

Comunicado à Imprensa

Ratings da Unigel Participações S.A. **elevados para 'BB-' e 'brAA+' por** fluxos de caixa mais fortes; perspectiva estável

11 de junho de 2021

Resumo da Ação de Rating

- A produtora brasileira de produtos químicos Unigel Participações S.A. (Unigel) vem se beneficiando de fortes spreads e volumes sólidos em acrílicos e estirênicos.
- O *ramp-up* das duas novas fábricas de fertilizantes da empresa deve compensar a redução esperada nos spreads nos próximos trimestres, levando a um aumento significativo no fluxo de caixa comparado aos anos anteriores.
- Em 11 de junho de 2021, a S&P Global Ratings elevou seus ratings de crédito de emissor e de emissão atribuídos à Unigel de 'B+' para 'BB-' na escala global e seu rating de emissor na Escala Nacional Brasil da entidade de 'brAA' para 'brAA+'.
- A perspectiva estável indica que o aumento dos fluxos de caixa nos próximos 12 meses deve reduzir o índice de dívida bruta sobre EBITDA para 2,0x-2,5x e aumentar o FFO sobre dívida para 25%-35% em 2021 e 2022.

Fundamento da Ação de Rating

Spreads favoráveis, forte demanda e *ramp-up* do negócio de fertilizantes impulsionam os resultados operacionais em 2021. O principal negócio da empresa, acrílicos e estirênicos, se beneficiou de spreads internacionais acima da média no primeiro semestre de 2021, dada a demanda robusta, provavelmente elevando as margens para 27%-30%, ante 13% no primeiro semestre de 2020. Ao mesmo tempo, a Unigel iniciou recentemente a produção em uma das duas novas fábricas de fertilizantes arrendadas em abril, e a segunda provavelmente começará neste mês. Embora projetemos spreads mais baixos durante o segundo semestre de 2021, dada a expansão da capacidade global de estireno, isso deve ser compensado pelo aumento de produção das fábricas de fertilizantes da empresa. Portanto, esperamos que o EBITDA quase triplicará para R\$ 1,3 bilhão-R\$ 1,5 bilhão em 2021, versus R\$ 547 milhões em 2020.

O novo negócio de fertilizantes provavelmente gerará cerca de 30% da receita em 2022. As duas plantas arrendadas terão capacidade de produção anual combinada de 930.000 toneladas de amônia, 1,13 milhão de toneladas de uréia e 320.000 toneladas de sulfato de amônio. Isso não só ampliará a escala e a diversificação de produtos finais da empresa, mas também proporcionará integração, pois permitirá à Unigel atender a todas as necessidades de suprimento de amônia para seu segmento de acrílicos. Além disso, esperamos que as margens do negócio de fertilizantes sejam superiores às dos outros segmentos da empresa, dados os rentáveis contratos

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

Comunicado à Imprensa: **Ratings da Unigel Participações S.A. elevados para 'BB-' e 'brAA+' por fluxos de caixa mais fortes; perspectiva estável**

de gás natural assinados com margens EBITDA relacionadas a este segmento de 25%-30% no primeiro ano operacional, agora crescendo para cerca de 30%-35% conforme o volume aumenta.

A liquidez sólida suporta os investimentos adicionais no negócio principal. A Unigel captou US\$ 110 milhões por meio da oferta add-on de notas com vencimento em 2026 realizada em janeiro, cujos recursos serão destinados para financiar as operações das duas novas fábricas de fertilizantes. Os fluxos de caixa mais elevados neste ano permitirão à empresa aumentar os investimentos em seus principais negócios de acrílicos e estirênicos, juntamente com a expansão da capacidade de látex e acetonitrila. Apesar do capex ter subido de R\$ 223 milhões em 2020 para cerca de R\$ 570 milhões em 2021, a liquidez da empresa deve se manter em níveis confortáveis nos próximos 12 meses.

Perspectiva

A perspectiva estável incorpora os spreads muito lucrativos de estirênicos e acrílicos e o aumento das operações de fertilizantes em 2021 e 2022. Esperamos que a empresa mais que dobre seu EBITDA em 2021, com dívida bruta sobre EBITDA caindo para 2,0x-2,5x e o FFO sobre a dívida aumentando para 25%-35% em 2021 e 2022.

