

Comunicado à Imprensa

Rating da Aço Verde do Brasil S.A. elevado **para 'brAA-'** de 'brA' por liquidez mais robusta e baixa alavancagem; perspectiva estável

6 de dezembro de 2021

Resumo da Ação de Rating

- A Aço Verde do Brasil S.A. (AVB) é uma usina integrada de produção de aços longos e é parte integral do Grupo Ferroeste. O grupo estendeu o prazo dos vencimento de suas dívidas via uma emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA) e outras dívidas bilaterais de longo prazo, e tem se beneficiado do cenário de preços no mercado doméstico e da sua eficiência operacional para impulsionar a geração de caixa. Esses fatores, associados à evolução das suas políticas financeiras, beneficiaram nossa avaliação de sua posição liquidez, que revisamos para adequada.
- Ao mesmo tempo a empresa apresentou uma forte desalavancagem, com dívida bruta sobre EBITDA projetado em 1,0x para 2021, versus 1,9x em 2020.
- Em 6 de dezembro de 2021, a S&P Global Ratings elevou seu rating de crédito corporativo de longo prazo na Escala Nacional Brasil da AVB de 'brA' para 'brAA-'.
– A perspectiva é estável, indicando nossa expectativa de manutenção de alavancagem baixa, com dívida bruta sobre EBITDA abaixo de 1,5x e geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida acima de 45% nos próximos anos, ao mesmo tempo que continua aumentando sua escala e diversificação de produtos. Também esperamos que o grupo mantenha uma geração fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*) positiva e o atual colchão de liquidez, mesmo diante da execução de um programa de investimento relevante acima de R\$ 300 milhões por ano e em meio a ciclos de baixa de preço do aço.

Fundamento da Ação de Rating

Posição de liquidez mais robusta e forte desalavancagem suportam elevação dos ratings. O grupo reforçou sua posição de caixa ao longo do ano e estendeu o perfil de vencimento de suas dívidas através da emissão de CRA, na qual levantou R\$ 180 milhões até setembro de 2021, podendo aumentar em cerca de R\$ 70 milhões nos próximos meses. Além disso, contratou outras linhas bilaterais de longo prazo, finalizando o terceiro trimestre de 2021 com uma posição de caixa de R\$ 283 milhões e dívida de curto prazo de R\$ 200 milhões. Esses fatores, associados à expectativa de forte geração de caixa e elevada discricionariedade do seu capex, gerarão folga no colchão de liquidez do grupo. Além disso, o grupo revisou sua política de distribuição de dividendos, tornando-a mais restritiva, com limite de pagamento de dividendos a até 20% do lucro líquido do ano fiscal prévio, versus 40% na política anterior.

A maior geração de caixa reflete principalmente os preços recordes de aço no mercado doméstico em 2021, com preços médios da AVB cerca de 80% acima dos preços médios de 2020. Isso elevou o EBITDA do grupo para cerca de R\$ 1,0 bilhão em 2021, versus R\$ 520 milhões em 2020, e reduziu

ANALISTA PRINCIPAL

Victor Nomiyama, CFA
São Paulo
55 (11) 3039-9764
victor.nomiyama@spglobal.com

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

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

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

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

Comunicado à Imprensa: **Rating da Aço Verde do Brasil S.A. elevado para 'brAA-' de 'brA' por liquidez mais robusta e baixa alavancagem; perspectiva estável**

seu índice projetado de dívida bruta sobre EBITDA para 1,0x em 2021 versus 1,9x, mesmo diante de R\$ 300 milhões de investimentos e consumo de capital de giro em cerca de R\$ 450 milhões no ano, sendo parte deste não recorrente. Para 2022, mesmo incorporando um cenário de redução de preços em cerca de 15% e inflação em torno de 8%, projetamos uma geração de EBITDA ainda acima de R\$ 1,0 bilhão e FOCF acima de R\$ 300 milhões, já refletindo também uma menor necessidade de capital de giro.

Evolução da governança e expectativa de uma política financeira prudente ajudam a enfrentar a potencial volatilidade do mercado. O grupo tem avançado na sua agenda de governança, em linha com nossas expectativas. Exemplos disso incluem a listagem da AVB como empresa de capital aberto na categoria B perante a CVM, o aprimoramento da gestão de riscos e compliance, e a composição de um conselho consultivo com membros independentes, que entendemos que devam ser incorporados ao seu conselho de administração.

Também esperamos que a gestão do grupo mantenha uma política financeira prudente, a qual, somada à sua atual liquidez mais robusta, deve ajudar o Grupo Ferroeste a suportar a volatilidade do mercado, como potenciais impactos adicionais da pandemia, riscos dos gargalos logísticos globais, da volatilidade cambial ou de um piora significativa na dinâmica da economia brasileira, com pressão inflacionária e aperto monetário impactando consumo. Destacamos ainda as incertezas quanto às mudanças políticas na China e desafios no setor imobiliário do país, bem como os consequentes desdobramentos no mercado global de aço.

