

## Braskem S.A.

Tipo de Rating	Rating	Perspectiva	Última Ação de Rating
IDR de Longo Prazo em Moeda Local	BBB-	Estável	Afirmado em 6 de novembro de 2018
IDR de Longo Prazo	BBB-	Estável	Afirmado em 6 de novembro de 2018
Rating Nacional de Longo Prazo	AAA(bra)	Estável	Afirmado em 6 de novembro de 2018

[Clique aqui para relação completa de ratings](#)

## Resumo Financeiro

(BRL mi)	Dez. 2016	Dez. 2017	Dez. 2018P	Dez. 2019P
Receita Líquida	47.664	49.261	58.345	57.565
Margem de EBITDAR Operacional (%)	24,2	24,7	20,2	19,1
Margem FFO (%)	16,3	19,0	15,8	15,0
Cobertura de Despesas Fixas pelo FFO (x)	6,1	5,3	5,8	5,3
Alavancagem Ajustada pelo FFO (x)	4,2	3,2	3,6	3,8

P – Projeção.  
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Os ratings 'BBB-' refletem a liderança da Braskem S.A. no setor petroquímico latino-americano, o robusto perfil de negócios, decorrente de sua diversificação geográfica e de matérias-primas, e seu forte histórico de geração de FCF. As classificações também refletem o compromisso de manter baixos níveis de alavancagem líquida durante todo o ciclo petroquímico, o histórico de forte liquidez da empresa e seu administrável cronograma de amortização de dívida. A possibilidade de mudanças no contrato de fornecimento de matéria-prima firmado com a Petróleos Mexicanos (Pemex; 'BBB+'/Perspectiva Negativa), devido à entrada de uma nova administração no governo do México, e as potenciais quebras de *covenants* são fatores que podem pressionar os ratings.

As classificações da Braskem não são limitadas pelo teto-país 'BB' do Brasil, de acordo com a metodologia "Rating Non-Financial Corporates Above the Country Ceiling Rating Criteria". A companhia apresenta forte geração de fluxo de caixa operacional nos EUA, na Alemanha e no México. Outras considerações incluem caixa gerado por exportações, caixa mantido no exterior e linhas de crédito disponíveis não sacadas (USD1 bilhão, com vencimento em 2023).

## Principais Fundamentos dos Ratings

**Sólida Diversificação de Negócios:** A Braskem possui forte diversificação geográfica e de matérias-primas. As operações da companhia nos EUA, na Alemanha e no México representam cerca de 40% de seu EBITDA consolidado, enquanto as atividades brasileiras respondem pelo restante. A dependência do nafta foi reduzida de 48% para 37% nos últimos anos, devido à entrada em operação de sua *joint-venture* (JV) no México, Braskem Idesa S.A.P.I (BI). A estratégia de diversificar matérias-primas reduziu a exposição a apenas uma fonte de fornecimento, ao mesmo tempo em que diminuiu sua estrutura de custo, melhorando competitividade no longo prazo.

**Risco de Fornecimento de Matéria-Prima:** Os níveis decrescentes de produção da Pemex são um risco considerável, já que a petroleira é a única fornecedora de etano da BI, e a oferta constante de etano é essencial para as operações da JV. No segundo trimestre de 2018, a BI operou com 72% de sua capacidade, abaixo dos 85% do primeiro trimestre de 2018 e dos 90% do primeiro semestre de 2017, devido a problemas de fornecimento de etano e paradas programadas de manutenção. O contrato entre as empresas gerencia bem este risco. No período de 12 meses encerrado em 30 de junho de 2018, por exemplo, a Braskem recebeu USD47 milhões da Pemex devido a uma cláusula de "take-or-pay". No entanto, a possibilidade de o novo governo mexicano revisar os termos do contrato preocupa.

**FCF Recorde Deve Diminuir:** A Fitch projeta deterioração das margens em 2019, mas para níveis ainda saudáveis. A queda deve resultar, em grande parte, do aumento de capacidade dos EUA. A manutenção de um câmbio favorável e do baixo nível de investimento deve manter a forte capacidade de geração de fluxo de caixa livre (FCF) da Braskem. O cenário-base da Fitch prevê fluxo de caixa das operações (CFFO) de BRL6,7 bilhões, EBITDA de BRL11,3 bilhões e FCF de BRL2,7 bilhões em 2019, ante, respectivamente, BRL8,4 bilhões, BRL11,7 bilhões e BRL4,1 bilhões. A desvalorização do real frente ao dólar melhorou os resultados da Braskem em 2018, pois praticamente todas as suas receitas são geradas em dólar, assim como aproximadamente 80% do custo de produtos vendidos (COGS).

