

Análise Detalhada

Aço Verde do Brasil S.A.

29 de fevereiro de 2024

Resumo de Classificação de Ratings

Rating de Crédito de Emissor

| | |
|--------------------------|-----------------|
| Aço Verde do Brasil S.A. | |
| Escala Nacional Brasil | brAA/Estável/-- |

Analista principal

Flávia Bedran
São Paulo
55 (11) 3039-9758
flavia.bedran
@spglobal.com

Contato analítico adicional

Alexandre Galafazzi
São Paulo
55 (11) 3039-4826
alexandre.galafazzi
@spglobal.com

Destaques da Análise de Crédito

Resumo

| Principais pontos fortes | Principais riscos |
|---|--|
| Operação verticalizada de carvão, com margens acima dos pares mesmo na baixa do setor. | Risco setorial advindo do influxo de importações chinesas com preços de venda muito menores. |
| Alavancagem controlada em meio a investimentos em expansão e ciclo de baixa da indústria. | Escala limitada, com concentração geográfica em poucas plantas. |
| Colchão de liquidez adequado. | Alta exposição aos riscos da indústria, como preços de commodities e câmbio. |

Influxo de importações chinesas prejudicou as margens do setor siderúrgico. O aumento nas importações de aço, que representaram 20,5% do aço consumido no Brasil em 2023 contra 14,1% em 2022, pressionou as margens do setor siderúrgico, que viu o prêmio de preço do produto local cair de cerca de 20% no início de 2023 para abaixo de 10% ao final do ano passado. Isso resultou em uma queda significativa das margens EBITDA do grupo, que em nossas projeções foram cerca de 20% em 2023 ante 40,8% em 2022 na **Aço Verde do Brasil S.A. (AVB)** e para 11,6% em 2023 contra 23,5% em 2022 na CBF Indústria de Gusa (assim como a AVB, controlada pelo Grupo Ferroeste), mesmo diante do crescimento de volumes na AVB.

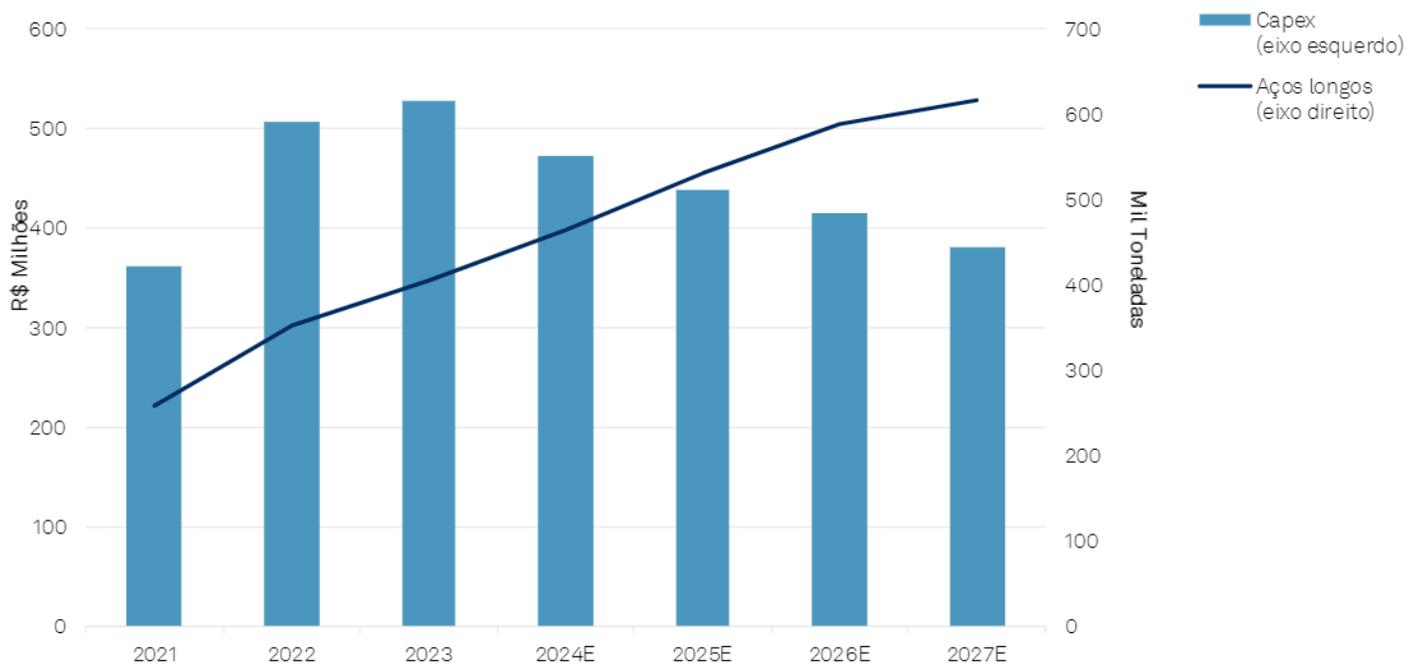
O consumo de aço deve crescer a um ritmo semelhante ao do crescimento projetado para o PIB do Brasil neste ano, e tem um potencial de maior crescimento no médio prazo como reflexo dos programas governamentais de infraestrutura, como o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) e o Minha Casa Minha Vida (MCMV), contribuindo para o grupo operar perto de sua capacidade aumentada de 660 mil toneladas de ferro gusa na AVB e 300 mil toneladas na CBF, visto que passou a comercializar vergalhão e tarugo para aumentar sua escala e reduzir o custo unitário de produção. Ainda, nosso cenário-base não considera taxações sobre produtos importados, mas mesmo assim esperamos que o ciclo de baixa da commodity se reverta gradualmente com a diminuição das importações de aço chinês, e que as margens recuperem-se gradativamente, para cerca de 25% na AVB e 13,5% na CBF em 2024, com o grupo atingindo uma margem consolidada de cerca de 27% neste ano, bem abaixo dos patamares recordes de mais de 50% em 2021.

