 12 meses após 30 de junho de 2019;
- Pagamento anual de R\$ 25 milhões relativo à aquisição da Let's Rent a Car; e
- Pagamento de dividendos de cerca de R\$ 13 milhões.

## Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

A flexibilidade financeira da VIX é limitada por cláusulas contratuais restritivas (*covenants*) do tipo de aceleração de dívida sobre suas debêntures e outros empréstimos, as quais são mensuradas ao final do ano fiscal. Os *covenants* requerem um índice de dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 3,25x em 2019 e 3,0x a partir de 2020, e um índice de cobertura de juros acima de 2,0x.

Apesar de a empresa possui um colchão de mais de 50% em relação ao índice de cobertura de dívida, projetamos um colchão de liquidez de cerca de 10% para o *covenant* de dívida líquida sobre EBITDA em 2020. No entanto, entendemos que a empresa tem flexibilidade com relação a esse *covenant*, uma vez que pode reduzir o capex, se necessário.

## TABELA DE CLASSIFICAÇÃO DE RATINGS

### VIX LOGÍSTICA S.A.

#### Ratings de Crédito de Emissor

Escala Nacional Brasil

brAA-/Estável/--

#### Risco de negócio

Fraco

Risco-país

Moderadamente alto

Risco da indústria

Baixo

Posição competitiva

Fraca

#### Risco financeiro

Agressivo

Fluxo de caixa/Alavancagem

Agressivo

#### Modificadores

Diversificação/Efeito-Portfólio

Neutro

Estrutura de capital

Neutra

Liquidez

Adequada

Política financeira

Neutra

Administração e governança corporativa

Regular

Análise de ratings comparáveis

Neutra

---

# S&P Global

## Ratings

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

- [Metodologia Corporativa: Índices e Ajustes](#), 1 de abril de 2019
- [Critério Geral: Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018
- [Principais Fatores de Crédito Para a Indústria de Leasing Operacional](#), 14 de dezembro de 2016
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014
- [Principais Fatores de Crédito Para Empresas de Transportes Ferroviários e de Cargas e Encomendas Expressas](#), 12 de agosto de 2014
- [Principais Fatores de Crédito Para a Indústria de Transportes Cíclicos](#), 12 de fevereiro de 2014
- [Principais Fatores de Crédito Para a Indústria de Serviços Empresariais e ao Consumidor](#), 19 de novembro de 2013
- [Principais Fatores de Crédito Para a Indústria de Varejo e de Restaurantes](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia de Rating de Grupo](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas e seguradoras](#), 13 de novembro de 2012
- [Uso de CreditWatch e Perspectivas](#), 14 de setembro de 2009

## 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 Nº 521/2012, Artigo 16 XII](#)" seção em [www.standardandpoors.com.br](http://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/quest/regulatory/disclosures](http://www.standardandpoors.com/pt_LA/web/quest/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.

# S&P Global Ratings

Copyright © 2019 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](http://www.standardandpoors.com) (gratuito), e [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) e [www.globalcreditportal.com](http://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](http://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 Capítulo 7 do Corporations Act).