Nosso cenário-base não incorpora a reativação do segundo alto forno da CBF Indústria de Gusa (CBF), embora esta seja uma probabilidade. A CBF mantém seu segundo alto forno desativado desde o incidente de Brumadinho, que reduziu a disponibilidade de fornecimento de minério de ferro pela Vale no sistema sudeste em 2019. Entretanto, entendemos que a estruturação do suprimento de matéria prima para a retomada da operação e as condições do mercado de exportação dão suporte para um maior volume na CBF. Dessa forma, existe potencial aumento de volume e geração EBITDA não incorporado no nosso cenário-base, dado que a reativação do segundo alto forno da CBF pode adicionar cerca de 85 mil toneladas de volume ao grupo. Além disso, a reativação não exige investimento relevante, já que o alto forno encontra-se reformado, exigindo apenas capital de giro para retomada da operação.

Perspectiva

A perspectiva é estável, indicando nossa expectativa de manutenção de alavancagem baixa, com dívida bruta sobre EBITDA abaixo de 1,5x e FFO sobre dívida acima de 45% nos próximos anos, ao mesmo tempo que continua aumentando sua escala e diversificação de produtos. Também esperamos que o grupo mantenha uma geração de FOCF positiva e o atual colchão de liquidez, mesmo diante da execução de um programa de investimento relevante acima de R\$ 300 milhões por ano e em meio a ciclos de baixa de preço do aço.

Cenário de rebaixamento

Uma ação de rating negativa ao longo dos próximos 12 meses pode derivar de uma deterioração na posição de liquidez do grupo, resultando em um índice de fontes sobre usos de caixa abaixo de 1,2x. Este cenário pode ocorrer em função de uma fraca gestão de capital de giro ou um programa de investimentos agressivo, sem fontes adequadas de financiamento. Além disso, um rebaixamento poderia resultar de uma interrupção operacional que leve a uma rápida deterioração da alavancagem da empresa, com dívida bruta sobre EBITDA acima de 3,0x e FFO sobre dívida abaixo de 30%.

Cenário de elevação

Uma elevação do rating da AVB ao longo dos próximos 12 meses dependerá da capacidade do grupo em manter margens resilientes e uma posição de liquidez robusta, mesmo em um cenário de ciclo de preços mais fracos e menor demanda. Além disso, esperamos ver consistência nas políticas financeiras e gestão de risco do grupo, com manutenção da dívida bruta sobre EBITDA abaixo de 2,0x e do FOCF sobre dívida consistentemente acima de 10%.

Comunicado à Imprensa: **Rating da Aço Verde do Brasil S.A. elevado para 'brAA-' de 'brA' por liquidez mais robusta e baixa alavancagem; perspectiva estável**

Descrição da Empresa

O Grupo Ferroeste é um grupo familiar com foco no setor siderúrgico, operado através da AVB e da CBF, que comercializam aços longos e ferro gusa, respectivamente. O grupo utiliza o carvão vegetal como bio redutor, oriundo principalmente de reflorestamento próprio, e compra minério de ferro da Vale S.A. As subsidiárias Energia Viva e Ferroeste Industrial fornecem madeira para a produção do carvão vegetal do grupo. O grupo controla ainda a Destilaria Veredas, com capacidade de moagem de cana-de-açúcar de cerca de aproximadamente 400 mil toneladas por ano e produzindo somente etanol hidratado.

Em 2021, estimamos que o grupo deva atingir receita consolidada de R\$ 2,15 bilhões e EBITDA de R\$ 1,0 bilhão.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas:

- PIB brasileiro crescendo 4,8% em 2021 e 0,8% em 2022 e 2% em 2023. Os resultados fracos de 2022 se devem ao cenário de inflação mais aguda, levando a uma política monetária mais restritiva para ancorar a expectativa de inflação.
- Inflação em cerca de 8,0%-9,0% em 2021, entre 7,0%-8,0% em 2022 e próxima a 4% em 2023.
- Preços do minério de ferro de US\$100/tonelada (t) em 2022 e US\$80/t em 2023, de acordo com as expectativas da S&P Global Ratings, e custo para o Grupo Ferroeste descontado o frete e baseado em relacionamento de longo prazo com a Vale.
- Taxa de câmbio no final do período em torno de R\$ 5,4-R\$5,6/US\$1,00 nos próximos anos.
- Volume de venda de aços da AVB atingindo 270 mil toneladas em 2021, 380 mil toneladas em 2022 e 440 mil toneladas em 2023, refletindo o *ramp-up* gradual do segundo alto forno.
- Volume de vendas de ferro gusa da CBF em cerca de 168 mil toneladas nos próximos 2 anos.
- Capex de R\$ 300 milhões em 2021, R\$ 350 milhões em 2022 e R\$ 330 milhões em 2023.
- Pagamento de dividendos de R\$ 18 milhões em 2021, R\$ 90 milhões em 2022 e R\$ 95 milhões em 2023.