Recuperação gradual da alavancagem, com melhoria setorial e investimentos em eficiência. A aquisição de minério de ferro com descontos devido a logística favorável, os incentivos fiscais que a companhia possui por operar no Maranhão e em Minas Gerais e a produção verticalizada com carvão de origem vegetal majoritariamente próprio devem permitir à empresa uma recuperação de sua rentabilidade e manutenção de margens acima dos pares nacionais nos próximos anos. Além disso, novas iniciativas, como a readequação da termoeletrica concluída em junho de 2023, o uso parcial de minério laterítico próprio na produção e medidas visando a diminuição dos custos logísticos também devem auxiliar nesse processo. Seus volumes também devem crescer, diluindo os custos fixos e resultando em uma diminuição gradual da alavancagem bruta para abaixo de 2,0x em 2024 após um pico de 2,3x em 2023, a qual deve seguir diminuindo para abaixo de 1,5x nos anos seguintes.

Colchão de liquidez adequado para suportar ciclos de baixa na indústria e investimentos ainda relevantes. O Grupo Ferroeste aumentou consideravelmente seu colchão de liquidez nos últimos dois anos, para R\$ 820 milhões ao final de 2023 ante R\$ 385 milhões em dezembro de 2021. Este aumento permite à empresa cumprir sua dívida de curto prazo de R\$ 330 milhões e o ainda relevante capex de R\$ 470 milhões esperado para 2024, que deve pressionar a geração do fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*) para próxima de zero neste ano. Esperamos uma recuperação do FOCF nos próximos anos em razão da diminuição do capex de expansão e do aumento dos volumes na AVB e CBF que, combinados à esperada recuperação na rentabilidade, devem levar a uma geração de FOCF acima de R\$ 200 milhões em 2025, possibilitando a diminuição da alavancagem bruta da companhia.

Gráfico 1

Investimentos e volume de vendas de aços longos



Fonte: S&P Global Ratings e demonstrativos financeiros da empresa.
Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Perspectiva

A perspectiva estável do rating reflete nossa expectativa de que a alavancagem do Grupo Ferroeste deve diminuir após o pico atingido no fim de 2023, quando o setor siderúrgico brasileiro foi muito pressionado por excesso de aço no mercado, enquanto a empresa segue aumentando sua escala e diversificação de produtos. Com isso, esperamos dívida bruta sobre EBITDA abaixo de 2,0x e geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida bruta de aproximadamente 40% para 2024, com geração de FOCF próxima a zero, enquanto a empresa mantém um colchão de liquidez de pelo menos 20% nas fontes sobre usos de caixa.

