

Análise Atualizada

Vale do Tijuco Açúcar e Álcool S.A.

26 de setembro de 2024

Resumo de Classificação de Ratings

Rating de Crédito de Emissor

Vale do Tijuco Açúcar e Álcool S.A.

Escala Nacional Brasil

brAA/Estável/--

Analista principal

Laura Rizzardo

São Paulo
55 (11) 3818-4130
laura.rizzardo
@spglobal.com

Contato analítico adicional

Flávia Bedran

São Paulo
55 (11) 3039-9762
flavia.bedran
@spglobal.com

Destaques da Análise de Crédito

Resumo

Principais pontos fortes	Principais riscos
Volumes sólidos de moagem e expectativa de aumento gradual nos próximos anos, contribuindo para margens resilientes.	Maiores investimentos (capex) para aumento do volume de moagem em meio ao recorrente capital de giro ao longo da safra podem pressionar a geração de fluxo de caixa.
A otimização da produção de açúcar para cerca de dois terços do mix permite à empresa capturar os preços mais remuneradores do adoçante.	Certa concentração geográfica, que aumenta sobretudo a exposição da empresa aos riscos climáticos, além da exposição aos outros riscos inerentes do setor, como preços de commodities e taxas de câmbio.
Ampliação do processamento de volume, mantendo a alavancagem controlada.	Crescimento da empresa financiado em grande parte por dívida, o que pode pressionar a liquidez da empresa.

Maiores volumes de moagem em meio ao crescimento da capacidade de moagem e preços ainda favoráveis de açúcar impulsionarão a receita e o EBITDA nos próximos anos. A Companhia Mineira de Açúcar e Álcool S.A. (CMAA) finalizou a safra 2023/2024, finda em março de 2024, com volumes e resultados recordes. A empresa, que consolida os resultados de suas três usinas, Vale do Tijuco, Vale do Pontal e Usina Canápolis, reportou volume recorde de moagem de 9,3 milhões de toneladas de cana-de-açúcar, receita líquida e EBITDA ajustado de R\$ 2,5 bilhões e R\$ 1,2 bilhão, respectivamente, e geração de fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*) positiva de R\$ 322 milhões, mesmo após elevados investimentos.

O volume de cana processada no primeiro trimestre da safra atual, de abril a junho, totalizou 3,7 milhões de toneladas, aumento de 9,8% em relação ao mesmo período do ano passado. Estimamos que esse volume seja de 9,6 milhões de toneladas para toda a safra, com impacto limitado devido aos incêndios recentes na região em que o grupo atua. Em termos de produção, a CMAA manteve o seu mix mais açucareiro, conforme histórico, e atingiu um mix de 58,4% de produção de açúcar em detrimento ao etanol na safra 2023/2024, diante dos preços mais fracos do biocombustível. Projetamos um mix em torno de 58%-60% na safra atual a fim de capturar os preços ainda favoráveis de açúcar. Na safra anterior, o preço bruto médio realizado de açúcar foi de R\$ 2.131 por tonelada, acima da faixa de R\$ 1.400-R\$ 1.500 por tonelada nos anos anteriores. Isso compensou os preços mais baixos de etanol, que apresentaram queda de 28,5% (etanol hidratado) e 19,4% (etanol anidro). Na safra atual, estimamos um preço médio de açúcar de R\$ 2.450 por tonelada e um crescimento de 5% nos preços do etanol.

Com isso, projetamos receita líquida entre R\$ 2,8 bilhões-R\$ 3,0 bilhões e EBITDA ajustado de R\$ 1,4 bilhão-R\$ 1,5 bilhão na próxima safra.

Por outro lado, esperamos geração de fluxo de caixa mais fraca devido aos investimentos (capex) de expansão. Os elevados investimentos para sustentar a ampliação de suas unidades Vale do Pontal e Usina Canápolis, bem como a ampliação de sua refinaria na unidade de Vale do Pontal, podem restringir a geração de caixa da empresa. Os investimentos devem aumentar a capacidade de moagem consolidada em até 1,6 milhão de toneladas até 2027 (safra 2027/2028) e flexibilizar o mix de produção de açúcar na usina de Vale do Pontal para até 66%, dos atuais 57%. Projetamos um investimento de cerca de R\$ 915 milhões para a safra atual, dos quais R\$ 435 milhões serão destinados aos projetos de expansão, enquanto o consumo de capital de giro deve se manter elevado devido aos maiores volumes esperados. No entanto, na próxima safra, o capex deve reduzir cerca de R\$ 200 milhões.