Cenário de rebaixamento

Poderíamos rebaixar os ratings da empresa nos próximos 12-18 meses se os spreads de acrílicos e estirênicos diminuíssem drasticamente nos próximos 12 meses, levando a margens significativamente menores. Além disso, qualquer retrocesso na produção de amônia e ureia pode pesar nas métricas da empresa. Nesse cenário, provavelmente veríamos perdas de caixa e/ou dívida bruta sobre EBITDA acima de 4,0x e FFO sobre dívida abaixo de 20% nos próximos anos.

Cenário de elevação

Uma elevação dos ratings nos próximos 12 meses é improvável. Nos próximos anos, isso dependeria de maior escala e diversificação de produtos finais, combinados com maior rentabilidade e um histórico de menor volatilidade do fluxo de caixa. Além disso, esperaríamos dívida bruta sobre EBITDA abaixo de 3,0x e FFO sobre dívida acima de 25% de forma consistente.

Descrição da Empresa

A Unigel é uma produtora de resinas com sede no Brasil que atua na segunda geração da cadeia de suprimentos da petroquímica. Os negócios da empresa estão divididos em três divisões principais: acrílicos, estirênicos e agro (fertilizantes), com capacidade de produção anual estimada em 4,6 milhões de toneladas. Embora detenha uma pequena participação global, a Unigel ocupa uma posição significativa no mercado de acrílicos e estirênicos na América Latina. Além disso, é a principal produtora de estireno, a segunda de poliestireno e a única produtora de acrilonitrila e metacrilato na região. No segmento de acrílico, a empresa também produz chapas de acrílico fundido celular no México (representando 8% da capacidade instalada da empresa) e tem presença comercial nos Estados Unidos. A empresa também produz cianeto de sódio. Além disso, na Unigel Agro, a empresa é a única produtora de ureia, amônia e sulfato de amônia no Brasil.

Nosso Cenário de Caso-Base

- Após a queda na oferta e a demanda ainda forte por acrílicos e estirênicos devido à COVID-19, esperamos que os spreads desses produtos se normalizem no segundo semestre de 2021. Esperamos um pico nos spreads de estirênicos no segundo trimestre e uma forte contração no terceiro e quarto trimestres, uma vez que a nova capacidade deve entrar em operação. Esperamos que os spreads dos acrílicos retornem aos níveis normais de forma mais gradual, beneficiando as margens da empresa.
- A nova unidade agrícola deverá contribuir com receitas de cerca de R\$ 1,25 bilhão em 2021, R\$ 1,9 bilhão em 2022 e R\$ 2,05 bilhões em 2023. Estimamos o EBITDA da unidade entre R\$ 350 milhões-R\$ 450 milhões em 2021, R\$ 500 milhões-R\$ 600 milhões em 2022 e R\$ 650 milhões-R\$ 750 milhões a partir de 2023.
- Volumes de acrílicos devem aumentar 37% em 2021, já que a empresa está operando em plena capacidade desde o terceiro trimestre de 2020, recuperando-se de um baixo volume vendido em 2020 devido à pandemia. Não esperamos aumentos de volume significativos a partir de 2022.
- Os volumes de estirênicos devem aumentar 20% em 2021 devido à concorrência da nova capacidade global no segundo semestre (se anualizarmos os volumes do primeiro semestre, o crescimento seria de cerca de 40%).
- As unidades de fertilizantes estão em plena capacidade, sendo que a fábrica de Sergipe entrou em operação em abril e a da Bahia, em junho. Isso representaria 60% da capacidade para todo o ano de 2021. Para 2022, 2023 e 2024, as fábricas provavelmente aumentarão a produção gradualmente por meio de pequenos investimentos.
- A margem EBITDA aumentará em 2021 para 22% de 17% em 2020. Margens de 22%-24% a partir de 2022.
- Capex de cerca de R\$ 570 milhões em 2021, dos quais cerca de R\$ 350 milhões serão alocados para expansão de capacidade, e cerca de R\$ 350 milhões nos anos subsequentes.
- Nenhuma distribuição de dividendos em 2021 e pagamento de 25% do lucro líquido do exercício anterior a partir de 2022.
- Amortização de dívidas de R\$ 450 milhões em 2021, R\$ 190 milhões em 2022 e R\$ 230 milhões em 2023.

Principais métricas:

Tabela 1 - Resumo Financeiro - Unigel Participações S.A.