**Alavancagem Adequada:** A melhora do fluxo de caixa operacional nos últimos anos levou a uma forte geração de FCF, apesar da distribuição recorde de dividendos de BRL3,5 bilhões. A Fitch projeta pagamento de dividendos, a partir de 2019, dentro dos patamares regulatórios mínimos de 25% do lucro líquido, se os fundamentos de mercado permanecerem favoráveis e ajudando a empresa a manter um balanço patrimonial forte. A agência analisa a Braskem em base consolidada, incluindo todas as dívidas da BI nos índices de alavancagem, inclusive a relacionada a *project finance*. Dados o tamanho e a importância estratégica do projeto, a Fitch acredita que a Braskem provavelmente suportaria financeiramente sua JV na maioria dos cenários, exceto se a Pemex interromper o fornecimento de matéria-prima. A agência projeta que a alavancagem consolidada da Braskem aumentará para 2,6 vezes em 2018 e 2,4 vezes em 2019. Em base isolada, a alavancagem líquida deve ser de 2,0 vezes em 2018 e em torno de 1,6 vez em 2019-2020.

**Quebras de Cláusulas de Contratos:** A Braskem ainda não publicou seu balanço 20F de 2017, mas as demonstrações financeiras auditadas foram divulgadas dentro do prazo. A dívida de *project finance* da BI também apresenta quebra de *covenants* financeiros e operacionais, o que a fez ser classificada no curto prazo. A Fitch espera que a Braskem consiga renegociar estas cláusulas.

**Mudança de Controle:** A Braskem é controlada pelo Grupo Odebrecht, que detém 38,3% de seu capital total e 50,1% do votante, e pela Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras, 'BB-/Estável), com 36,1% do capital total e 47,0% dos direitos a voto. A Odebrecht começou a discutir com a LyondellBasell a venda de sua participação. Ainda não se sabe se a Petrobras venderá toda a sua participação. Dada a incerteza da transação, as alternativas de financiamento e a estratégia a ser adotada pela LyondellBassell sobre o modelo de negócios, o impacto sobre o crédito da Braskem continua indefinido.

## Resumo da Análise em Comparação com os Pares

Comparação com os Pares	
Comparação de pares	<p>A liderança da Braskem em seus principais produtos, polietileno (PE) e polipropileno (PP), nas Américas é uma grande força de crédito, que mitiga a natureza de commodity de seus produtos, caracterizados por preços voláteis de matéria-prima e concorrência baseada em preço. A Braskem é uma companhia de média escala, comparada a pares do setor químico internacional, como a Dow Chemical Company ('BBB+/Estável), porém está bem posicionada em relação a seus pares na América Latina, como Mexichem S.A.B. de C.V. ('BBB'/Negativa) e Alpek, S.A.B. de C.V. ('BBB-/Estável) em termos de escala, rentabilidade e diversificação geográfica. Cerca de 40% do EBITDA da companhia são gerados no exterior.</p> <p>As operações de resina termoplástica da Braskem no Brasil são integradas, o que ajuda a reduzir a volatilidade do fluxo de caixa, enquanto no México sua rentabilidade deve permanecer acima da média do setor, como resultado de um atrativo acordo de fornecimento de matéria-prima de longo prazo com a Pemex. A forte participação no Brasil (65% a 70%) também configura uma vantagem competitiva, pois permite à Braskem ser mais resistente às altas de preços da matéria-prima e às estratégias de repasse de custos.</p> <p>A alavancagem líquida adequada da companhia (2,5 vezes) ao longo do ciclo petroquímico e sua forte liquidez são os principais fundamentos do rating. A alavancagem da Braskem é equivalente às da Mexichem e da Alpek e superior à da Dow.</p>
Vínculo entre Controladora/Subsidiária	Nenhum vínculo controladora/subsidiária é aplicável.
Teto-País	Não há restrição proveniente do teto-país para esses ratings.
Ambiente Operacional	Cerca de 60% da receita da companhia provém de exportações ou operações baseadas no exterior. Assim, a Braskem continua amplamente exposta ao ambiente econômico e político do Brasil. A empresa apresenta histórico de amplo acesso aos mercados internacionais e domésticos de crédito.
Outros Fatores	Nenhum
Fonte: Fitch Ratings.	

## Navegador de Comparação com Pares

Emissor		Perfil de Negócios							Perfil Financeiro				
Nome	IDR/Perspectiva	Ambiente Operacional	Gestão e Governança Corporativa	Natureza do Produto	Liderança no Produto	Diversificação e Escala	Posição de Custos	Rentabilidade	Estrutura Financeira	Flexibilidade Financeira			
Braskem S.A.	BBB-/Estável	bb	bb-	bb	bb	bbb	bbb	bbb-	bb+	bbb	bbb		
Alpek, S.A.B. de C.V.	BBB-/Estável	bbb	bbb-	bb+	bbb	bbb	bbb-	bb+	bbb	bbb-	bbb		
Mexichem, S.A.B. de C.V.	BBB/Negativa	bbb+	bbb	bbb-	bbb	bbb+	bbb	bbb+	bbb	bbb	a-		
Dow Chemical Company	BBB/Obs. Positiva	aa	a+	bbb	a	a-	bbb+	bbb+	bbb	bbb+	bbb+		
Westlake Chemical Corporation	BBB/Estável	a	a-	bbb	bb	bbb-	bbb	a	bbb	bbb	bbb		
NOVA Chemicals Corporation	BBB-/Estável	aa-	bbb	bbb	bb	bbb-	bbb-	bbb	bbb-	bbb	bbb		
Fonte Fitch		Importância							Alta	Média	Baixa		

