

Comunicado à Imprensa

Perfil de crédito individual (SACP) da Rumo S.A. elevado para 'bb' e rating na Escala Nacional Brasil elevado para 'brAAA' por menor alavancagem após *follow-on*

26 de agosto de 2020

Resumo da Ação de Rating

- A Rumo S.A. (Rumo) levantou cerca de R\$ 6,4 bilhões em sua oferta subsequente de ações (*follow-on*). Os recursos reduzirão a alavancagem ajustada da empresa e darão suporte a investimentos mais robustos nos próximos anos para capturar maiores volumes. Esperamos agora que a empresa do setor ferroviário brasileiro registre um índice de dívida ajustada sobre EBITDA inferior a 3,0x nos próximos anos.
- Como resultado, em 26 de agosto de 2020, alteramos o perfil de crédito individual (SACP - *stand-alone credit profile*) da Rumo de 'bb-' para 'bb' e elevamos seus ratings na Escala Nacional Brasil de 'brAA+' para 'brAAA'.
- Ao mesmo tempo, reafirmamos os ratings da empresa 'BB-' na escala global, os quais são limitados pelos ratings 'BB-' de sua controladora, a Cosan Ltd. (CZZ).
- A perspectiva estável reflete aquela do rating da Cosan, que por sua vez é limitado pelo rating do Brasil.

Fundamento da Ação de Rating

A oferta *follow-on* reduzirá significativamente as métricas de alavancagem. Os R\$ 6,4 bilhões captados pela Rumo em 24 de agosto de 2020 permitirão a queda da métrica de alavancagem para 2,5x-3,0x em 2020, comparado à expectativa de 3,5x-4,0x. Esperamos que a empresa utilize os recursos para pagar antecipadamente grande parte das taxas relacionadas às concessões, o que não apenas reduzirá a atual métrica de alavancagem, mas também lhe permitirá seguir com seu plano de investimento.

O plano de investimentos deve continuar dando suporte ao crescimento esperado dos volumes e manter os níveis de eficiência operacional que a empresa alcançou nos últimos anos. Acreditamos que a menor saída de caixa anual decorrente do pré-pagamento parcial da taxa deve permitir que a empresa se concentre em investimentos na Malha Paulista, cujo contrato de concessão foi recentemente prorrogado. Além disso, esperamos que a Rumo mantenha a melhoria de eficiência operacional obtida nos últimos anos. Com isso, projetamos um crescimento de volume anual em torno de 10%, em média, para os próximos anos, o que resultaria em um EBITDA em torno de R\$ 5,0 bilhões-R\$ 5,5 bilhões em 2022, comparado à faixa de R\$ 3,8 bilhões-R\$ 4,3 bilhões esperada em 2020.

ANALISTA PRINCIPAL

Felipe Speranzini
São Paulo
55 (11) 3039-9751
felipe.speranzini
@spglobal.com

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

Luísa Vilhena
São Paulo
55 (11) 3039-9727
luisa.vilhena
@spglobal.com

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

Luísa Vilhena
São Paulo
55 (11) 3039-9727
luisa.vilhena
@spglobal.com

Perfil de crédito individual (SACP) da Rumo S.A. elevado para 'bb' e rating na Escala Nacional Brasil elevado para 'brAAA' por menor alavancagem após *follow-on*

A dinâmica de mercado é forte e consistente. A concorrência com outros modais de transporte aumentou no primeiro semestre deste ano, dada a melhoria da logística rodoviária para os caminhões onde a Rumo opera. No entanto, a possível melhora da eficiência operacional possibilitada pelos investimentos deve aumentar a participação de mercado da empresa na medida em que a Rumo aumentará sua capacidade de transporte nos próximos anos. Essa expectativa de aumento de capacidade também é sustentada pelo forte potencial de produção agrícola do Brasil, que deve garantir uma demanda previsível, visto que as operações da Rumo terão custos significativamente mais baixos do que o transporte rodoviário no Brasil no médio e longo prazo.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que os ratings da controladora continuarão limitando os da Rumo. O rating da CZZ também é limitado ao do Brasil, dada a concentração geográfica da empresa e a natureza regulamentada de sua subsidiária de distribuição de GLP, a Companhia de Gás de São Paulo - Comgas.