Cenário de rebaixamento

Uma ação de rating negativa nos próximos 12 meses decorreria de uma deterioração na liquidez do grupo, resultando em um colchão abaixo de 20% nas fontes sobre usos de caixa. Isto pode ocorrer devido a uma deterioração ainda maior nos preços do aço ou uma política de investimentos ou dividendos agressiva. Neste cenário, a dívida bruta sobre EBITDA do grupo ficaria acima de 2,5x e o FFO sobre dívida abaixo de 30%, de forma consistente.

Cenário de elevação

Uma ação de rating positiva é pouco provável nos próximos 12-24 meses, mas poderia ocorrer se a empresa apresentar margens resilientes à medida que segue aumentando a escala do seu negócio. Além disso, esperaríamos ver consistência nas políticas financeiras e na gestão de riscos do grupo, com manutenção de dívida bruta sobre EBITDA abaixo de 1,5x, FFO sobre dívida acima de 60% e FOCF sobre dívida consistentemente acima de 10%, mesmo em um cenário de baixa da indústria ou mediante expansão.

Nosso Cenário-Base

Premissas

- PIB brasileiro crescendo 1,5% em 2024 e 1,9% em 2025;
 - Taxa média de inflação de 3,6% em 2024 e 3,7% em 2025;
 - Taxa de câmbio média de R\$ 5,1-R\$ 5,2 por US\$1 neste e nos próximos anos;
 - Preços médios do minério de ferro de US\$113 em 2024 e US\$100 nos anos seguintes, considerando as premissas de preço da S&P Global Ratings e os preços já realizados em 2024;
 - Volume de vendas de aço da AVB atingindo 460 mil toneladas em 2024 e 530 mil toneladas em 2025, com uma recuperação em relação aos volumes de 2023, mas ainda abaixo da capacidade instalada da companhia;
 - Volume de vendas de ferro gusa da CBF de 250 mil toneladas em 2024 e 255 mil toneladas em 2025, com uma recuperação em relação aos volumes de 2023, que deve impactar positivamente as margens;
 - Capex de cerca de R\$ 470 milhões em 2024 e de R\$ 440 milhões em 2025, considerando capex de expansão para o terceiro alto-forno da AVB, investimentos em ativos biológicos de cerca de R\$ 200 milhões ao ano, outros projetos marginais de expansão, e o capex de manutenção da CBF e de outras empresas do grupo;
- Distribuição de dividendos de 15% do lucro líquido do ano anterior, já que a empresa deve focar na diminuição dos níveis da dívida bruta, apesar de sua política permitir uma distribuição de até 20%, considerando os níveis de dívida atuais.

Nossa visão é de que o consumo de aço no Brasil deve crescer em níveis próximos ao do PIB do país (1,5%-2,5%) e ser impactado positivamente por programas governamentais, como MCMV e PAC, e novos produtos desenvolvidos pela empresa, mas somente no médio prazo. Além disso, as importações chinesas podem seguir desafiando o setor siderúrgico doméstico e não há indicação de que o governo aplicará medidas protecionistas no curto prazo. Como resultado, nossa projeção considera margens acima de 30% a partir de 2026, o que pode ser uma visão mais conservadora que a da empresa.

