

Comunicado à Imprensa

Rating da Irani elevado para 'brAA' por menores riscos de interferência do controlador; perspectiva estável

5 de julho de 2021

Resumo da Ação de Rating

- O Grupo Habitasul, controlador da **Irani Papel e Embalagem S.A.** (Irani), tem um histórico de alta concentração de dívida no curto prazo e a empresa conseguiu reduzi-lo com vendas de ativos e refinanciamentos. Apesar desse cenário desafiador do grupo, não vimos impacto na qualidade de crédito individual da Irani, o que nos leva a ver menos riscos de intervenção negativa do grupo na empresa.
- Além disso, esperamos que a Irani tenha uma performance muito mais forte, com geração de EBITDA acima de R\$ 400 milhões em 2021, versus R\$ 222 milhões em 2020, e aumento da rentabilidade, em função de uma demanda aquecida por embalagens e preços consistentemente mais altos.
- Em 5 de julho de 2021, elevamos nosso rating de crédito de emissor de longo prazo da Irani de 'brA' para 'brAA' na Escala Nacional Brasil. Também elevamos nosso rating atribuído às suas emissões de debêntures *senior secured*, de 'brA+' para 'brAA+'.
- A perspectiva estável do rating de emissor indica nossa expectativa de que a Irani manterá uma geração de caixa crescente nos próximos anos, com maior rentabilidade e fortalecendo suas métricas de crédito, além da nossa expectativa de que a empresa se manterá isolada de problemas de refinanciamento no nível do grupo.

Fundamento da Ação de Rating

Histórico de pressão de liquidez no grupo não afetou a qualidade de crédito da Irani. O Grupo Habitasul é o controlador da Irani, com participação de 58%. Ao final de 2020, o grupo apresentava pressão em sua liquidez, com maior concentração de vencimentos de dívida no curto prazo. Nos últimos meses, o grupo vendeu dois ativos, somando R\$157 milhões, e vem refinanciando sua dívida. Apesar de continuarmos avaliando a qualidade creditícia do grupo e a probabilidade de potencial intervenção negativa na Irani, entendemos que a qualidade de crédito da subsidiária foi preservada durante esses momentos de estresse financeiro no grupo. Entendemos que a Irani se mantém como uma entidade isolada no que diz respeito às suas operações, desempenho financeiro, capacidade de financiamento, além de possuir cláusulas contratuais restritivas (*covenants*) em suas dívidas que restringem a capacidade do grupo de acessar seu caixa. Com o histórico dos últimos anos, vemos agora menores riscos de intervenção negativa do grupo na Irani, motivo pelo qual elevamos o rating de crédito corporativo da empresa de 'brA' para 'brAA'.

ANALISTA PRINCIPAL

Thais Abdala

São Paulo
55 (11) 3039-9769
Thais.abdala
@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

Comunicado à Imprensa: Rating da Irani elevado para 'brAA' por menores riscos de interferência do controlador; perspectiva estável

Performance sólida e rentabilidade crescente. O cenário de restrições de mobilidade durante a pandemia aumentou significativamente a demanda por embalagens no último ano para e-commerce e delivery de restaurantes, além da alta nas exportações pelos frigoríficos brasileiros. Essa forte demanda tem permitido que os produtores de embalagens de papel consigam elevar os preços de forma significativa, mais do que compensando o forte aumento de custos de insumos, principalmente de aparas, que atingiram níveis recordes nos últimos meses. A Irani está operando com capacidade total e pretende aumentar volumes marginalmente em cerca de 2% ao ano nos próximos anos, conforme seus investimentos em eficiência e compras de novas máquinas se materializem. Esperamos que a empresa apresente rentabilidade mais forte nos próximos anos, com nível de preços mais elevados, redução dos custos de aparas e com seus projetos de melhorias operacionais. Assim sendo, projetamos margem EBITDA de cerca de 28% em 2021 e próxima a 30% em 2022, versus 21,6% em 2020.