A perspectiva também incorpora o colchão esperado nas métricas de crédito da Rumo após o *follow-on*, que permitirá à empresa fazer investimentos e aumentar os volumes transportados. Dados os recursos da oferta e o pré-pagamento parcial da taxa de renovação da concessão da Malha Paulista, esperamos que a dívida líquida sobre o EBITDA seja inferior a 3,0x em 2020 e 2021.

Cenário de rebaixamento

Uma ação de rating negativa é improvável nos próximos 12 meses, visto que o SACP da Rumo está acima de seu rating de crédito. Rebaixaríamos os ratings da Rumo se rebaixássemos os ratings da CZZ. Embora improvável no curto prazo, também poderíamos rebaixar os ratings se esperássemos um desempenho operacional mais fraco devido à maior competição e investimentos (capex) acima das expectativas, levando o índice de dívida sobre EBITDA acima de 4,0x e a um fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*) negativo.

Cenário de elevação

Uma elevação dos ratings da Rumo é improvável no curto prazo em razão do limite do rating de seu controlador. O limite do rating seria eliminado se a Rumo se tornasse uma subsidiária isolada da CZZ. Poderemos elevar os ratings da Rumo se realizarmos ação similar nos ratings do Brasil e, conseqüentemente, nos da CZZ, enquanto a empresa continua apresentando forte desempenho operacional. No médio prazo, poderemos revisar o SACP da Rumo para cima novamente diante de uma maior diversificação de negócios e escala. Um SACP mais alto também poderia resultar de uma alavancagem muito menor, com dívida sobre EBITDA abaixo de 2,0x, geração interna de caixa (FFO - *funds from operations*) sobre dívida acima de 30%, e FOCF sobre dívida acima de 25% em base consistente, embora isso seja improvável, dado o histórico da empresa e os altos níveis de capex esperados.

Descrição da Empresa

A Rumo foi criada em 2008 como uma operadora logística. Em 2015, ocorreu a fusão das operações da empresa com as da América Latina Logística (ALL), que na época era a maior operadora ferroviária do Brasil. Com a fusão, a Rumo tornou-se o maior *player* do país em

Perfil de crédito individual (SACP) da Rumo S.A. elevado para 'bb' e rating na Escala Nacional Brasil elevado para 'brAAA' por menor alavancagem após follow-on

extensão e capacidade de transporte ferroviário. A Rumo tem como foco a exportação de grãos e cargas agrícolas por meio dos três principais corredores de exportação de commodities agrícolas no Brasil. A empresa opera cinco concessões ferroviárias com aproximadamente 13.500 quilômetros (km) de linhas ferroviárias. A Rumo transporta anualmente cerca de 60,1 bilhões por quilômetro de carga, com planos de elevar esse montante para cerca de 70 bilhões de toneladas nos próximos dois anos. A empresa é controlada pelo grupo Cosan, que vê o ativo como um investimento relevante no segmento de logística. O grupo detém atualmente participação de 30,36% na Rumo e pretende aumentar essa participação nos próximos anos.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas:

- Contração no PIB do Brasil de 7,0% em 2020 e crescimento de 3,5% em 2021;
- Taxas de câmbio médias de R\$ 4,94/US\$1,00 em 2020 e R\$ 4,97/US\$1,00 em 2021, afetando alguns custos de investimentos;
- Taxa de inflação de 2,7% em 2020 e 3,2% em 2021, afetando os custos e aumentos de tarifas;
- A taxa de câmbio continuará impulsionando os volumes da Rumo em 2020 e 2021;
- Crescimento de volumes de 6% em 2020 e 10% em 2021;
- Tarifa média 5%-10% inferior em 2020 devido à maior concorrência com o modal rodoviário e ajustada pela inflação a partir de 2021;
- Investimentos anuais da ordem de R\$ 2,8 bilhões em 2020 e R\$ 3,3 bilhões em 2021, incluindo maior capex devido à renovação da concessão da Malha Paulista;
- Nenhuma distribuição de dividendos em 2020.