Estimamos que a CMAA manterá sua operação próxima de sua capacidade máxima, em cerca de 95%, à medida em que aumenta sua capacidade de moagem. Isso possibilitará a diluição dos custos fixos e

sinergias de SG&A (despesas com vendas, gerais e administrativas, na sigla em inglês) com a ampliação de sua estrutura atual.

Esperamos que isso impulse sua receita líquida para R\$ 2,8 bilhões-R\$ 3 bilhões e o EBITDA para R\$ 1,4 bilhão-R\$ 1,6 bilhão nos próximos anos. Porém, o fluxo de caixa livre deve cair para R\$ 50 milhões-R\$ 100 milhões na safra atual, versus R\$ 322 milhões na safra anterior, aumentando para acima de R\$ 150 milhões ao ano somente a partir da próxima safra. No entanto, o fluxo de caixa após o pagamento de arrendamentos deve ser negativo de R\$ 150 milhões-R\$ 200 milhões na safra atual, tornando-se positivo nas safras seguintes, à medida que a empresa aumenta sua participação de cana própria, o que limita o pagamento de dívida.

Com isso, esperamos alavancagem em torno de 3,0x nas próximas duas safras, reduzindo para 2,5x nos anos subsequentes. Estimamos um nível de endividamento de cerca de R\$ 1,8 bilhão-R\$ 2 bilhões por ano nos próximos anos para fazer frente aos projetos de expansão, mas também para a renovação de seus canais e de manutenção com tratamentos culturais. Esperamos que a empresa emita novas dívidas de maneira recorrente para reforçar sua posição de caixa, enquanto busca alongar o seu perfil de endividamento. Com isso, esperamos que a alavancagem da safra atual fique próxima a 2,8x-3,0x, mantendo o mesmo nível na próxima safra, com os preços de açúcar e de etanol caindo ligeiramente, conforme a curva futura do açúcar e nossa expectativa de um preço de US\$80/barril para o petróleo, versus US\$84/barril na safra atual. Nos anos seguintes, projetamos redução da alavancagem para 2,5x, à medida que a empresa captura os ganhos de escala.

Perspectiva

A perspectiva estável do rating da Vale do Tijuco reflete os sólidos volumes de moagem e a expectativa de aumento gradual dos volumes com a expansão de moagem em suas usinas Vale do Pontal e Usina Canápolis. Com isso, esperamos diluição dos custos fixos e sinergias com a atual estrutura da empresa, ao mesmo tempo que esta continua capturando preços favoráveis de açúcar, mitigando assim os preços mais baixos de etanol. Nesse cenário, esperamos que seu índice de dívida bruta sobre EBITDA ajustado fique em torno de 3,0x em 2025 e 2026, e que reduza para 2,0x-2,5x nos próximos anos. O índice de geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida deve se manter acima de 20% nos próximos anos, apesar da expectativa de um nível de endividamento ligeiramente maior para fazer frente aos projetos de expansão. Esperamos níveis ainda altos de capex de manutenção e expansão para a safra atual e próxima, retornando a níveis mais baixos nas safras seguintes. Dessa forma, a geração de FOCF deve ficar em torno de R\$50 milhões-R\$ 150 milhões nos próximos dois anos e acima de R\$ 300 milhões nos anos subsequentes.

Cenário de rebaixamento

Um rebaixamento dos ratings nos próximos 12-18 meses poderia ocorrer se observássemos uma deterioração nas métricas de crédito da empresa em decorrência de um cenário de piora de preços de etanol e açúcar, enquanto condições climáticas desfavoráveis diminuiriam seu volume e aumentariam seus custos, e os investimentos de expansão e de manutenção de seu canal se mantivessem elevados, afetando a geração de caixa. Nesse cenário, observaríamos um índice de dívida bruta sobre o EBITDA ajustado acima de 4,0x FFO sobre a dívida abaixo de 20%, ambos constantes. Além disso, a geração de caixa seria negativa, o que poderia pressionar a posição de liquidez da empresa.