Desalavancagem mesmo em meio ao alto plano de investimentos. A Irani iniciou em 2020 seu plano de investimentos da Plataforma Gaia, que tem previsão de término em 2023 e consiste de melhorias na produção por meio de modernização, compras de novas máquinas e repotencialização de sua matriz energética. A empresa recentemente obteve uma linha de financiamento do BNDES de R\$ 484 milhões, que pode ser desembolsada nos próximos dois a três anos. Apesar de certo aumento no endividamento bruto com a entrada gradual desses recursos, não vemos impacto em sua alavancagem, que deve permanecer próxima a 2,0x em 2021 e 2022, devido à sua forte geração de EBITDA.

Conforto na estrutura de capital e liquidez. Desde a entrada dos recursos do IPO no ano passado, a Irani foi capaz de amortizar e refinarar grande parte da sua dívida de curto prazo, mantendo um perfil de vencimentos suave. Em março de 2021, a empresa possuía menos de 10% da dívida total vencendo nos próximos dois anos. Portanto, a Irani conta com uma posição de caixa robusta, e vencimentos de dívidas principalmente no longo prazo. Esperamos que a empresa mantenha essa estrutura de capital nos próximos anos, considerando que o vencimento da linha obtida com o BNDES é de 16 anos.

Perspectiva

A perspectiva estável do rating de emissor indica a nossa expectativa de geração de fluxo de caixa crescente, com a Irani se favorecendo da demanda aquecida no segmento de embalagens e de maior rentabilidade à medida que seus investimentos madurem. Esperamos que a empresa continue mantendo uma liquidez confortável e apresente índices de dívida bruta sobre EBITDA próximo a 2,0x e geração interna de caixa (FFO - *funds from operations*) sobre dívida entre 30%-35% nos próximos dois anos.

Cenário de rebaixamento

Uma ação de rating negativa nos próximos 12 a 18 meses poderia resultar de um enfraquecimento nas condições de mercado, levando a uma redução na geração de caixa da empresa em meio a seu plano de investimentos. Nesse cenário, veríamos métricas de crédito mais fracas, com índice de dívida bruta sobre EBITDA acima de 3,0x e FFO sobre dívida abaixo de 25%, além de certa pressão em sua liquidez. Além disso, um rebaixamento poderia acontecer se vissemos maiores riscos de uma intervenção negativa do grupo controlador, prejudicando a qualidade de crédito da Irani.

Comunicado à Imprensa: Rating da Irani elevado para 'brAA' por menores riscos de interferência do controlador; perspectiva estável

Cenário de elevação

Uma ação de rating positiva é improvável no médio prazo pela escala pequena da empresa e consequente potencial volatilidade de geração de caixa. No longo prazo, uma elevação do rating dependeria de uma maior escala e performance resiliente, com métricas de crédito de dívida bruta sobre EBITDA abaixo de 1,5x e FFO sobre dívida acima de 45% de forma consistente. Uma ação de rating positiva também estaria atrelada a uma melhora na qualidade de crédito do grupo, com redução no seu nível de endividamento.

Descrição da Empresa

A Irani Papel e Embalagem S.A. é uma empresa brasileira de embalagens que atua nos segmentos de papel para embalagens e embalagens de papelão ondulado. A empresa também atua na produção de resina extraída de sua base florestal no Rio Grande do Sul destinada à exportação, e na comercialização de madeira provida dessa mesma floresta, no mercado regional.

A empresa conta com cinco unidades de produção localizadas nos estados de Minas Gerais, Santa Catarina, São Paulo e Rio Grande do Sul. Além dessas unidades, conta ainda com 10,5 mil hectares de floresta em Santa Catarina, onde a madeira é usada como matéria-prima para a fabricação de papel, e cerca de 4 mil hectares de floresta no Rio Grande do Sul, onde a madeira é utilizada para extrair resina.