Emissor		Perfil de Negócios							Perfil Financeiro			
Nome	IDR/Perspectiva	Ambiente Operacional	Gestão e Governança Corporativa	Natureza do Produto	Liderança no Produto	Diversificação e Escala	Posição de Custos	Rentabilidade	Estrutura Financeira	Flexibilidade Financeira		
Braskem S.A.	BBB-/Estável	-2,0	-3,0	-2,0	-2,0	1,0	1,0	0,0	-1,0	1,0	1,0	
Alpek, S.A.B. de C.V.	BBB-/Estável	1,0	0,0	-1,0	1,0	1,0	0,0	-1,0	-1,0	0,0	0,0	
Mexichem, S.A.B. de C.V.	BBB/Negativa	1,0	0,0	-1,0	0,0	1,0	0,0	1,0	-2,0	2,0	2,0	
Dow Chemical Company	BBB/Obs. Positiva	6,0	4,0	0,0	3,0	2,0	1,0	1,0	0,0	1,0	1,0	
Westlake Chemical Corporation	BBB/Estável	3,0	2,0	0,0	-3,0	-1,0	0,0	3,0	0,0	0,0	0,0	
NOVA Chemicals Corporation	BBB-/Estável	6,0	1,0	1,0	-2,0	0,0	0,0	1,0	0,0	1,0	1,0	
Fonte Fitch		<span style="color: red;">■</span> Por que o IDR <span style="color: blue;">■</span> Em Linha com o IDR <span style="color: lightblue;">■</span> Melhor que o IDR										

## Sensibilidades dos Ratings

### Desenvolvimentos que Podem, Individualmente ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva

As ações de rating positivas são improváveis no curto a médio prazo. Fatores necessários para uma ação de rating positiva incluem:

- Eliminação de incertezas relacionadas a alterações no contrato com a Pemex;
- Eliminação de quebras de *covenants* de *project finance* da BI;
- Sustentabilidade da rentabilidade do projeto do México em diferentes cenários de preços de produtos petroquímicos, com margem EBITDA consolidada da Braskem sustentável e acima de 19%;
- Dívida líquida consolidada/EBITDA, incluindo a BI, consistentemente abaixo de 2,5 vezes;
- Geração de FCF positiva em todo o ciclo;
- Sem pressão dos acionistas por dividendos.

### Desenvolvimentos que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa

- Solicitações acima do esperado de dividendos por parte dos acionistas;
- Alavancagem líquida ajustada, incluindo a BI, acima de 3,5 vezes em base sustentável;
- Mudança na estratégia de administração da Braskem que altere seu adequado perfil financeiro, com liquidez robusta e cronograma de amortização de dívida de longo prazo.

## Estrutura da Dívida e Liquidez

**Liquidez Robusta:** A administração da Braskem adotou estratégia financeira conservadora e proativa para restringir os riscos associados à natureza cíclica e intensa em capital de seus negócios. A empresa detém forte posição de caixa e aplicações financeiras: BRL7,2 bilhões em 30 de junho de 2018, ou BRL6,5 bilhões, não incluindo a BI. O montante, excluindo BI, é suficiente para amortizar a dívida até meados de 2021. A liquidez ainda é reforçada por USD1 bilhão de linhas de crédito disponíveis não sacadas com vencimento em 2023. O histórico de acesso aos mercados locais e internacionais de dívida da Braskem é forte, mas atualmente há restrição em decorrência do atraso na divulgação de seu balanço 20F.

Devido à quebra de *covenants*, a dívida de *project finance* da BI, de BRL10,9 bilhões, foi reclassificada para de curto prazo, o que elevou a dívida de curto prazo da Braskem para BRL12,5 bilhões. A Fitch acredita que os bancos concederão um *waiver* à empresa. Excluindo a BI, a Braskem possui BRL1,5 bilhão de dívidas de curto prazo. Segundo cálculos da Fitch, a dívida total, de BRL40,4 bilhões em 30 de junho de 2018, era composta por BRL22,8 bilhões em emissões internacionais (56%), BRL13,1 bilhões de obrigações da BI (32%) e BRL1,4 bilhão acordos de leniência (3%).

## Principais Premissas

### As Principais Premissas do Cenário de Ratings da Fitch para o Emissor Incluem

- Volume total com crescimento de um dígito baixo em 2018, com leve melhora em 2019;
- Preços de nafta seguindo de petróleo da Fitch, de USD65 em 2018, USD60 em 2019 e USD55 no longo prazo;
- Menores spreads, devido à nova capacidade disponível em 2019;
- Nenhum pagamento de dividendos significativo pela BI até o final de 2019 (entre USD50 milhões e USD60 milhões);
- Taxa de utilização da BI de aproximadamente 85% até 2020;
- Pagamentos de dividendos equivalente a 25% do lucro líquido em 2019.