Cenário de elevação

Uma elevação dos ratings nos próximos 12-18 meses dependerá da melhora nas métricas de crédito, corroborada pelo aumento de volume de moagem, que diminuiria o custo-caixa da empresa e possibilitaria melhores margens e sólida geração de fluxo de caixa. Esperaríamos isso mesmo em um cenário de preços de açúcar e etanol mais baixos, níveis altos de investimentos e recorrente necessidade de capital de giro. Isto posto, veríamos manutenção do índice de dívida bruta sobre EBITDA ajustado abaixo de 3,0x, FFO sobre dívida melhorando para acima de 30%, e geração de FOCF sólida

nos próximos anos, todos de forma consistente. Isso fortaleceria a posição de liquidez da empresa, e, em conjunto com os esforços contínuos para alongar o perfil de endividamento, poderia resultar em fontes excedendo os usos de caixa em mais de 20% nos próximos 12 meses, levando a uma revisão positiva da liquidez.

Nosso Cenário-Base

Premissas

- Crescimento do PIB do Brasil em torno de 2,8% em 2024, 1,8% em 2025 e 2,1% em 2026.
- Inflação média no Brasil de cerca de 4,3% em 2024, 3,8% em 2025 e 3,5% em 2026, afetando custos com insumos e mão de obra (colheita, transporte e custos industriais).
- Taxa de câmbio média de R\$ 5,30-R\$5,55/US\$1 nos próximos anos.
- Volumes totais de moagem de cerca de 9,6 milhões de toneladas na safra 2024/2025, 10 milhões de toneladas na safra 2025/2026 e 11 milhões de toneladas na safra 2026/2027, com cerca de 86-90 toneladas de cana por hectare (TCH).
- Mix de produção de 58%-60% de açúcar e 40-42% de etanol na safra 2024/2025 e de 63% de açúcar e 37% de etanol nas safras seguintes.
- Preços internacionais do petróleo Brent de cerca de US\$83/barril em 2024 de US\$80/barril nos anos seguintes.
- Preço bruto médio do açúcar VHP de aproximadamente R\$ 2.400-R\$ 2.500/t na safra 2024/2025, e R\$ 2.300-R\$ 2.400/t nas safras 2025/2026 e 2026/2027, considerando as fixações realizadas, e variando de acordo com os preços futuros do açúcar NY#11 e a taxa de câmbio na parte não fixada.
- Preços médios brutos por litro do etanol hidratado de cerca de R\$ 2,7-R\$ 2,9 em 2024/2025 e por volta de R\$ 2,6-R\$2,8 em 2025/2026 e 2026/2027.
- Preços médios brutos por litro do etanol anidro em torno de R\$ 2,8-R\$ 3,0 em 2024/2025, e por volta de R\$ 2,7-R\$ 2,9 em 2025/2026 e 2026/2027.
- Capex de cerca de R\$ 900 milhões-R\$ 950 milhões no ano fiscal de 2025, R\$ 750 milhões-R\$ 850 milhões no ano fiscal de 2026 e R\$ 600 milhões-R\$ 700 milhões nos próximos anos, incluindo investimentos em renovação, tratos culturais e expansão.
- Distribuição de dividendos de R\$ 80 milhões ao ano nos próximos anos.

Principais Métricas

Vale do Tijuco Açúcar e Etanol S.A. – Resumo das projeções

R\$ milhões	2023R	2024R	2025E	2026P	2027P
Volume de cana processada (mil toneladas)	8.472	9.264	9.500-10.000	9.500-10.000	10.000-11.000
Receita	2.167	2.358	2.800-2.900	2.800-2.900	3.000-3.100
EBITDA	1.036	1.223	1.400-1.500	1.300-1.400	1.500-1.600
Margem EBITDA (%)	47,8	48,2	50-51	49-50	50-51
Geração interna de caixa (FFO)	708	905	1.000-1.100	1.000-1.100	1.100-1.200
Investimentos (capex)	772	822	900-950	700-800	650-750
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF)	409	322	50-100	150-250	>300
Fluxo de caixa operacional livre após pagamento de arrendamento	140	(72)	(150)-(200)	50-100	>200
Dividendos	115	60	60-80	60-80	60-80
Dívida	3.284	3.643	3.900-4.000	3.900-4.000	3.750-3.850
Dívida/EBITDA (x)	3,2	3,0	2,5-3,0	2,5-3,0	2,0-2,5
FFO/dívida (%)	21,6	24,8	25-26	25-26	30-31
FOCF/dívida (%)	12,5	8,8	1,5-2	4-5	9-10
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	3,1	3,6	3-4	4-5	4-5

*Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings. R: Real. E: Estimado. P: Projetado