Setor da Indústria: Produtos químicos							
- Ano fiscal em 31 de dezembro de -							
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
(R\$ mi)							
Receita	2.787,6	3.393,8	3.322,7	3.233,2	6.254,4	6.665,4	6.569,0
EBITDA	351,2	467,4	407,5	547,2	1.391,7	1.571,3	1.642,2
FFO	229,5	302,4	233,1	290,6	962,4	1.165,7	1.245,2
Despesa de Juros	231,5	229,1	228,9	303,8	308,3	303,8	282,8
Fluxo de caixa operacional (CFO)	60,8	75,4	218,9	270,6	690,6	987,7	1.133,1
Investimentos	74,0	103,7	175,0	223,7	570,0	350,0	360,0
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF)	(13,3)	(28,3)	43,9	47,0	120,6	637,7	773,1
Fluxo de caixa discricionário (DCF)	(13,3)	(28,3)	43,9	47,0	120,6	520,2	627,7
Caixa e equivalentes de caixa	34,7	239,5	382,3	624,0	810,0	1.105,5	1.468,6
Dívida	1.290,4	1.895,1	2.089,5	2.960,8	3.060,8	2.870,8	2.640,8
Patrimônio Líquido	374,7	324,2	366,7	57,5	527,6	991,6	1.498,3
Índices ajustados							
Margem EBITDA (%)	12,6	13,8	12,3	16,9	22,3	23,6	25,0
Retorno sobre o capital (%)	13,1	16,9	10,3	14,9	32,4	33,1	33,0
Cobertura de Juros pelo EBITDA (x)	1,5	2,0	1,8	1,8	4,5	5,1	5,8
Cobertura de Juros caixa pelo FFO (x)	2,9	3,1	2,4	2,2	4,1	4,8	5,4
Dívida/EBITDA (x)	3,7	4,1	5,1	5,4	2,2	1,8	1,6
FFO/Dívida (%)	17,8	16,0	11,2	9,8	31,4	40,6	47,2
CFO/Dívida (%)	4,7	4,0	10,5	9,1	22,6	34,4	42,9
FOCF/Dívida (%)	(1,0)	(1,5)	2,1	1,6	3,9	22,2	29,3
DCF/Dívida (%)	(1,0)	(1,5)	2,1	1,6	3,9	18,1	23,8

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Unigel como adequada. O índice de fontes de caixa sobre uso será superior a 1,5x nos próximos 12 meses. No entanto, consideramos que a empresa tem capacidade limitada para absorver eventos inesperados de alto impacto sem refinanciamento, combinada com um relacionamento sólido - mas ainda não suficientemente estabelecido - com os bancos e uma posição satisfatória nos mercados de crédito. Nos últimos dois anos, a emissão da Unigel de notas *unsecured* 2026 em substituição às notas garantidas 2024 e a recente oferta add-on melhoraram seu colchão de liquidez e flexibilidade financeira.

Principais fontes de liquidez:

- Posição de caixa de R\$ 721 milhões em 31 de março de 2021;
- FFO projetado de cerca de R\$ 950 milhões para os próximos 12 meses após março de 2021.

Comunicado à Imprensa: **Ratings da Unigel Participações S.A. elevados para 'BB-' e 'brAA+' por fluxos de caixa mais fortes; perspectiva estável**

Principais usos de liquidez:

- Vencimento da dívida de curto prazo de R\$ 302 milhões em março de 2021;
- Necessidade anual de capital de giro de cerca de R\$ 250 milhões;
- Capex de cerca de R\$ 515 milhões nos próximos 12 meses após março de 2021.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

A empresa possui *covenants* para suas notas *senior unsecured* de 2026 que exigem dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 3,5x. Os *covenants* também limitam o pagamento de dividendos em 25% do lucro líquido (mínimo estatutário), a menos que a posição de caixa pro forma para distribuição seja superior a US\$ 100 milhões. Esperamos que a empresa mantenha uma ampla folga em seus *covenants*.