Principais Métricas

Grupo Ferroeste – Resumo das projeções

| Fin do período | --Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-- | | | | | | | | |
|--|---|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|
| R\$ milhões | 2019R | 2020R | 2021R | 2022R | 2023P | 2024E | 2025P | 2026P | 2027P |
| Receita | 1.075 | 1.288 | 2.131 | 2.816 | 2.517 | 2.857 | 3.356 | 3.724 | 4.083 |
| EBITDA (reportado) | 382 | 520 | 1.120 | 1.264 | 687 | 772 | 988 | 1.134 | 1.286 |
| (+/-) Outros | 3 | 0 | (28) | (32) | -- | -- | -- | -- | -- |
| EBITDA | 385 | 520 | 1.092 | 1.232 | 687 | 772 | 988 | 1.134 | 1.286 |
| (-) Juros-caixa pagos | (29) | (10) | (56) | (107) | (194) | (164) | (136) | (113) | (87) |
| (-) Imposto-caixa pago | -- | -- | -- | -- | (32) | (56) | (89) | (113) | (140) |
| Geração interna de caixa (FFO - funds from operations) | 356 | 510 | 1.036 | 1.125 | 461 | 551 | 763 | 907 | 1.059 |
| Investimentos (capex) | 220 | 212 | 362 | 507 | 527 | 472 | 437 | 414 | 381 |
| Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow) | (15) | 121 | (33) | 142 | (43) | 27 | 250 | 434 | 545 |
| Dividendos | 3 | 11 | 23 | 61 | 64 | 52 | 48 | 76 | 161 |
| Dívida (reportada) | 763 | 865 | 1.134 | 1.349 | 1.537 | 1.352 | 1.177 | 927 | 677 |
| (+) Arrendamentos operacionais | 2 | 2 | 11 | 13 | 13 | 15 | 18 | 20 | 21 |
| (+/-) Outros | 210 | 107 | 81 | 15 | -- | -- | -- | -- | -- |
| Dívida | 975 | 974 | 1.226 | 1.378 | 1.551 | 1.367 | 1.195 | 947 | 699 |
| Caixa e investimentos de curto prazo (reportados) | 23 | 201 | 385 | 742 | 823 | 622 | 657 | 765 | 900 |
| Índices ajustados | | | | | | | | | |
| Dívida/EBITDA (x) | 2,5 | 1,9 | 1,1 | 1,1 | 2,3 | 1,8 | 1,2 | 0,8 | 0,5 |
| FFO/dívida (%) | 36,5 | 52,4 | 84,5 | 81,6 | 29,8 | 40,3 | 63,9 | 95,8 | 151,5 |
| FOCF/dívida (%) | (1,6) | 12,4 | (2,7) | 10,3 | (2,8) | 2,0 | 20,9 | 45,9 | 78,1 |
| DCF/dívida (%) | (1,9) | 11,3 | (4,6) | 5,9 | (6,9) | (1,8) | 16,9 | 37,9 | 55,1 |
| Crescimento anual da receita (%) | 7,0 | 19,8 | 65,5 | 32,1 | (10,6) | 13,5 | 17,5 | 11,0 | 9,7 |
| Margem EBITDA (%) | 35,8 | 40,4 | 51,2 | 43,7 | 27,3 | 27,0 | 29,5 | 30,4 | 31,5 |

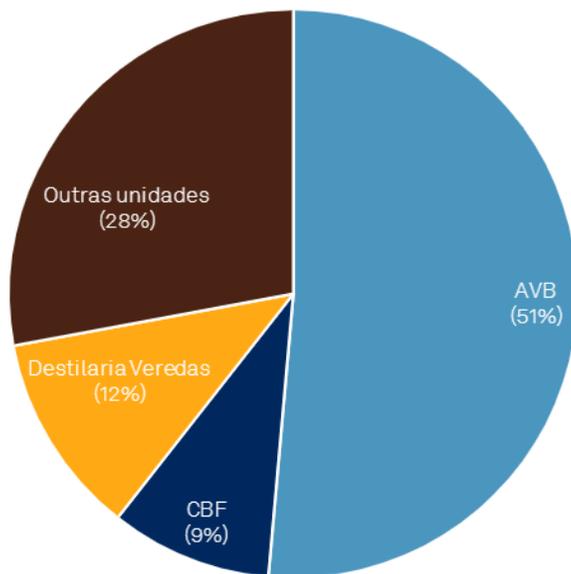
*Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings, exceto se apresentado como reportado. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado

Descrição da Empresa

O Grupo Ferroeste é um grupo familiar com foco no setor siderúrgico, operando através da AVB e da CBF, as quais comercializam aços longos e ferro gusa, respectivamente. O grupo utiliza carvão vegetal como biorredutor, oriundo principalmente de florestas próprias, e compra minério de ferro da Vale S.A. (BBB-/Estável/--; brAAA/Estável/--) e de sua própria mina laterítica em menor parcela. As subsidiárias Energia Viva, Energia Viva de Minas, Sentinela Florestas, e Ferroeste Industrial fornecem madeira para a produção do carvão vegetal do grupo. Além disso, o grupo controla a Destilaria Veredas, que possui capacidade de moagem de cana-de-açúcar de aproximadamente 400 mil toneladas por ano e produz somente etanol hidratado. Em 2022, o grupo atingiu receita líquida consolidada de R\$ 2,8 bilhões e EBITDA de R\$1,2 bilhão.

