

Comunicado à Imprensa

Rating da Movida Participações **S.A. elevado para 'brAA'** após oferta de ações e *CreditWatch* removido; perspectiva positiva

1º de agosto de 2019

Resumo

- A Movida Participações S.A. (Movida) concluiu a oferta subsequente (*follow-on*) de ações e captou R\$ 532,5 milhões em sua distribuição primária. Esses recursos permitirão um processo de crescimento mais robusto ao longo dos próximos dois anos, com impacto limitado sobre o nível de dívida da companhia e uma melhora nas métricas de cobertura de juros.
- Os recursos da oferta de ações, associados às recentes emissões da Movida, deverão contribuir também para a manutenção de uma sólida posição de liquidez.
- Em 1º de agosto de 2019, a S&P Global Ratings elevou o rating de crédito corporativo de longo prazo na Escala Nacional Brasil da Movida de 'brAA-' para 'brAA'. Elevamos também de 'brAA-' para 'brAA' os ratings de emissão das debêntures *senior unsecured* da companhia, refletindo o rating de recuperação '3' (65%). Ao mesmo tempo, removemos os ratings da listagem *CreditWatch* com implicações positivas.
- A perspectiva positiva reflete uma possível nova elevação dos ratings da Movida nos próximos 12 a 18 meses, caso a empresa apresente uma melhora consistente na sua geração de caixa nos próximos anos, fortalecendo suas métricas de crédito de forma significativa, com índice de cobertura de juros pelo EBIT acima de 2,4x.

Fundamento da Ação de Rating

A elevação do rating da Movida reflete a conclusão da oferta primária de ações da companhia, que gerou recursos de caixa bruto no montante de R\$ 532,5 milhões. O valor será utilizado principalmente para financiar um crescimento mais agressivo da companhia do que anteriormente previsto em nosso cenário-base, aumentando a escala das suas operações e sua geração de caixa no curto prazo, bem como aproveitando o bom momento da indústria, com

ANALISTA PRINCIPAL

Victor Nomiyama
São Paulo
(11) 3039-9764
victor.nomiyama
@spglobal.com

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

Bruno Matelli
São Paulo
(11) 3039-9762
bruno.matelli
@spglobal.com

LÍDER DO COMITÊ DE RATING –

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

impacto limitado sobre o nível de endividamento da empresa. Dessa forma, a oferta de ações associada às recentes emissões da Movida, vão fortalecer seu balanço, e permitir uma melhora significativa nas suas principais métricas de crédito, com índice de cobertura de juros pelo EBIT e geração interna de caixa (FFO – *Funds From Operations*) sobre dívida, acima de 2,4x e próximo a 20% a partir de 2019, respectivamente. Esperamos que a Movida também utilize uma porção menor dos recursos para o pré-pagamento de dívidas já existentes, assim otimizando a sua estrutura de capital com dívidas mais baratas e que permitem maior flexibilidade financeira.

A perspectiva positiva do rating reflete uma potencial nova elevação dos ratings da Movida nos próximos 12 a 18 meses, caso a empresa consiga sustentar, de forma consistente, essas métricas de alavancagem mais fortes. Isso dependerá da capacidade da empresa de melhorar o resultado de sua operação de seminovos, que projetamos atingirá margens ligeiramente positivas a partir de 2020, mesmo diante de um volume de vendas muito mais significativo. A empresa deve alcançar aproximadamente 60 mil veículos vendidos em 2019 e em 2020. Esperamos também que a Movida sustente as margens nos serviços de RaC e Fleet Management.

Apesar da sua sólida posição como um dos três maiores players no mercado brasileiro de aluguel de carros e de gestão frotas, ainda vemos a escala e a presença geográfica da Movida como sendo limitada, além de apresentar uma maior volatilidade de rentabilidade e de fluxo de caixa em comparação com os seus pares globais e nacionais. Apesar da expectativa de investimentos no segmento de gestão de frotas, a empresa ainda é altamente exposta ao segmento de aluguel de carros, o que ainda confere mais volatilidade às suas margens.

A JSL S.A. (JSL; BB-/Estável/-- e brAA+/Estável/--), ainda mantém uma participação majoritária de 55% na Movida, mesmo com a oferta secundária de ações na qual levantou cerca de R\$ 300 milhões. Dessa forma, continuamos avaliando a Movida como sendo altamente estratégica para sua controladora, e uma elevação do rating da empresa está limitado ao nível do rating da sua controladora, a JSL.

Perspectiva

A perspectiva positiva reflete nossa visão de que a Movida utilizará os recursos da emissão de ações (*follow-on*) para acelerar o seu ritmo de crescimento no médio prazo, investindo em ganhos de eficiência ao mesmo tempo em que aumenta sua frota operacional. Isso possibilitará à empresa apresentar uma geração de caixa além do esperado, fortalecendo suas métricas de crédito nos próximos anos. Esperamos que a Movida mantenha uma política financeira conservadora e continue a se beneficiar do apoio da JSL, tanto em termos operacionais quanto em relação ao acesso ao mercado de crédito local, otimizando a sua estrutura de capital.