Principais métricas :

R\$ milhões	2019	2020	2021 E	2022 P	2023 P
Receita líquida	1.075	1.288	2.100- 2.200	2.300- 2.600	2.000- 2.100
EBITDA	385	520	950-1.050	1.000-1.200	950-1.050
Dívida /EBITDA (x)	2,5	1,9	1,0-1,5	<1,5	<1,5
FFO/dívida (%)	36,5	52	>60	>60	>60
FOCF/dívida (%)	N.S.	12,4	0-5	>40	> 40

E: Estimado. P: Projetado. N.S.: Não significativo.

Liquidez

Reavaliamos a liquidez da AVB para adequada. O grupo tem apresentado melhora contínua no seu colchão de liquidez através de emissões de longo prazo e forte geração de caixa, o que se reflete em uma relação de fontes sobre usos de caixa confortavelmente acima de 1,2x. Além disso, o acesso ao mercado de dívidas e o fortalecimento do seu relacionamento bancário através de emissões bilaterais de longo prazo dão suporte à nossa reavaliação da sua posição de liquidez.

Avaliamos ainda que o grupo possui 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 refinanciamentos ou monetizados em momentos de estresse financeiro. Além disso, parte significativa do seu capex, principalmente aquisição de terras e plantio, é discricionário.

Principais fontes de liquidez:

- Posição estimada de caixa de R\$ 283 milhões em setembro de 2021;
- FFO de cerca de R\$ 810 milhões nos próximos 12 meses a partir de setembro de 2021;
- Novas emissões de longo prazo de R\$ 30 milhões já realizadas desde setembro de 2021;

Principais usos de liquidez:

- Dívida de curto prazo de R\$ 203 milhões em setembro de 2021;
- Capex de R\$ 340 milhões ao longo dos próximos 12 meses;
- Saídas de capital de giro de R\$ 75 milhões;
- Pagamento de dividendos estimado em cerca de R\$ 70 milhões ao longo dos próximos 12 meses.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

A emissão de CRAs conta com *covenants* financeiros que exigem a manutenção do índice de dívida líquida sobre EBITDA de no máximo 2,5x e índice de cobertura de juros pelo EBITDA de no mínimo 3,0x. Os índices são medidos anualmente e podem gerar a aceleração de suas dívidas. Projetamos um colchão acima de 50% nos *covenants*.

Comunicado à Imprensa: **Rating da Aço Verde do Brasil S.A. elevado para 'brAA-' de 'brA' por liquidez mais robusta e baixa alavancagem; perspectiva estável**

Tabela de Classificação de Ratings

Rating de Crédito de Emissor	
Escala Nacional Brasil	brAA-/Estável/--
Risco de negócios	Fraco
Risco-país	Moderadamente Alto
Risco da indústria	Moderadamente Alto
Posição competitiva	Fraco
Risco financeiro	Significativo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Significativo
Âncora	
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutra
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Regular
Análise de ratings comparáveis	Negativa

Indicadores de Crédito ESG: E-3 S-2 G-3

Comunicado à Imprensa: **Rating da Aço Verde do Brasil S.A. elevado para 'brAA-' de 'brA' por liquidez mais robusta e baixa alavancagem; perspectiva estável**

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.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012.
- [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.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.

Artigo

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

EMISSOR	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
AÇO VERDE DO BRASIL S.A.		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	5 de fevereiro de 2021	5 de fevereiro de 2021

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P Global Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P Global Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P Global Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P Global Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P Global Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P Global Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P Global Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

Aviso de ratings ao emissor

O aviso da S&P Global Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Notificações ao Emissor \(incluindo Apelações\)](#)".

Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da S&P Global Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- [Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito \(na seção de Regras, Procedimentos e Controles Internos\)](#)
- [Política de Monitoramento](#)

Conflitos de interesse potenciais da S&P Global Ratings

A S&P Global Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais na seção "[Potenciais Conflitos de Interesse](#)", disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt>.

Faixa limite de 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](#), disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures>, o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

Comunicado à Imprensa: **Rating da Aço Verde do Brasil S.A. elevado para 'brAA-' de 'brA' por liquidez mais robusta e baixa alavancagem; perspectiva estável**

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.

Comunicado à Imprensa: **Rating da Aço Verde do Brasil S.A. elevado para 'brAA-' de 'brA' por liquidez mais robusta e baixa alavancagem; perspectiva estável**

Copyright © 2021 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/usratingfees.

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.