Gráfico 2

Grupo Ferroeste – EBITDA esperado por unidade de negócio em 2023



Fonte: S&P Global Ratings e demonstrativos financeiros da companhia.
Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

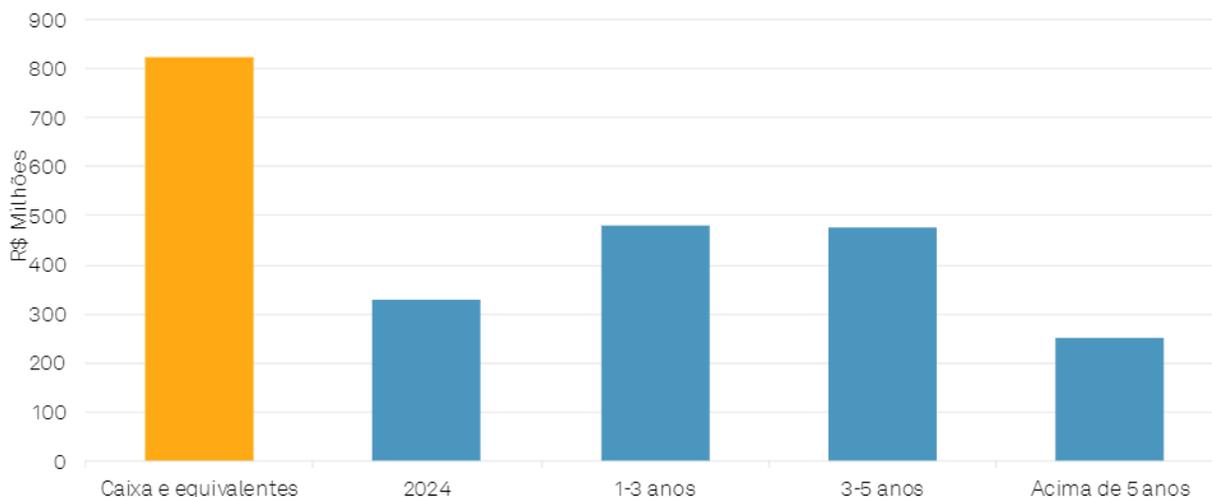
Vencimentos de Dívida

O grupo Ferroeste possui 41% das suas dívidas emitidas no mercado de capitais local, 26% relativas a créditos rurais, 14% a créditos industriais, e o restante como dívidas de adiantamento de exportação. Essas dívidas são 25% pré-fixadas e 75% vinculadas ao CDI. Seu cronograma de amortização está detalhado abaixo:

Gráfico 3

Cronograma de amortização de dívidas

A partir de dezembro de 2023



Fonte: S&P Global Ratings e demonstrativos financeiros da companhia.
Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Grupo Ferroeste – Resumo Financeiro