## Vencimentos da Dívida e Liquidez em 30 de Setembro de 2018

### Resumo da Liquidez

(BRL Mi)	31/12/2017	30/09/2018
Total de Caixa e Equivalentes de Caixa	6.088	6.972
Menos: Caixa e Equivalentes de Caixa Não Disponível	0	0
<b>Caixa Disponível e Equivalentes (definidos pela Fitch)</b>	<b>6.088</b>	<b>6.972</b>
Linhas de Crédito Compromissadas Disponíveis	3.231	4.000
<b>Liquidez Total</b>	<b>9.319</b>	<b>10.972</b>
EBITDA LTM	12.178	12.410
FCF LTM	1.487	4.434
LTM: Período de 12 meses.		
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Braskem S.A.		

### Cronograma de Vencimentos da Dívida

(BRL Mi)	31/12/2017	30/09/2018
Ano Atual	11.163	12.506
Mais Um Ano	1.514	441
Mais Dois Anos	2.518	1.976
Mais Três Anos	3.978	4.271
Mais Quatro Anos	2.125	2.493
Após	15.424	18.601
<b>Total de Vencimentos da Dívida</b>	<b>36.722</b>	<b>40.288</b>
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Braskem S.A.		

## Resumo Financeiro

(BRLm)	Histórico			Projeção		
	Dez. 2015	Dez. 2016	Dez. 2017	Dez. 2018	Dez. 2019	Dez. 2020
<b>RESUMO DAS DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS</b>						
Receita Líquida	46.880	47.664	49.261	58.345	57.565	54.965
Varição da Receita (%)	1,8	1,7	3,4	18,4	-1,3	-4,5
EBITDA Operacional (Antes dos Rendimentos de Associados)	9.188	11.518	12.178	11.764	10.974	10.422
Margem de EBITDA Operacional (%)	19,6	24,2	24,7	20,2	19,1	19,0
EBITDAR Operacional	9.188	11.518	12.178	11.764	10.974	10.422
Margem de EBITDAR Operacional (%)	19,6	24,2	24,7	20,2	19,1	19,0
EBIT Operacional	7.062	8.835	9.249	8.746	7.977	7.444
Margem de EBIT Operacional (%)	15,1	18,5	18,8	15,0	13,9	13,5
Despesa Bruta com Juros	-1.717	-2.038	-2.214	-1.892	-1.908	-1.817
Lucro Antes de Impostos (Incluindo Rendimentos/Perdas de Associados)	4.414	-141	5.417	7.097	6.505	6.143
<b>RESUMO DO BALANÇO PATRIMONIAL</b>						
Caixa e Equivalentes	7.420	7.892	6.078	8.714	10.325	11.453
Dívida Total com Capital Híbrido	28.765	39.095	36.722	39.549	38.035	36.388
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	28.765	39.095	36.722	39.549	38.035	36.388
Dívida Líquida	21.345	31.203	30.644	30.835	27.710	24.935
<b>RESUMO DO FLUXO DE CAIXA</b>						
EBITDA Operacional	9.188	11.518	12.178	11.764	10.974	10.422
Juros Pagos	-1.086	-1.539	-2.154	-1.892	-1.908	-1.817
Impostos Pagos	-232	-1.153	-921	-869	-797	-753
Dividendos Recebidos Menos Dividendos Distribuídos a Participações Minoritárias (Entrada/Saída de Fluxos)	0	0	0	0	-88	-88
Outros Itens Antes do FFO	2.516	-1.045	248	0	0	0
Recursos das Operações (FFO)	10.386	7.781	9.351	9.245	8.618	8.282
Margem de FFO (%)	22,2	16,3	19,0	15,8	15,0	15,1
Varição no Capital de Giro	-2.363	-2.385	-4.592	-836	-1.539	-1.650
Fluxo de Caixa das Operações(CFFO) (Definido pela Fitch)	8.023	5.396	4.759	8.409	7.078	6.632
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não-Recorrente	0	0	0			
Investimentos	-4.104	-2.839	-2.273			
Intensidade de Capital (Investimentos/Receita) (%)	8,8	6,0	4,6			
Dividendos Ordinários	-482	-1.998	-999			
Fluxo de Caixa Livre (FCF)	3.437	559	1.487			
Aquisições e Desinvestimentos Líquidos	0	1	40			
Outros Itens do Fluxo de Caixa de Invest. e Financiamento	-609	-65	-1.120	-4.300	0	0
Recursos de Dívida Líquidos	385	-759	-3.334	2.827	-1.514	-1.647
Recursos de Capital Líquidos	1	0	0	0	0	0
Varição do Saldo de Caixa	3.214	-264	-2.927	2.636	1.611	1.128
<b>Cálculos das Projeções</b>						
Investimentos, Dividendos e Aquisições e Desinvestimentos	-4.586	-4.836	-3.232	-4.300	-3.953	-3.857
FCF Após Aquisições e Desinvestimentos	3.437	560	1.527	4.109	3.125	2.775
Margem do FCF (Após Aquisições Líquidas) (%)	7,3	1,2	3,1	7,0	5,4	5,0
<b>ÍNDICES DE COBERTURA</b>						
Cobertura dos Juros pelo FFO (x)	10,6	6,1	5,3	5,8	5,3	5,3
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO (x)	10,6	6,1	5,3	5,8	5,3	5,3
EBITDAR Operacional/Juros Pagos + Aluguéis (x)	8,5	7,5	5,7	6,2	5,7	5,7
EBITDA Operacional/Juros Pagos (x)	8,5	7,5	5,7	6,2	5,7	5,7
<b>Leverage Ratios</b>						
Dívida Total Ajustada/EBITDAR Operacional (x)	3,1	3,4	3,0	3,4	3,5	3,5
Dívida Líquida Total Ajustada/EBITDAR Operacional (x)	2,3	2,7	2,5	2,6	2,5	2,4
Dívida Total com Capital Híbrido/EBITDA Operacional (x)	3,1	3,4	3,0	3,4	3,5	3,5
Alavancagem Ajustada pelo FFO (x)	2,5	4,2	3,2	3,6	3,8	3,8
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO (x)	1,9	3,3	2,7	2,8	2,7	2,6