Tabela 1 - Rumo S.A. - Resumo Financeiro

Setor da Indústria: Transporte ferroviário					
-- Exercício fiscal findo em 31 de dezembro de --					
	2019	2018	2017	2016	2015
(R\$ Milhões)					
Receltas	7.087,8	6.584,9	5.946,3	5.014,6	4.037,9
EBITDA	3.776,6	3.429,6	2.968,7	2.250,3	1.860,0
FFO	2.852,8	2.538,5	1.734,2	1.074,7	1.062,5
Despesas com Juros	1.544,2	1.326,4	1.510,3	1.503,6	1.235,9
Juros-caixa pagos	891,9	877,6	1.234,6	1.175,5	795,3
Fluxo de caixa das operações	2.639,9	1.842,0	1.091,4	296,3	742,2
Capex	1.943,1	1.996,7	2.045,4	1.699,2	1.405,5
FOCF	696,8	(154,7)	(954,0)	(1.402,9)	(663,2)
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i>)	692,6	(158,1)	(956,1)	(1.404,6)	(964,7)
Caixa e investimentos de curto prazo	3.714,9	2.984,6	3.330,4	1.181,0	581,3
Caixa bruto disponível	3.714,9	2.984,6	3.330,4	1.181,0	581,3
Dívida	10.920,9	10.518,2	10.249,4	11.589,0	12.201,9
Patrimônio líquido	8.614,3	8.294,6	8.019,4	5.682,3	3.844,2
Índices ajustados					

Perfil de crédito individual (SACP) da Rumo S.A. elevado para 'bb' e rating na Escala Nacional Brasil elevado para 'brAAA' por menor alavancagem após *follow-on*

Margem EBITDA (%)	53,3	52,1	49,9	44,9	46,1
Retorno sobre capital (%)	11,6	11,6	10,5	6,6	12,9
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	2,4	2,6	2,0	1,5	1,5
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	4,2	3,9	2,4	1,9	2,3
Dívida/EBITDA (x)	2,9	3,1	3,5	5,2	6,6
FFO/Dívida (%)	26,1	24,1	16,9	9,3	8,7
Fluxo de caixa das operações/Dívida (%)	24,2	17,5	10,6	2,6	6,1
FOCF/Dívida (%)	6,4	(1,5)	(9,3)	(12,1)	(5,4)
DCF/Dívida (%)	6,3	(1,5)	(9,3)	(12,1)	(7,9)

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Rumo como adequada. Dada a recente emissão de dívida e os recursos do *follow-on*, esperamos que a fonte de liquidez cubra os usos em mais de 2,0x nos próximos 12 meses. Em nossa visão, a flexibilidade financeira da empresa se fortaleceu devido ao acesso a funding de mercado mais diversificado, como a emissão de *green bonds* (títulos verdes) e a linha de crédito anterior do BNDES. Ainda assim, esperamos que a empresa utilize esse excesso de liquidez para seu plano de investimento.

Principais fontes de liquidez:

- Posição de caixa de R\$ 5,8 bilhões em 30 de junho de 2020;
- FFO de R\$ 2,9 bilhões nos próximos 12 meses;
- Recursos líquidos do *follow-on* de cerca de R\$ 3,4 bilhões (após cerca de R\$ 3,0 bilhões no pré-pagamento da outorga);
- Recursos de US\$ 500 milhões da emissão do *green bond* em julho de 2020.

Principais usos de liquidez:

- Dívida de curto prazo de R\$ 2,2 bilhões em 30 de junho de 2020;
- Necessidades de capital de giro de R\$ 180 milhões nos próximos 12 meses;
- Capex de cerca de R\$ 3,0 bilhões nos próximos 12 meses.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Esperamos que a empresa atenda confortavelmente aos requerimentos de *covenant* nos próximos 12 meses.

Exigências

Os contratos de dívida da Rumo possuem *covenants* relacionados ao nível de alavancagem e cobertura do serviço da dívida:

- Dívida líquida sobre EBITDA inferior a 3,3x; e
- Índice mínimo de cobertura de juros (EBITDA sobre resultados financeiros) de 2,0x.

Perfil de crédito individual (SACP) da Rumo S.A. elevado para 'bb' e rating na Escala Nacional Brasil elevado para 'brAAA' por menor alavancagem após *follow-on*

Além de empréstimos bancários e *bonds*, as métricas de dívida incluem arrendamento financeiro, derivativos e certificados de recebíveis imobiliários.