Descrição da Empresa

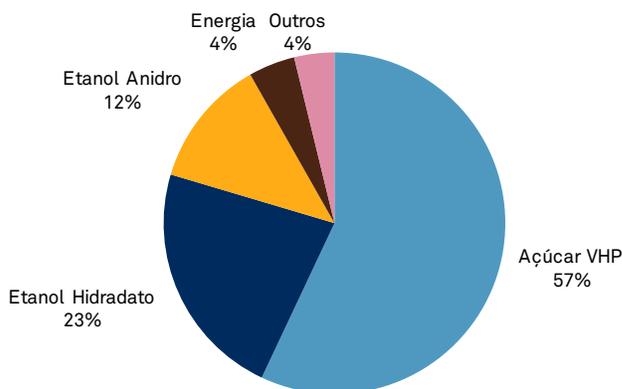
A Companhia Mineira de Açúcar e Álcool (CMAA) atua no setor sucroalcooleiro e consolida as operações de processamento de cana-de-açúcar de suas três usinas: Vale do Tijuco, Vale do Pontal e Usina Canápolis, todas localizadas no estado de Minas Gerais. O grupo é controlado pelo grupo brasileiro JF Citrus e pelo grupo indonésio de alimentos Indoagri (Grupo Salim – Indofood), e conta com uma capacidade consolidada de moagem atual de 9,7 milhões de toneladas de cana por ano. Estimamos que a CMAA deva alcançar capacidade instalada para moer acima de 11 milhões de toneladas nas próximas duas safras.

A empresa conta com um portfólio composto de açúcar VHP, majoritariamente destinado para exportação, etanol hidratado, etanol anidro, além de cogeração de energia. A proximidade de suas unidades a terminais ferroviários contribui para um melhor escoamento de sua produção. Na safra 2023/2024, a empresa moeu 9,3 milhões de toneladas de cana-de-açúcar e produziu 700 mil toneladas de açúcar, 209 milhões de litros de etanol hidratado, 138 milhões de litros de etanol anidro, além da cogeração de 415 mil MWh de energia. Nos 12 últimos meses findos em 30 de junho de 2024, a CMAA apresentou receita líquida de R\$ 2,7 bilhões e EBITDA ajustado de R\$ 1,3 bilhão.

A nossa análise de rating da Vale do Tijuco é resultante da análise do grupo consolidado ou de sua controladora, a CMAA. Consideramos que o risco de crédito da subsidiária é o mesmo de sua controladora, a qual lhe forneceria suporte sob quaisquer circunstâncias, em nossa visão.

Gráfico 2

Composição da receita da CMAA nos 12 meses findos em 30 de junho de 2024



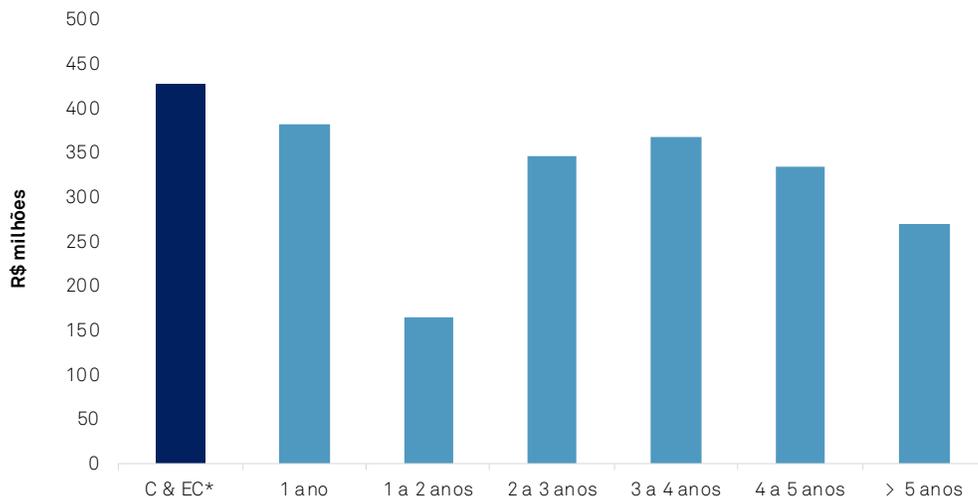
Fonte: S&P Global Ratings com base em dados fornecidos pela CMAA. Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Vencimentos de Dívida

Em 30 de junho de 2024, a dívida bruta ajustada da CMAA era de R\$ 3,6 bilhões, incluindo R\$ 1,9 bilhão de dívida bruta reportada e R\$ 1,7 bilhão de passivos de arrendamento reportados. A dívida da empresa era composta de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs), linhas de crédito de capital de giro e linhas subsidiadas com o BNDES, como Finame e Finem. O saldo de dívida da empresa estava integralmente atrelado à moeda brasileira.