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

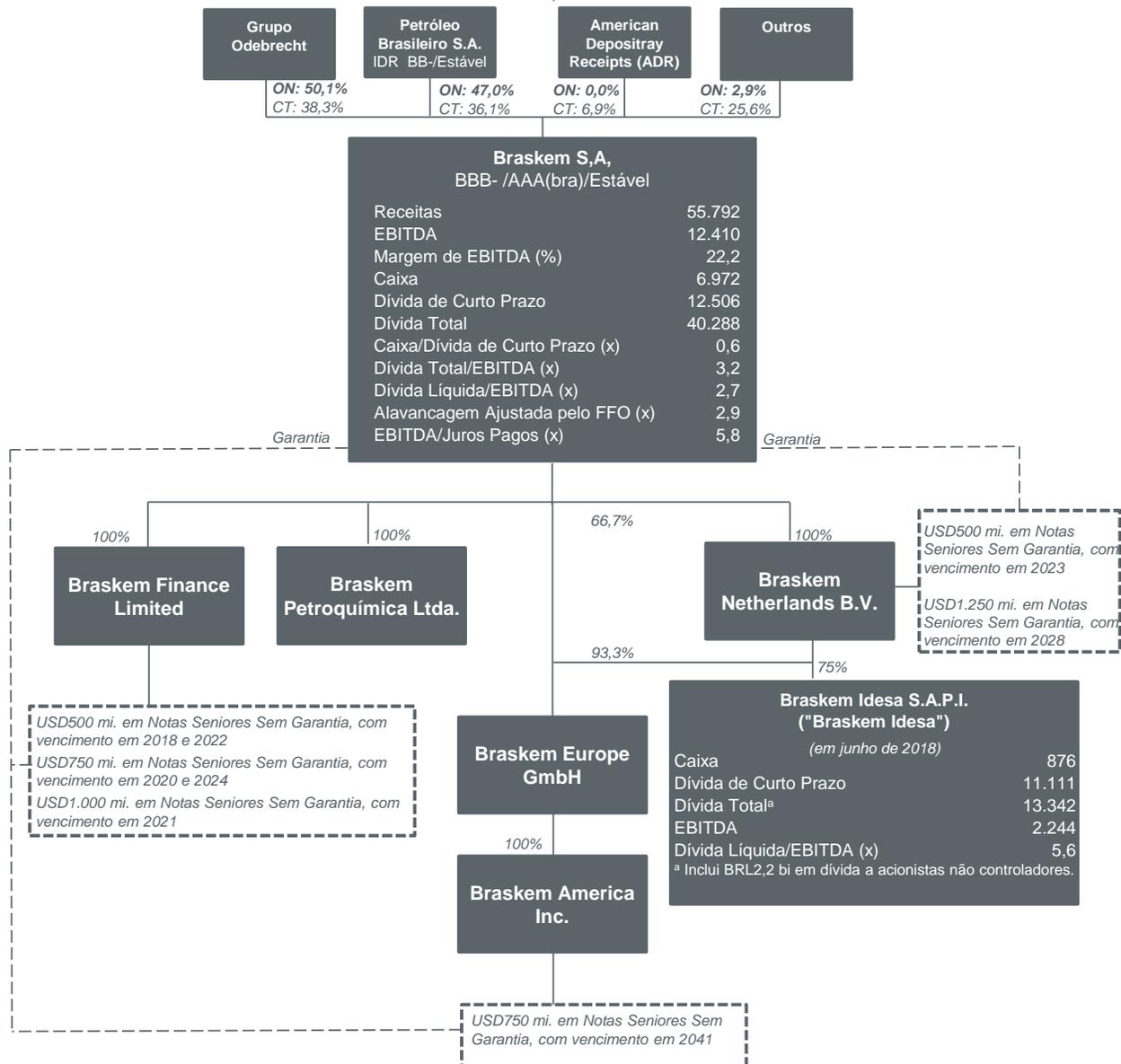
**Como interpretar a previsão apresentada**