Influência do Grupo

Continuamos vendo a Rumo como uma subsidiária estrategicamente importante para a CZZ. Embora esta última detenha apenas 30,36% das ações da Rumo, a subsidiária atualmente gera cerca de 50% do EBITDA da CZZ e, em nossa opinião, tem um potencial de crescimento e fluxo de caixa para o grupo. A CZZ fornece suporte, como observado nas injeções de capital realizadas no passado. O rating da Rumo é atualmente limitado ao rating do grupo, pois vemos o SACP da Rumo como superior ao da CZZ.

Perfil de crédito individual (SACP) da Rumo S.A. elevado para 'bb' e rating na Escala Nacional Brasil elevado para 'brAAA' por menor alavancagem após *follow-on*

Reconciliação

Tabela 2 - Reconciliação dos valores reportados pela Rumo S.A. com os valores ajustados pela S&P Global Ratings

--Últimos 12 meses findos em 30 de junho de 2020--										
Montantes reportados pela Rumo S.A. (R\$ milhões)	Dívida	Patrimônio líquido	Receita	EBITDA	Receita operacional	Despesas com juros	EBITDA ajustado pela S&P Global Ratings	Fluxo de caixa operacional	Dividendos	Capex
	17.875,4	8.490,4	6.975,7	3.941,8	2.162,3	1.607,4	3.598,0	3.175,2	1,2	2.245,0
Ajustes da S&P Global Ratings										
Impostos caixa pagos	--	--	--	--	--	--	(117,0)	--	--	--
Juros caixa pagos	--	--	--	--	--	--	(1.031,3)	--	--	--
Passivos de arrendamento reportados	7.908,7	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Caixa acessível & Investimentos líquidos	(5.876,7)	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Juros capitalizados	--	--	--	--	--	5,4	(5,4)	(5,4)	--	(5,4)
Despesas com remuneração em ações	--	--	--	6,2	--	--	--	--	--	--
Dividendos recebidos de participações	--	--	--	5,5	--	--	--	--	--	--
Receita (despesa) de empresas não consolidadas	--	--	--	(6,7)	--	--	--	--	--	--
Receita (despesa) não operacional	--	--	--	--	162,2	--	--	--	--	--
Reclassificação de Juros e fluxo de caixa de dividendos	--	--	--	--	--	--	--	(1.025,8)	--	--
Participação dos não controladores/Participação minoritária	--	266,8	--	--	--	--	--	--	--	--
Dívida: Derivativos	(4.577,8)	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Dívida: Considerações de contingência	1.174,7	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Dívida: Passivos tributários	3,7	--	--	--	--	--	--	--	--	--
EBITDA: Ganhos/(perdas) com venda de Imobilizado	--	--	--	(1,6)	(1,6)	--	--	--	--	--
EBITDA: Outras receitas/(despesas)	--	--	--	(10,9)	(10,9)	--	--	--	--	--
EBITDA: Outros	--	--	--	(336,4)	(336,4)	--	--	--	--	--
Ajustes totais	(1.367,5)	266,8	0,0	(343,8)	(186,6)	5,4	(1.153,6)	(1.031,1)	0,0	(5,4)
Montantes ajustados pela S&P Global Ratings										
	Dívida	Patrimônio líquido	Receita	EBITDA	EBIT	Despesas com juros	FFO	Fluxo de caixa operacional	Dividendos	Capex
	16.508,0	8.757,2	6.975,7	3.598,0	1.975,6	1.612,8	2.444,4	2.144,0	1,2	2.239,7

Perfil de crédito individual (SACP) da Rumo S.A. elevado para 'bb' e rating na Escala Nacional Brasil elevado para 'brAAA' por menor alavancagem após *follow-on*

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

Principais fatores analíticos

Avaliamos as notas 2024, 2025 e 2028 da Rumo em 'BB-' e suas debêntures locais em 'brAAA', no mesmo nível dos ratings de crédito de emissor nas escalas global e nacional, respectivamente. O rating de recuperação '4' das notas *senior unsecured* 2025 e 2028 reflete a garantia integral da Rumo, pois acreditamos que estas notas estão estruturalmente subordinadas às dívidas das subsidiárias operacionais. O rating de recuperação '3' das notas *senior unsecured* 2024 reflete a garantia da Rumo e da Rumo Malha Norte. A Rumo Malha Norte é a maior concessão da Rumo em termos de carga transportada e geração de caixa. Em um cenário de default, presumimos que a Rumo receberia cerca de 65% de seu valor (cerca de R\$ 8,2 bilhões). Este valor é superior ao total da dívida *senior unsecured* (incluindo as notas 2024) da Rumo Malha Norte, o que explica a alta expectativa de recuperação das notas.