A Irani é controlada pelo Grupo Habitasul, que pertence à família Druck, e detém 57% de participação na empresa. Além das operações de embalagens, o grupo também atua no segmento de desenvolvimento imobiliário e hotelaria.

Nosso Cenário de Caso-Base

Nosso cenário-base considera as seguintes premissas:

- PIB brasileiro crescendo 4,7% em 2021 e 2,1% em 2022;
- Inflação média de cerca de 7% em 2021 e 4,4% em 2022;
- Taxa de câmbio média de R\$ 5,30 por US\$ 1 em 2021 e R\$ 5,35 por US\$ 1 em 2022;
- Taxa básica de juros média de 3,4% em 2021 e de 4,8% em 2022;
- Volumes vendidos de embalagens e papéis crescendo marginalmente à medida que a empresa conclui seus investimentos em modernização;
- Preço médio de embalagens aumentando cerca de 50% em 2021, com repasse do aumento de custos e por uma demanda aquecida, e crescendo de acordo com a inflação para os próximos anos;
- Expectativa de receita líquida consolidada aumentando cerca de 42% em 2021 e 7,5% em 2022, refletindo certa normalização de preços;
- Margem EBITDA entre 28%-30% em 2021 e em 2022. O incremento de margem em 2021 se deve principalmente aos preços, enquanto para os próximos anos refletirá principalmente os ganhos de eficiência e a redução de custos com a conclusão de investimentos;
- Investimentos (capex) de R\$ 311,5 milhões em 2021 e de cerca de R\$ 360 milhões em 2022, principalmente para os investimentos da empresa em compra de caldeira, expansão da fábrica de embalagens e modernização da matriz energética;
- Distribuição de dividendos de R\$ 69 milhões em 2021 e R\$ 100 milhões em 2022.

Comunicado à Imprensa: Rating da Irani elevado para 'brAA' por menores riscos de interferência do controlador; perspectiva estável

Com base nas premissas acima, projetamos as seguintes métricas de crédito:

- EBITDA ajustado de pouco mais de R\$ 400 milhões e R\$ 470 milhões em 2021 e 2022, respectivamente, comparado a R\$ 223 milhões em 2020;
- Dívida bruta sobre EBITDA diminuindo para cerca de 2,0x em 2021 e 2022, comparada a 2,9x em 2020;
- FFO sobre dívida entre 30%-35% nos próximos dois anos, comparado a 20,9% em 2020;
- Geração de fluxo de caixa operacional livre (FOCF - *free operating cash flow*) negativa em cerca de R\$ 35 milhões em 2021 e R\$ 65 milhões em 2022 devido ao capex elevado, versus R\$ 52 milhões em 2020.

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Irani como adequada. Nosso cálculo de fontes sobre usos de caixa para os próximos 12 meses a partir de março de 2021 é de 1,6x, resultado da posição de caixa robusta e da baixa concentração de dívida de curto prazo da empresa. Além disso, a geração de caixa consistentemente mais forte deve ser mais do que suficiente para compensar as necessidades de capex mais elevadas nos próximos 12 meses.

Principais fontes de liquidez:

- Caixa e equivalentes de caixa de R\$ 400 milhões em março de 2021;
- Geração de caixa operacional, após pagamento de juros, de cerca de R\$ 283 milhões ao longo dos próximos 12 meses;
- Vendas de ativos somando R\$ 13 milhões em 2021.

Principais usos de liquidez:

- Dívida de curto prazo de R\$ 25,1 milhões em março de 2021;
- Necessidades de capital de giro de cerca de R\$ 8 milhões nos próximos 12 meses a partir de março de 2021;
- Desembolso de capex perto de R\$ 323 milhões nos próximos 12 meses a partir de março de 2021;
- Distribuição de dividendos de R\$ 76,5 milhões nos próximos 12 meses.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

A empresa está sujeita a *covenants* financeiros de aceleração da dívida em seus empréstimos e nas suas emissões de debêntures. Os *covenants*, com verificação anual, são de:

- Dívida líquida sobre EBITDA menor que 3,5x;
- EBITDA sobre despesa financeira líquida maior que 2,0x.