Cenário de elevação

Uma ação de rating positiva nos próximos 12 a 18 meses será possível se a empresa conseguir manter métricas de crédito consistentemente mais fortes após os investimentos feitos com os recursos do *follow-on*. Nesse cenário, a companhia manteria índice de cobertura de juros pelo EBIT acima de 2,4x e FFO sobre dívida perto de 20% ao longo dos próximos anos. Esse cenário também depende da capacidade da empresa de melhorar o resultado de sua operação de seminovos, mesmo diante de um maior volume resultante do aumento de sua frota operacional. Além disso, poderíamos elevar os ratings da Movida se elevarmos o rating da JSL.

Cenário de rebaixamento

Poderíamos alterar a perspectiva do rating de crédito corporativo para estável nos próximos 12 meses se a empresa não conseguir fortalecer suas métricas de crédito depois dos investimentos feitos com os recursos do *follow-on*. Uma mudança da perspectiva poderia também ocorrer se a empresa crescer de forma mais agressiva por meio de dívida, ou caso haja um aumento da competição no mercado local, seguido de uma piora no cenário macroeconômico que afete negativamente sua rentabilidade. Nesse cenário, veríamos um FFO sobre dívida entre 12%-20% e índice de cobertura de juros pelo EBIT perto de 2,0x.

Nosso Cenário-Base

Nosso cenário-base considera as seguintes premissas:

- Crescimento do PIB brasileiro de cerca de 1,0% em 2019, 2,2% em 2020 e 2,5% em 2021, influenciando a demanda nas operações de aluguel de carros e gestão de frotas;
- Inflação no Brasil de aproximadamente 4% nos próximos anos, impactando os 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, e de 6,5% em 2020, ajustando os custos de captação de recursos e as taxas para novos contratos de locação de frotas;
- Frota total ao final do período de cerca de 105,000 carros em 2019, 117,000 em 2020 e de 121,000 em 2021;
- Crescimento da tarifa média no segmento de aluguel de carros de 2% em 2019 e nos próximos anos, refletindo o *mix* do portfólio de carros e ainda o nível de competição entre as maiores empresas no mercado;
- Novas emissões de dívida entre R\$ 700 a R\$ 900 milhões no próximo ano, para o financiamento de investimentos;
- Investimento em aquisição de veículos de cerca de R\$ 3,3 bilhões em 2019, R\$ 3,4 bilhões em 2020 e de cerca de R\$ 3,2 bilhões em 2021, em função do ritmo de crescimento da empresa;
- Receita do segmento de seminovos de aproximadamente R\$ 2,3 bilhões em 2019, R\$ 2,6 bilhões em 2020 e R\$ 2,7 bilhões em 2021;
- Pagamento de dividendos de cerca de 40% do lucro líquido do exercício anterior de 2019 em diante;
- Esperamos que a Moviada atinja o *breakeven* na operação de seminovos ao longo de 2020.

Essas premissas resultam nas seguintes métricas de crédito:

- Receita líquida de R\$ 3,7 bilhões em 2019, R\$ 4,3 bilhões em 2020 e R\$ 4,5 bilhões em 2021;
- EBIT ajustado em torno de R\$ 505 milhões em 2019, R\$ 630 milhões em 2020 e R\$ 710 milhões em 2021;
- FFO de cerca de R\$ 480 milhões em 2019, R\$ 620 milhões em 2020 e R\$ 670 milhões em 2021;
- Cobertura de juros pelo EBIT por volta de 2,4x em 2019 e entre 2,5 e 2,7x em 2020 e 2021;
- FFO sobre dívida próximo a 19% em 2019, e crescendo para perto de 20% em 2020 e 21% em 2021.

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Movida como adequada, com fontes sobre usos de caixa confortavelmente superiores a 20% nos próximos 12 meses. Isso resulta principalmente do constante acesso ao crédito no mercado local, o que permite o refinanciamento de dívidas e fortalece o caixa da companhia. A empresa também possui ativos líquidos que poderiam ser usados como garantia, o que facilita seu acesso ao crédito, além da relação com a JSL. Por outro lado, a avaliação da liquidez da Movida é restringida por um colchão apertado em relação às cláusulas restritivas (*covenants*) sobre a dívida, que requerem dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 3,5x e índice de cobertura de juros acima de 1,5x, e que atualmente é menor que 15%, bem como pela sua capacidade limitada de suportar eventos inesperados e de alto impacto sem necessidade de refinanciamento.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 870 milhões em 31 de março de 2019;
- FFO de cerca de R\$ 480 milhões nos próximos 12 meses após 31 de março de 2019;
- Consideramos como fonte de caixa a capacidade da Movida de contratar linhas de financiamento de até 70% dos gastos com capex líquido;
- R\$ 700 milhões referentes à 4ª emissão de debêntures realizada em maio de 2019;
- Entrada líquida de caixa de cerca de R\$ 505 milhões, referente à oferta pública de ações.

Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo de R\$ 637 milhões em 31 de março de 2019;
- Saídas de capital de giro de cerca de R\$ 90 milhões;
- Capex líquido para da ordem de R\$ 830 milhões nos próximos 12 meses após 31 de março de 2019, cobrindo parcela do seu capex de expansão e de manutenção; e
- Pagamento de dividendos de cerca de R\$ 62 milhões.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

A flexibilidade financeira da Movida é limitada por *covenants* em suas debêntures e notas promissórias, que requerem dívida líquida sobre EBITDA menor que 3,5x e índice de cobertura de juros pelo EBITDA abaixo de 1,5x. No entanto, a companhia tem um colchão contra esses *covenants* de cerca de 13%.

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

Principais fatores analíticos

A elevação do rating da debênture *senior unsecured* da Movida de 'brAA-' para 'brAA' segue a elevação do respectivo rating corporativo. Continuamos avaliando o rating de recuperação das

S&P Global

Ratings

dívidas *senior unsecured* em '3', o qual indica uma expectativa de recuperação significativa de 65% (estimativa arredondada).

Avaliamos a Movida num cenário de *going-concern* (princípio de continuidade das operações), dada a nossa visão de que a empresa seria reestruturada e continuaria operando após um cenário hipotético de default, gerando maior valor para os credores. Nosso cenário de *default* ocorreria em 2023, em face de uma combinação de um ambiente competitivo mais acirrado, de uma deterioração na qualidade de crédito do portfólio de clientes da Movida, e do incremento da taxa de juros, que afetariam o custo da dívida da empresa, ao mesmo tempo em que um mercado de veículos usados mais fraco poderia pressionar os fluxos de caixa da empresa, com queda no preço dos veículos.

Avaliamos o valor da Movida (*enterprise value* ou EV) usando o método de avaliação DAV (*discrete asset valuation*), no qual resulta em um desconto médio de 33% na base de ativos da empresa, e em um EV de R\$ 3,8 bilhões.

Default simulado e premissas e avaliação

- Ano simulado do default: 2023
- Descontos de 15% no valor contábil dos veículos em estoque, disponíveis para venda e que pertençam ao imobilizado.
- Fator de diluição de 20%, seguido de um desconto de 30% no valor dos recebíveis, simulando uma potencial queda na taxa de renovação de contratos e aumento da inadimplência.
- Aplicamos um *haircut* de 100% à sua posição de caixa, com base na premissa de que esta seria exaurida até o momento do default; e
- Desconto médio de 33% no valor dos ativos, resultando em um valor da empresa em estresse de cerca de R\$ 3,8 bilhões.

Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfall*)

- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 3,6 bilhões
- Dívida *secured* e prioritárias: R\$ 105 milhões
- Dívida *senior unsecured*: R\$ 2,5 bilhão
- Expectativa de recuperação da dívida *unsecured* da Movida: 65% (estimativa arredondada).

TABELA DE CLASSIFICAÇÃO DE RATINGS

MOVIDA PARTICIPAÇÕES S.A.

Ratings de Crédito de Emissor	
Escala Nacional Brasil	brAA/Positiva/--
Risco de negócio	Fraco
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Intermediário
Posição competitiva	Fraca
Risco financeiro	Significativo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Significativo
Modificadores	
Diversificação/Efeito-Portfólio	Neutra
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança corporativa	Regular
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.standardandpoors.com.br 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.standardandpoors.com. Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

S&P Global Ratings

Critérios Relacionados

Critérios

- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia corporativa: Índices e Ajustes](#), 1 de abril de 2019
- [Critério geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019
- [Metodologia: Risco da Indústria](#), 19 de novembro de 2013
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 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
- [Principais fatores de crédito para a indústria de leasing operacional](#), 14 de dezembro de 2016
- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avallados com grau especulativo](#) – 7 de dezembro de 2016
- [Metodologia: Avaliações de classificação de jurisdições](#), 20 de janeiro de 2016

EMISSOR	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
MOVIDA PARTICIPAÇÕES S.A.		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	8 de janeiro de 2019	16 de julho de 2019

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

Outros serviços fornecidos ao emissor

A S&P Global Ratings presta o serviço de *Credit Assessment* para a Movida Participações S.A.

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

S&P Global Ratings

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.

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/guest/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 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 sites na www.standardandpoors.com (gratuito), e www.ratingsdirect.com e 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.

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).