Em nosso cenário de recuperação, presumimos que a empresa seria reestruturada em vez de ser liquidada. Acreditamos que a Rumo é economicamente importante para a região onde opera e que, devido ao porte de suas operações, é improvável que outros *players* do segmento ferroviário ou outros modais de transporte substituam imediatamente seus serviços. O EBITDA de emergência de R\$ 2,3 bilhões reflete a intensidade de capital do setor e o porte das operações da empresa. Aplicamos um múltiplo de 5,5x, que usamos como média para a indústria em um cenário de default e que está em linha com o de concorrentes, como a MRS Logística S.A. (BB-/Estável/-).

Default simulado e premissas e avaliação

- Ano do default: 2024
- Jurisdição: Brasil

Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfall*)

- Valor da empresa (EV - *enterprise value*) líquido disponível para os credores: R\$ 12 bilhões.
- Dívidas *unsecured*: R\$ 16 bilhões, sendo R\$ 6 bilhões na Rumo Malha Norte, incluindo as notas com vencimento em 2024, e R\$ 7,6 bilhões na Rumo, incluindo os *bonds* 2025 e 2028 e debêntures locais. O restante da dívida está no nível das demais subsidiárias operacionais.
- Expectativa de recuperação para dívida *unsecured* da Rumo Malha Norte: 50%-70%.
- Expectativas de recuperação para dívida *unsecured* da Rumo: 30%-50%.

Perfil de crédito individual (SACP) da Rumo S.A. elevado para 'bb' e rating na Escala Nacional Brasil elevado para 'brAAA' por menor alavancagem após *follow-on*

Tabela de Classificação de Ratings

Rating de Crédito de Emissor	
Escala Global	BB-/Estável/B
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/brA-1+
Risco de negócios	Regular
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Baixo
Posição competitiva	Regular
Risco financeiro	Significativo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Significativo
Âncora	bb
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutro
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Regular
Análise de ratings comparáveis	Neutra
Perfil de crédito individual (SACP)	bb
Perfil de crédito do grupo	bb-
Status da entidade para o grupo	Estrategicamente importante

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

- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018
- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados com grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016
- [Critério de avaliação de garantias](#), 21 de outubro de 2016
- [Metodologia: Avaliações de classificação de jurisdições](#), 20 de janeiro de 2016
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014
- [Principais Fatores de Crédito para Empresas de Transporte Ferroviário de Cargas/Encomendas Expressas](#), 12 de agosto de 2014
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013
- [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 Geral: Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012

Artigo

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#), 7 de agosto de 2020

Perfil de crédito individual (SACP) da Rumo S.A. elevado para 'bb' e rating na Escala Nacional Brasil elevado para 'brAAA' por menor alavancagem após *follow-on*

EMISSOR	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
RUMO S.A.		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	24 de janeiro de 2017	30 de agosto de 2018

Status do Endosso Europeu

O(s) rating(s) de crédito na escala global foram endossados na Europa de acordo com as regulações aplicáveis às Agências de Ratings de Crédito (CRA - Credit Rating Agencies). Nota: Os endossos para os ratings de crédito na escala global atribuídos a Finanças Públicas dos Estados Unidos são realizados quando solicitados. Para verificar o status do endosso por rating de crédito, visite o website www.standardandpoors.com e busque pela entidade avaliada.

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

Perfil de crédito individual (SACP) da Rumo S.A. elevado para 'bb' e rating na Escala Nacional Brasil elevado para 'brAAA' por menor alavancagem após *follow-on*

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 N° 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.

Perfil de crédito individual (SACP) da Rumo S.A. elevado para 'bb' e rating na Escala Nacional Brasil elevado para 'brAAA' por menor alavancagem após *follow-on*

Copyright © 2020 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 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 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).