| Fim do período | --Ano fiscal findo em 31 de dezembro de -- | | | | |
|--|--|---------|---------|---------|---------|
| Período de reporte | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 |
| Moeda | R\$ | R\$ | R\$ | R\$ | R\$ |
| Receitas | 2.816,0 | 2.131,1 | 1.287,9 | 1.075,1 | 1.005,0 |
| EBITDA | 1.231,8 | 1.091,5 | 520,2 | 384,9 | 403,4 |
| Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i>) | 1.124,8 | 1.036,0 | 509,9 | 356,2 | 361,9 |
| Despesas com juros | 131,5 | 82,0 | 71,0 | 66,1 | 65,2 |
| Juros-caixa pagos | 107,1 | 55,5 | 10,3 | 28,7 | 41,5 |
| Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i>) | 648,7 | 329,3 | 332,7 | 204,6 | 227,7 |
| Investimentos (capex) | 507,0 | 362,2 | 211,6 | 219,8 | 207,3 |
| Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i>) | 141,7 | (32,9) | 121,1 | (15,3) | 20,3 |
| Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i>) | 81,1 | (56,2) | 110,2 | (18,4) | 17,4 |
| Caixa e investimentos de curto prazo | 741,9 | 385,1 | 201,5 | 23,2 | 4,4 |
| Caixa disponível bruto | 741,9 | 385,1 | 201,5 | 23,2 | 4,4 |
| Dívida | 1.378,0 | 1.225,7 | 973,9 | 975,5 | 912,1 |
| Patrimônio líquido | 2.409,0 | 1.682,3 | 987,3 | 814,0 | 709,0 |
| Índices ajustados | | | | | |
| Margem EBITDA (%) | 43,7 | 51,2 | 40,4 | 35,8 | 40,1 |
| Retorno sobre capital (%) | 31,8 | 38,1 | 19,4 | 11,9 | 15,3 |
| Cobertura de juros pelo EBITDA (x) | 9,4 | 13,3 | 7,3 | 5,8 | 6,2 |
| Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x) | 11,5 | 19,7 | 50,5 | 13,4 | 9,7 |
| Dívida/EBITDA (x) | 1,1 | 1,1 | 1,9 | 2,5 | 2,3 |
| FFO/dívida (%) | 81,6 | 84,5 | 52,4 | 36,5 | 39,7 |
| OCF/dívida (%) | 47,1 | 26,9 | 34,2 | 21,0 | 25,0 |
| FOCF/dívida (%) | 10,3 | (2,7) | 12,4 | (1,6) | 2,2 |
| DCF/dívida (%) | 5,9 | (4,6) | 11,3 | (1,9) | 1,9 |

Reconciliação dos valores reportados pelo Grupo Ferroeste com os montantes ajustados pela S&P Global Ratings (R\$ milhões)

| | Dívida EBITDA | | Lucro operacional | EBITDA ajustado pela S&PGR | Fluxo de caixa operacional |
|--|-------------------------------|---------|-------------------|----------------------------|----------------------------|
| Exercício fiscal | 31 de dezembro de 2022 | | | | |
| S&P Global Ratings' adjustments | 1.349,3 | 1.264,3 | 1.032,4 | 1.231,8 | 755,8 |
| Impostos-caixa pagos | -- | -- | -- | (107,1) | -- |
| Arrendamentos operacionais | 13,2 | -- | -- | -- | -- |
| Resultado (despesas) de empresas não consolidadas | -- | 0,8 | -- | -- | -- |
| Resultado (despesa) não operacional | -- | -- | 64,6 | -- | -- |
| Reclassificação de juros e fluxos de caixa de dividendos | -- | -- | -- | -- | (107,1) |
| Dívida: Despesa amortizada/Custo amortizado | 15,5 | -- | -- | -- | -- |
| EBITDA: Ganhos/(Perdas) com venda de imobilizado (PP&E) | -- | (14,4) | (14,4) | -- | -- |
| EBITDA: Outros (situacional) | -- | (18,8) | (18,8) | -- | -- |
| Ajustes totais | 28,7 | (32,4) | 31,4 | (107,1) | (107,1) |
| Ajustes da S&P Global Ratings | Dívida EBITDA | | EBIT | FFO | OCF |
| | 1.378,0 | 1.231,8 | 1.063,8 | 1.124,8 | 648,7 |

Liquidez

Continuamos avaliando a liquidez da empresa como adequada. Suas fontes são quase 50% maiores que seus usos de caixa para os próximos 12 meses a partir de dezembro 2023, mesmo considerando o relevante capex de expansão e o pagamento de dividendos, os quais poderiam ser reduzidos ou adiados em um cenário de estresse. Além disso, a empresa mantém fontes sobre usos de caixa confortavelmente acima de zero, mesmo em um cenário de queda de EBITDA de 15%, e uma folga significativa em seus *covenants* de dívidas.