A previsão apresentada é baseada na previsão conservadora interna da Fitch Ratings quanto ao cenário de rating. Esta previsão não representa a previsão do emissor classificado. A previsão apresentada acima é apenas um componente utilizado pela Fitch Ratings para atribuir um rating ou determinar uma perspectiva de rating, e as informações apresentadas na previsão refletem elementos relevantes, porém não taxativos, das premissas de rating da Fitch com relação ao desempenho financeiro do emissor. Sendo assim, a previsão não pode ser usada para definir um rating, e não deve servir como base para esse propósito. As previsões da Fitch Ratings são desenvolvidas utilizando uma ferramenta de previsão interna própria, que aplica as próprias premissas da Fitch Ratings ao desempenho operacional e financeiro, podendo não refletir as suas premissas. As definições próprias da Fitch Ratings quanto aos termos financeiros, tais como o EBITDA, dívida ou o fluxo de caixa livre, poderão divergir de suas próprias definições desses termos. A Fitch Ratings poderá receber permissão para acessar, periodicamente, informações confidenciais sobre alguns elementos do planejamento futuro do emissor. Alguns elementos dessas informações poderão ser omitidos da previsão, mesmo quando fizerem parte das deliberações internas da própria da Fitch Ratings, sempre que a Fitch Ratings, a seu critério exclusivo, considerar que as informações podem configurar informações sensíveis em um contexto comercial, jurídico ou regulatório. A previsão (bem como a totalidade deste relatório) é desenvolvida somente nos termos da isenção de responsabilidade apresentada ao final deste relatório. A Fitch Ratings poderá atualizar a previsão em relatórios futuros relatórios, porém não assume a responsabilidade de fazê-lo. As informações contidas nas demonstrações financeiras originais, referentes a períodos anteriores, são processadas pela Fitch Solutions em nome da Fitch Ratings. Os principais ajustes financeiros e todas as previsões financeiras creditadas à Fitch Ratings são gerados pela equipe de rating.

## Diagrama Simplificado da Estrutura do Grupo

### Estrutura Organizacional — Braskem S.A.

(BRL Mi.. Período de 12 meses encerrado em setembro de 2018)



ON: Ações Ordinárias CT: Capital Total  
Fonte: Braskem, Fitch Ratings.

## Resumo Financeiro dos Pares

Empresa	IDR	Data das Demonstrações Financeiras	Receita Bruta (USD mi)	Margem de EBITDAR Operacional (%)	Margem FFO (%)	Cobertura de Despesas Fixas pelo FFO (x)	Alavancagem Ajustada pelo FFO (x)
Braskem S.A.	BBB-						
	BBB-	2017	15.422	24,7	19,0	5,3	3,2
	BBB-	2016	13.658	24,2	16,3	6,1	4,2
	BBB-	2015	14.068	19,6	22,2	10,6	2,5
Mexichem, S.A.B. de C.V.	BBB						
	BBB	2017	5.828	19,4	16,7	5,9	3,7
	BBB	2016	5.350	17,0	9,1	3,2	4,6
	BBB	2015	5.708	16,4	10,9	3,5	4,0
Dow Chemical Company	BBB+						
	BBB	2017	55.508	18,5	15,5	5,4	2,6
	BBB	2016	48.158	21,0	11,1	3,3	3,7
	BBB	2015	48.778	19,3	12,4	3,9	3,0
Westlake Chemical Corporation	BBB						
	BBB	2017	8.041	25,3	17,2	5,6	3,0
	BBB	2016	5.076	22,9	15,1	6,7	5,1
	BBB	2015	4.463	28,8	20,9	10,1	1,3
Eastman Chemical Co	BBB						
	BBB	2017	9.549	23,0	17,3	5,6	3,6
	BBB	2016	9.008	24,4	16,0	4,8	4,2
	BBB	2015	9.648	24,3	16,8	5,6	4,0
Alpek, S.A.B. de C.V.	BBB-						
	BBB-	2017	5.241	10,3	5,3	3,3	5,4
	BBB-	2016	4.829	14,6	7,2	4,1	3,6
	BBB-	2015	5.267	12,2	5,9	3,8	3,8