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

- Últimos 12 meses findos em 31 de dezembro de 2020 -										
Montantes reportados pela Unigel Participações S.A. (R\$ milhões)										
	Dívida	Patrimônio líquido	Receita	EBITDA	Lucro operacional	Despesa de juros	EBITDA ajustado pela S&P Global Ratings	Fluxo de Caixa operacional	Dividendos	Capex
	2.600,4	57,5	3.233,2	498,5	349,4	301,7	547,2	270,6	--	223,7
Ajustes da S&P Global Ratings										
Impostos caixa pagos	--	--	--	--	--	--	(24,0)	--	--	--
Juros caixa pagos	--	--	--	--	--	--	(232,6)	--	--	--
Passivos de arrendamento reportados	388,5	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Obrigações de benefícios pós-emprego/compensação diferida	25,9	--	--	2,1	2,1	2,1	--	--	--	--
Receita (despesa) não operacional	--	--	--	--	9,4	--	--	--	--	--
Dívida: Derivativos	(135,3)	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Dívida: Outros	81,2	--	--	--	--	--	--	--	--	--
EBITDA: Ganhos/(perda) com venda de imobilizado	--	--	--	0,9	0,9	--	--	--	--	--
EBITDA: Outros	--	--	--	45,6	45,6	--	--	--	--	--
Ajustes totais	360,4	0,0	0,0	48,6	58,1	2,1	(256,6)	0,0	0,0	0,0
Montantes ajustados pela S&P Global Ratings										
	Dívida	Patrimônio líquido	Receita	EBITDA	EBIT	Despesa de juros	FFO	Fluxo de Caixa operacional	Dividendos	Capex
	2.960,8	57,5	3.233,2	547,2	407,5	303,8	290,6	270,6	--	223,7

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

Principais fatores analíticos

O rating de nível de emissão 'BB-' das notas *senior unsecured* da Unigel com vencimento em 2026 é o mesmo que o rating de crédito de emissor da empresa. O rating de recuperação dessa dívida é '3', com uma expectativa de recuperação significativa de 65% (arredondada). Analisamos a recuperação da Unigel com base no princípio de continuidade de suas operações (*going concern*), presumindo que a empresa provavelmente se reestruturaria em vez de se liquidar em um cenário de estresse financeiro. Avaliamos a Unigel usando a avaliação (*valuation*) de múltiplo de EBITDA, considerando um múltiplo de 5x sobre nosso EBITDA em emergência projetado de cerca de R\$ 470 milhões. O múltiplo de EBITDA 5x é o mesmo que usamos para a maioria das outras empresas de commodities químicas. Nosso EBITDA em emergência projetado já incorpora a mudança estrutural nos próximos anos, com as operações agro aumentando o valor da empresa.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2025
- Jurisdição: Brasil
- EBITDA em emergência projetado: R\$ 470 milhões
- Múltiplo de EBITDA: 5,0x

Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfall*)

- EV bruto (antes de custos administrativos de 5%): R\$ 2,3 bilhões
- Valor total disponível para dívidas *unsecured*: R\$ 2,2 bilhões
- Dívida *senior secured*: R\$ 100 milhões
- Dívida *senior unsecured*: R\$ 3 bilhões
- Recuperação esperada da dívida *senior unsecured*: 65%

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

Tabela de Classificação de Ratings

Rating de Crédito de Emissor	
Escala Global	BB-/Estável/--
Escala Nacional Brasil	brAA+/Estável/--
Risco de negócios	Fraco
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Moderadamente alto
Posição competitiva	Fraca
Risco financeiro	Significativo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Significativo
Âncora	bb-
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfólio	Neutro (sem impacto)
Estrutura de capital	Neutra (sem impacto)
Liquidez	Adequada (sem impacto)
Política financeira	Neutra (sem impacto)
Administração e governança	Regular (sem impacto)
Análise de ratings comparáveis	Neutra (sem impacto)

Comunicado à Imprensa: **Ratings da Unigel Participações S.A. elevados para 'BB-' e 'brAA+' por fluxos de caixa mais fortes; 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 ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1º de julho de 2019
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1º de abril de 2019
- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados com grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011

Artigo

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

EMISSOR	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
UNIGEL PARTICIPAÇÕES S.A.		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	05 de março de 2018	26 de outubro de 2020

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 spglobal.com/ratings 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 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

Comunicado à Imprensa: **Ratings da Unigel Participações S.A. elevados para 'BB-' e 'brAA+' por fluxos de caixa mais fortes; perspectiva estável**

<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: **Ratings da Unigel Participações S.A. elevados para 'BB-' e 'brAA+' por fluxos de caixa mais fortes; 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 COMERCIALIZAÇÃO, 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).