Ademais, consideramos que o grupo possui uma flexibilidade adicional em sua liquidez, tendo em vista o montante de ativos reais (como terras e florestas) que poderiam ser oferecidos em garantia para processos de refinanciamento ou monetizados em momentos de pressão financeira.

| Principais fontes de liquidez | Principais usos de liquidez |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none">- Caixa e equivalentes de caixa de R\$ 823 milhões em 31 de dezembro de 2023.- FFO de cerca de R\$ 590 milhões em 2024. | <ul style="list-style-type: none">- Dívida de curto prazo de R\$ 330 milhões em 31 de dezembro de 2023.- Saídas de capital de giro de cerca de R\$90 milhões em 2024.- Capex de aproximadamente R\$ 470 milhões em 2024.- Pagamento de dividendos de R\$ 50 milhões em 2024. |

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Exigências

Os Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) da AVB possuem *covenants* financeiros que exigem a manutenção do índice de dívida líquida sobre EBITDA de no máximo 2,5x e de cobertura de juros pelo EBITDA de no mínimo 3,0x. Tais índices são medidos anualmente e podem gerar a aceleração de suas dívidas. Além disso, a Empresa de Mecanização Rural S.A. (Meca), controladora das empresas do grupo à exceção da AVB, possui *covenants* que exigem dívida líquida sobre EBITDA de no máximo 3,5x e um índice de cobertura de juros de no mínimo 3,0x.

Expectativa de cumprimento

Esperamos que a AVB cumpra o *covenant* de alavancagem com um colchão acima de 60% e o *covenant* de cobertura de juros com um colchão de mais de 40%. Além disso, projetamos um colchão de pelo menos 60% no cumprimento dos *covenants* da Meca nos próximos dois anos.

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

Fatores ambientais são uma consideração negativa na análise de rating de crédito da AVB. Atualmente, a Vale é a única fornecedora de minério de ferro do grupo. Após o rompimento da barragem de Brumadinho em 2019, que reduziu as entregas de minério de ferro, o grupo teve de paralisar um de seus altos-fornos na CBF, reduzindo em 30% a produção total de ferro gusa, a qual foi reestabelecida posteriormente. Em contrapartida, o uso de carvão vegetal nos altos-fornos, juntamente com a energia renovável na usina da AVB, neutraliza suas emissões de gases de efeito estufa e reduz sua exposição à transição de risco energético, em comparação à maioria dos pares.

Influência do Grupo

A avaliação da AVB baseia-se na nossa análise do Grupo Ferroeste que, através da holding Meca, controla ainda a CBF, a produtora de cimento, Cimento Açai (com 50% de participação), a processadora de cana-de-açúcar Destilaria Veredas e as empresas Energia Viva, Energia Viva de Minas, Ferroeste Industrial, Veredas Agro, Sentinela Florestas e G5. Apesar da ausência de uma holding que centralize o controle, consideramos que essas empresas fazem parte de um grupo consolidado, pois possuem os mesmos controladores, gestão financeira e estratégia de captação de recursos administrados, além de contarem com garantias cruzadas entre as empresas do grupo e por parte de seus acionistas. As operações são interligadas, dado que o grupo verticaliza a produção de carvão vegetal. As subsidiárias EnergiaViva, Energia Viva de Minas e Ferroeste Industrial detêm grande parte dos ativos florestais e realizam a venda da madeira para AVB e CBF, que a transformam em carvão vegetal. A AVB representa cerca de metade da geração de EBITDA do grupo, o que, em conjunto com a existência de garantias por outras subsidiárias para suas dívidas e gestão compartilhada, nos leva a avaliá-la como uma subsidiária core e com o mesmo risco de crédito do 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 | Moderadamente alto |
| Posição competitiva | Fraca |
| Risco financeiro | Significativo |
| Fluxo de caixa/Alavancagem | Significativo |
| Modificadores | |
| Diversificação/Efeito-portfólio | Neutra |
| Estrutura de capital | Neutra |
| Política financeira | Neutra |
| Liquidez | Adequada |
| 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 mencionados neste relatório são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.spglobal.com/ratings.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [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 ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1º de abril de 2019.
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [ARQUIVADO – Critério Geral: Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018.

Artigo

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

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 COMERCIALIZIDADE, 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.