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

## Reconciliação do Principais Indicadores Financeiros

(BRL 000)	31 Dez 2017
<b>Resumo da Demonstração dos Resultados</b>	
EBITDA Operacional	12.178
+ Dividendos Recorrentes Pagos a Participações Não Controladas	0
+ Dividendos Recorrentes Recebidos de Associadas	0
+ Ajustes Adicionais da Análise para Dividendos Recorrentes Recebidos de Associadas e Pagos a Participações Minoritárias	0
<b>= EBITDA Operacional Após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias (k)</b>	<b>12.178</b>
+ Despesas com Arrendamento Operacional Consideradas Capitalizadas (h)	0
<b>= EBITDAR Operacional Após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias (j)</b>	<b>12.178</b>
<b>Resumo da Dívida e do Caixa</b>	
<b>Dívida Total com Capital Híbrido (l)</b>	<b>36.722</b>
+ Dívida Referente a Arrendamentos Operacionais (Despesas com Arrendamento Consideradas Capitalizadas * Múltiplo do Arrendamento Capitalizado)	0
+ Outras Dívidas fora do Balanço	0
<b>= Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido (a)</b>	<b>36.722</b>
Caixa Disponível [Definido pela Fitch]	3.775
+ Aplicações Financeiras Disponíveis [Definidas pela Fitch]	2.303
<b>= Caixa &amp; Equivalentes Disponíveis (o)</b>	<b>6.078</b>
<b>Dívida Líquida Total Ajustada (b)</b>	<b>30.644</b>
<b>Resumo do Fluxo de Caixa</b>	
<b>Dividendos Preferenciais (Pagos) (f)</b>	<b>0</b>
Juros Recebidos	0
<b>+ Juros (Pagos) (d)</b>	<b>(2.154)</b>
<b>= Encargos Financeiros Líquidos (e)</b>	<b>(2.154)</b>
<b>Recursos das Operações [FFO] (c)</b>	<b>9.351</b>
+ Variação no Capital de Giro [Definida pela Fitch]	(4.592)
<b>= Fluxo de Caixa das Operações [CFFO] (n)</b>	<b>4.759</b>
<b>Investimentos (m)</b>	<b>(2.273)</b>
<b>Múltiplo Aplicado aos Arrendamentos Operacionais Capitalizados (i)</b>	<b>5,0</b>
<b>Alavancagem Bruta</b>	
<b>Dívida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x] (a/j)</b>	<b>3,0</b>
<b>Alavancagem Bruta Ajustada pelo FFO [x] (a/(c-e+h-f))</b>	<b>3,2</b>
<i>Dívida Total Ajustada/(FFO - Encargos Financeiros Líquidos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
<b>Dívida Total com Capital Híbrido/ EBITDA Operacional* [x] (l/k)</b>	<b>3,0</b>
<b>Alavancagem Líquida</b>	
<b>Dívida Líquida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x] (b/j)</b>	<b>2,5</b>
<b>Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO [x] (b/(c-e+h-f))</b>	<b>2,7</b>
<i>Dívida Líquida Total Ajustada/(FFO - Encargos Financeiros Líquidos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
<b>Dívida Líquida Total / (CFFO - Investimentos) [x] ((l-o)/(n+m))</b>	<b>12,3</b>
<b>Cobertura</b>	
<b>EBITDAR Operacional / (Juros Pagos + Despesas com Arrendamento)* [x] (j/-d+h)</b>	<b>5,7</b>
<b>EBITDA Operacional / Juros Pagos* [x] (k/-d)</b>	<b>5,7</b>
<b>Cobertura de Encargos Fixos pelo FFO [x] ((c-e+h-f)/(-d+h-f))</b>	<b>5,3</b>
<i>(FFO - Encargos Financeiros Líquidos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos) / (Juros Brutos Pagos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
<b>Cobertura dos Juros Brutos pelo FFO [x] ((c-e-f)/(-d-f))</b>	<b>5,3</b>
<i>(FFO - Encargos Financeiros Líquidos - Dividendos Preferenciais Pagos) / (Juros Brutos Pagos - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	12.178
* EBITDA/R após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	0
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Braskem.	

## Reconciliação dos Indicadores Pelos Critérios da Fitch

(BRL 000)	Valores Reportados 31 Dez 2017	Somatórios dos Ajustes da Fitch	Outros Ajustes	Valores Ajustados
<b>Resumo da Demonstração dos Resultados</b>				
Receita	49.261	0		49.261
EBITDAR Operacional	12.249	(71)	(71)	12.178
EBITDAR Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	12.249	(71)	(71)	12.178
Despesa com Arrendamento Operacional	0	0		0
EBITDA Operacional	12.249	(71)	(71)	12.178
EBITDA Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	12.249	(71)	(71)	12.178
EBIT Operacional	9.320	(71)	(71)	9.249
<b>Resumo da Dívida e do Caixa</b>				
Dívida Total com Capital Híbrido	36.752	(30)	(30)	36.722
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	36.752	(30)	(30)	36.722
Dívida Referente a Arrendamento Operacional	0	0		0
Outras Dívidas Fora do Balanço	0	0		0
Caixa & Equivalentes Disponíveis	6.078	0		6.078
Caixa & Equivalentes Não Disponíveis	0	0		0
<b>Resumo do Fluxo de Caixa</b>				
Dividendos Preferenciais (Pagos)	0	0		0
Juros Recebidos	0	0		0
Juros (Pagos)	(2.154)	0		(2.154)
Recursos das Operações [FFO]	7.054	2.297	2.297	9.351
Variação no Capital de Giro [Definida pela Fitch]	(4.592)	0		(4.592)
Fluxo de Caixa das Operações [CFFO]	2.462	2.297	2.297	4.759
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não-Recorrente	0	0		0
Investimentos	(2.273)	0		(2.273)
Dividendos Ordinários (Pagos)	(999)	0		(999)
Fluxo de Caixa Livre [FCF]	(810)	2.297	2.297	1.487
<b>Alavancagem Bruta</b>				
Dívida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x]	3,0			3,0
Alavancagem Ajustada pelo FFO [x]	4,0			3,2
Dívida Total com Capital Híbrido / EBITDA Operacional* [x]	3,0			3,0
<b>Alavancagem Líquida</b>				
Dívida Líquida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x]	2,5			2,5
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO [x]	3,3			2,7
Dívida Líquida Total / (CFFO - Investimentos) [x]	162,3			12,3
<b>Cobertura</b>				
EBITDAR Operacional / (Juros Pagos + Despesas com Arrendamento)* [x]	5,7			5,7
EBITDA Operacional / Juros Pagos* [x]	5,7			5,7
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO [x]	4,3			5,3
Cobertura dos Juros pelo FFO [x]	4,3			5,3