Em nosso cenário-base, estimamos que a Irani manterá um colchão de mais de 50% nesses *covenants* nos próximos anos.

Além disso, os *covenants* das debêntures também restringem distribuições de dividendos extraordinários, dependendo do nível de alavancagem da empresa. Se o índice de dívida líquida sobre EBITDA for:

- Maior do que 3,5x, a distribuição de dividendos é limitada a 25% do lucro líquido do ano anterior;
- Entre 2,5x e 3,5x, a distribuição de dividendos é de até 50% do lucro líquido do ano anterior;

Comunicado à Imprensa: Rating da Irani elevado para 'brAA' por menores riscos de interferência do controlador; perspectiva estável

- Menor do que 2,5x, distribuição de dividendos pode ser de até 100% do lucro líquido dos anos anteriores.

As debêntures e outros empréstimos bancários da empresa possuem cláusulas de vencimento antecipado das dívidas caso a Irani forneça empréstimos *intercompany* para outras subsidiárias do grupo. A Irani atualmente não garante nenhuma dívida do grupo.

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

Principais fatores analíticos

- Elevamos o rating de crédito de emissão na Escala Nacional Brasil das 3ª e 4ª emissões de debêntures da Irani de 'brA+' para 'brAA+'. Os ratings de emissão estão um nível acima do rating de crédito corporativo 'brAA', refletindo nosso rating de recuperação '2' e uma expectativa de recuperação substancial de 85%. As debêntures contam com garantia de alienação fiduciária de ativos da empresa.
- Nosso cenário simulado de default ocorre em 2025 e considera uma combinação de um menor volume de vendas em meio a um aumento substancial no preço dos insumos e impossibilidade de repasse de preços, além de aumento da inadimplência dos clientes da Irani.
- Avaliamos a Irani com base no princípio de continuidade de suas operações, pois consideramos que a empresa seria reestruturada em um cenário de default, gerando maior valor para os credores. Para avaliá-la, aplicamos um múltiplo de 5,0x ao seu EBITDA de emergência projetado, de R\$ 161 milhões, resultando em um valor da empresa (EV - *enterprise value*) de R\$ 808 milhões.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2025
- Jurisdição: Brasil

Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfall*)

- EV líquido, após despesas administrativas: R\$ 768 milhões
- Dívida prioritária: R\$ 5,7 milhões (ACC - Adiantamento de Contrato de Câmbio)
- Dívida *senior secured*: R\$ 745,9 milhões
- Dívida *senior unsecured*: R\$ 51,7 milhões
- Expectativa de recuperação da dívida *secured* da Irani: 85% (incluindo as 3ª e 4ª emissões de debêntures).

*Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição.

Comunicado à Imprensa: Rating da Irani elevado para 'brAA' por menores riscos de interferência do controlador; perspectiva estável

Tabela de Classificação de Ratings

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

Comunicado à Imprensa: Rating da Irani elevado para 'brAA' por menores riscos de interferência do controlador; 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

- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [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.
- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados com grau especulativo](#), 7 de dezembro 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.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [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: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.

Artigo

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

EMISSION	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
IRANI PAPEL E EMBALAGEM S.A.		
<i>Rating de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	25 de junho de 2019	23 de julho de 2020

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 \(na seção de Revisões de Ratings de Crédito\)](#)
- [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 na seção "[Potenciais Conflitos de Interesse](#)", disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt>.

Comunicado à Imprensa: Rating da Irani elevado para 'brAA' por menores riscos de interferência do controlador; perspectiva estável

Faixa limite de 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures), disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/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.

Comunicado à Imprensa: Rating da Irani elevado para 'brAA' por menores riscos de interferência do controlador; 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 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).