Gráfico 3

Vencimentos de dívida em 30 de junho de 2024



*C & EC: Caixa e Equivalentes de caixa
Fonte: S&P Global Ratings com base em dados fornecidos pela CMAA. Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Vale do Tijuco Açúcar e Etanol S.A. – Resumo Financeiro

--Ano fiscal findo em 31 de março de--

	2024	2023	2022	2021	2020
(R\$ milhões)					
Receita	2.538,5	2.167,2	1.797,7	1.375,0	974,5
EBITDA	1.223,0	1.036,0	869,8	625,1	430,9
Geração interna de caixa (FFO)	904,8	708,0	627,5	505,7	348,4
Despesas de juros	342,6	334,7	270,3	140,9	82,0
Juros-caixa pagos	299,4	291,8	234,6	88,0	82,5
Fluxo de caixa operacional	1.143,7	1.180,9	813,8	835,0	414,3
Capex	822,1	772,0	561,7	488,9	340,4
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF)	321,6	408,9	252,1	346,1	73,9
Fluxo de caixa discricionário (DCF)	261,6	293,9	192,1	346,1	73,9
Caixa e investimentos de curto prazo	792,7	797,5	898,5	517,3	453,4
Caixa bruto disponível	792,7	797,5	898,5	517,3	453,4
Dívida	3.642,8	3.283,9	3.188,5	1.934,9	1.426,2
Patrimônio líquido	758,2	595,8	446,1	263,6	326,0
Índices ajustados					
Margem EBITDA (%)	48,2	47,8	48,4	45,5	44,2
Retorno sobre capital (%)	12,6	10,8	12,1	12,9	7,8
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	3,6	3,1	3,2	4,4	5,3
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	4,0	3,4	3,7	6,7	5,2
Dívida/EBITDA (x)	3,0	3,2	3,7	3,1	3,3
FFO/dívida (%)	24,8	21,6	19,7	26,1	24,4
Fluxo de caixa operacional/dívida (%)	31,4	36,0	25,5	43,2	29,1
FOCF/dívida (%)	8,8	12,5	7,9	17,9	5,2
DCF/dívida (%)	7,2	8,9	6,0	17,9	5,2

Reconciliação dos valores reportados pela Vale do Tijuco Açúcar e Álcool S.A. com os montantes ajustados pela S&P Global Ratings (R\$ milhões)

--Ano fiscal findo em 31 de março de 2024--

Montantes reportados pela Companhia Mineira de Açúcar e Álcool S.A. (R\$ mi)

	Dívida	EBITDA	Lucro operacional	EBITDA ajustado pela S&P Global Ratings
	1.916,6	1.219,6	459,3	1.223,0
Ajustes da S&P Global Ratings				
Impostos-caixa pagos	--	--	--	(18,8)
Juros-caixa pagos	--	--	--	(299,4)
Passivos de arrendamentos reportados	1.726,3	--	--	--
Caixa acessível e investimentos líquidos	(267,4)	--	--	--
Receitas (despesas) não operacionais	--	--	57,4	--
Dívida: Outros (situacional)	267,4	--	--	--
EBITDA: Outros (situacional)	--	3,4	3,4	--
Ajustes totais	1.726,3	3,4	60,8	(318,2)
Montantes ajustados pela S&P Global Ratings				
	Dívida	EBITDA	EBIT	FFO
	3.642,8	1.223,0	520,1	904,8

Liquidez

Avaliamos a liquidez da CMAA como menos que adequada. Projetamos um índice de fontes sobre usos de caixa ligeiramente superior a 1,0x no período de 12 meses a partir de 30 de junho de 2024. Para a safra atual e a próxima, esperamos que a empresa continue buscando novas captações para financiar seus projetos de expansão em andamento, bem como a manutenção de suas operações. Embora entendemos que isso lhe proporcione um maior colchão de liquidez, somado à sólida geração de caixa à medida que aumenta seu volume e captura preços favoráveis de açúcar, seu perfil de liquidez ainda reflete os consideráveis investimentos de manutenção e expansão em meio à necessidade de capital de giro sazonal ao longo do ano-safra. Isso exige que a empresa continue buscando novos financiamentos, os quais devem ser utilizados para antecipar dívidas mais caras ou para alongar o perfil de endividamento da empresa. No entanto, consideramos que a empresa possui uma gestão prudente de riscos financeiros e relacionamentos bem-estabelecidos com bancos. Dessa forma, esperamos uma remuneração prudente aos seus acionistas diante do cenário de crescimento da empresa e constante esforço para melhorar a estrutura de capital.