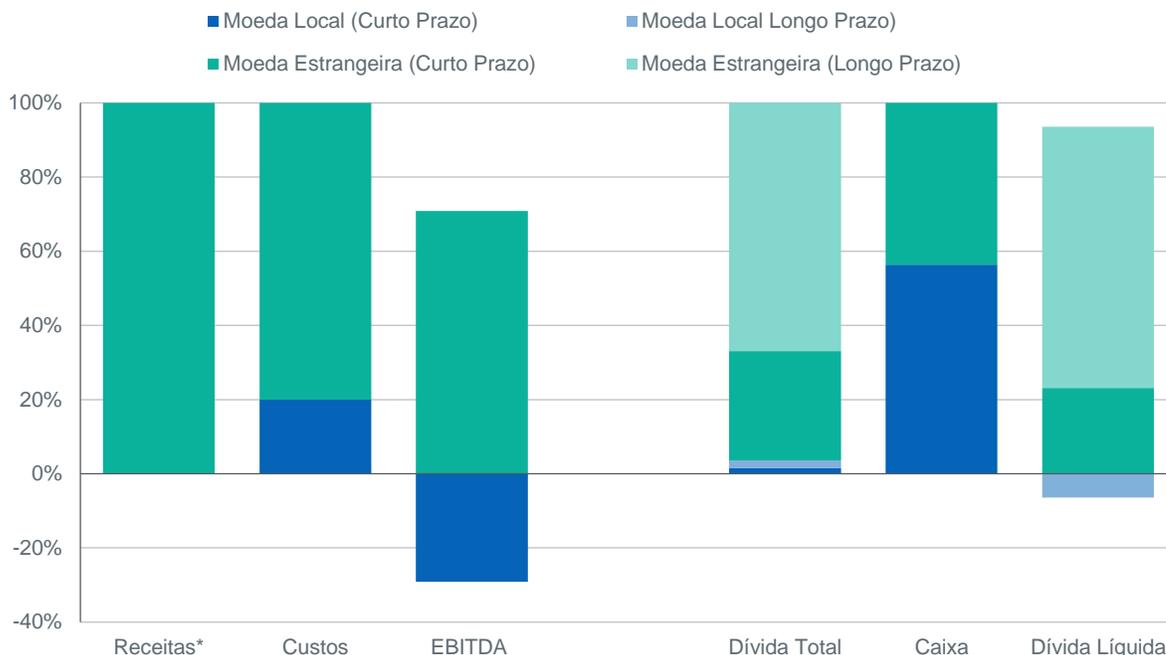
\*EBITDA/R após dividendos e minoritários  
 Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Braskem.

## FX Screener

A Braskem é positivamente afetada pela desvalorização da moeda brasileira. A receita é 100% denominada em dólares, seja direta ou indiretamente, pois os preços dos produtos são referenciados no mercado internacional, enquanto 80% de seus custos apresentam correlação com a moeda americana. A dívida em moeda estrangeira representa 96% do total e o caixa, 43%. Uma desvalorização de 20% do real deve resultar em um declínio de cerca de 0,3 vez do índice dívida líquida/EBITDA.

### Fitch FX Screener

(Braskem S.A. – BBB-/Perspectiva Estável, LTM Set-18, BRL mi)



\*Estimativas da Fitch após hedge, baseadas em informações públicas disponíveis.

Fonte: Fitch Ratings.

## Metodologia e Pesquisa Relacionada

[Metodologia de Ratings Corporativos \(23 de março de 2018\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(18 de julho de 2018\)](#)

[Corporates Notching and Recovery Ratings Criteria \(23 de março de 2019\)](#)

## Analistas

Debora Jalles

+1 312 606-2338

[debora.jalles@fitchratings.com](mailto:debora.jalles@fitchratings.com)

Lucas Aristizabal

+1 312 368-3260

[lucas.aristizabal@fitchratings.com](mailto:lucas.aristizabal@fitchratings.com)

A presente publicação não é um relatório de classificação de risco de crédito para os efeitos do artigo 16 da Instrução CVM no521/12.

Os ratings acima foram solicitados pelo, ou em nome do, emissor, e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação dos ratings

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR ESSAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E AS POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE; SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA". A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO PARA RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH.

Copyright © 2018 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existent de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado.

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retratados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123.), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001)