Principais fontes de liquidez	Principais usos de liquidez
<ul style="list-style-type: none">– Caixa e equivalentes de caixa de R\$ 427 milhões em 30 de junho 2024; e– FFO esperado de cerca de R\$ 930 milhões nos 12 meses a partir de 30 de junho 2024.	<ul style="list-style-type: none">– Dívida de curto prazo de R\$ 390 milhões, em 30 de junho de 2024;– Saída de capital de giro de aproximadamente R\$ 90 milhões e necessidade de capital de giro sazonal de cerca de R\$ 400 milhões;– Capex de manutenção e expansão, incluindo investimentos de renovação e tratos culturais, de R\$ 915 milhões nos próximos 12 meses; e– Distribuição de dividendos de R\$ 80 milhões.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (Covenants)

Exigências

Na safra 2023/2024, a CMAA estava sujeita aos *covenants* financeiros de aceleração abaixo, os quais são mensurados no final do ano-safra:

- Dívida bancária líquida sobre EBITDA menor que ou igual a 3,0x;
- Dívida bancária líquida sobre tonelada de cana menor que ou igual a R\$ 120 por tonelada;

Expectativa de cumprimento

Em 31 de março de 2024, a CMAA estava em conformidade com seus *covenants* financeiros. Para a safra atual e as próximas, a empresa estará sujeita somente à medição do *covenant* de dívida bancária líquida sobre EBITDA, que deverá ser menor que ou igual a 3,5x. Considerando o novo *covenant* que entrará em vigor, esperamos que a empresa o cumpra com um colchão mínimo de 70% nos próximos três anos.

Importante ressaltar que ajustamos os nossos números para cálculo dos *covenants* e consideramos somente a dívida bancária da empresa, bem como o EBITDA ajustado com o IFRS16. No entanto, em nossas métricas, ajustamos a dívida total adicionando o passivo de arrendamento e o excluindo do nosso cálculo do EBITDA.

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

Os fatores ambientais são uma consideração negativa em nossa análise de rating da CMAA, em linha com o setor sucroalcooleiro. Em nossa visão, empresas do setor são altamente expostas a eventos climáticos adversos, como chuvas, geadas e secas - esta última potencializando incêndios nos canaviais. Exemplo disso foram as recentes queimadas que atingiram regiões de cana-de-açúcar em 2024. No entanto, grande parte da área plantada da CMAA possui sistemas de irrigação, o que pode minimizar tais riscos, que podem afetar a produtividade agrícola e levar a um aumento considerável de preços e requerer elevados investimentos nos canaviais. O setor de açúcar e álcool beneficia-se da tendência de transição para uma economia de baixa emissão de carbono em função de sua produção de etanol – que substitui combustíveis fósseis e reduz a emissão de gases do efeito estufa –, bem como energia renovável através de caldeiras alimentadas a bagaço. Além disso, o setor recebe apoio através do governamental *RenovaBio* no Brasil, que permite que as usinas emitam certificados de carbono (CBIOs) de acordo com a quantidade de etanol produzida, ao mesmo tempo que diversifica suas receitas. Na safra 2023/2024, a CMAA apresentou receita de cerca de R\$ 45,5 milhões de CBIOs.

Influência do Grupo

Nossa análise de rating da Vale do Tijuco reflete a análise da CMAA, grupo do qual é subsidiária integral. No entanto, consideramos a Vale do Tijuco uma subsidiária *core* e que seu risco de crédito é o mesmo de sua controladora, que lhe daria suporte sob quaisquer circunstâncias, em nossa visão.

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	Agressivo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Agressivo
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfólio	Neutra
Estrutura de capital	Neutra
Política financeira	Neutra
Liquidez	Menos que adequada
Administração e governança	Neutra
Análise de ratings comparáveis	Neutra
Perfil de crédito do grupo	
Status da entidade dentro do grupo	Core

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

- [Metodologia de ratings corporativos aplicada a setores específicos](#), 4 de abril de 2024
- [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 Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [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 e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- Arquivado: [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.

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, completude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZABILIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus websites www.spglobal.com/ratings/pt/ (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.