

7 de agosto de 2017

Perspectiva dos ratings da Suzano Papel e Celulose alterada para positiva por redução da alavancagem; ratings 'BB+' e 'brAA+' reafirmados

Analista principal:

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

Contato analítico adicional:

Renata Lotfi, São Paulo, 55 (11) 3039-9724, renata.lotfi@spglobal.com

Líder do comitê de rating:

Renata Lotfi, São Paulo, 55 (11) 3039-9724, renata.lotfi@spglobal.com

Resumo

- A produtora brasileira de papel e celulose Suzano continua reduzindo a alavancagem, dado que seu pesado ciclo de investimentos foi concluído e sua geração de fluxo de caixa se beneficia do sólido mercado de celulose.
- Em nossa opinião, a divulgação de uma política financeira mais clara pela empresa indica o comprometimento da administração em manter a alavancagem dentro de limites consistentes com o grau de investimento.
- Nesse contexto, alteramos a perspectiva dos ratings de crédito corporativo da Suzano para positiva e reafirmamos o rating 'BB+' da empresa na escala global e o rating 'brAA+' na Escala Nacional Brasil. Também reafirmamos o rating de emissão 'BB+' da empresa.
- A alteração da perspectiva indica que poderemos elevar os ratings nos próximos 12-18 meses se tivermos convicção de que as métricas de alavancagem não se deteriorarão em relação aos níveis atuais de 2,5x-3,0x, de acordo com a política financeira da empresa.

Ações de Rating

São Paulo (S&P Global Ratings), 7 de agosto de 2017 – A S&P Global Ratings alterou hoje a perspectiva dos ratings de crédito corporativo da **Suzano Papel e Celulose S.A.** (Suzano) de estável para positiva. Além disso, reafirmamos os ratings de crédito corporativo 'BB+' na escala global e 'brAA+' na Escala Nacional Brasil atribuídos à empresa. Ao mesmo tempo, reafirmamos os ratings de emissão 'BB+' dos veículos de emissão **Suzano Austria GMBH** e Suzano Trading Ltd., cujas dívidas são garantidas pela Suzano. Também mantivemos inalterado o rating de recuperação '3' da dívida *senior*

unsecured da empresa, indicando nossa expectativa de uma recuperação significativa (65%) das notas em um cenário hipotético de *default*.

Fundamentos

A alteração da perspectiva é amparada pela sólida geração de fluxo de caixa da Suzano, resultante da presença no consolidado mercado de celulose e do menor nível de investimentos (capex) da empresa após a maturação (*ramp-up*) de sua planta de celulose localizada no Maranhão. Em 2013, o índice de dívida líquida ajustada sobre EBITDA da empresa atingiu o pico de 5,5x, caindo para 2,9x em junho de 2017. De acordo com sua política financeira recém-publicada, a Suzano pretende manter a meta de 2,0x-3,0x nos próximos anos, podendo alcançar 3,5x temporariamente durante ciclos de expansão. Embora essa política seja recente, esperamos um comprometimento por parte da empresa nos próximos 12-18 meses, quando esperamos que os preços da celulose e a volatilidade e tendência cambial favoreçam a consolidação na indústria.

Em linha com nossas expectativas, a estrutura de custos competitiva da Suzano continua favorável comparada à de seus pares, em razão do seu acesso a florestas altamente produtivas, de suas instalações verticalmente integradas e do fornecimento próprio de madeira e energia. A Suzano concorre globalmente com as principais empresas da indústria de celulose, com um dos custos-caixa mais baixos globalmente. Ao mesmo tempo, dada a sua forte presença nos mercados de papel revestido e não revestido de imprimir e escrever e de papelão, a Suzano captura sinergias da integração com a produção de celulose, enquanto detém participação em mercados resilientes, o que ajuda a mitigar a exposição aos mercados internacionais de celulose, que são voláteis, e a estabilizar as margens gerais ao longo dos ciclos econômicos.

Em nossa visão, a empresa se beneficiará da maior redução de custos, graças à melhora na oferta de madeira, ao processo de desgargalamento das linhas de produção e à expansão do mix de produtos, com a inclusão dos segmentos de Eucalfluff e Tissue, que fortalecem ainda mais a posição competitiva da Suzano e proporcionam uma menor exposição à volatilidade das commodities e a variações no fluxo de caixa.

Nosso cenário-base para a Suzano incorpora as seguintes premissas:

- Crescimento no PIB brasileiro de 0,5% em 2017 e 2,0% em 2018, resultando em volumes de vendas de papel de imprimir e escrever em torno de 820 milhões e 850 milhões de toneladas no Brasil, e em um volume de exportação de papéis de 380 milhões e 400 milhões de toneladas, respectivamente;
- Produção anual de celulose de 3,6 milhões de tonelada ao ano nos próximos dois anos;
- Taxa de inflação no Brasil de 3,6% em 2017 e 4,2% em 2018, afetando os custos e preços de papel esperados no mercado doméstico;
- Taxa de câmbio média de R\$ 3,35/US\$1,00 em 2017 e R\$ 3,35/US\$1,00 em 2018, e preços médios de referência da celulose branqueada de eucalipto (BEKP) de US\$750 por tonelada em 2017 e US\$720 em 2018, considerando os descontos médios na faixa de 25%-30%. Esses fatores respaldam nossas expectativas de receita de R\$ 10 bilhões em 2017 e R\$ 10,6 bilhões em 2018;
- Custos-caixa de R\$ 620–R\$ 630 por tonelada em 2017 (incluindo manutenção), e reduzindo-se para R\$ 580–R\$ 600 por tonelada em 2018, graças às medidas de redução de custos, como a diminuição da distância média entre a floresta e a usina, além da maior proporção de terras próprias;

- Capex de R\$ 1,8 bilhão em 2017 e R\$ 1,6 bilhão em 2018. Desses montantes, capex de manutenção de R\$ 1 bilhão em 2017 e R\$ 1,2 bilhão em 2018, e de expansão e modernização de R\$ 800 milhões em 2017 e R\$ 400 milhões em 2018; e
- Índice de pagamento de dividendos no nível mínimo de 25% do lucro líquido.

Com base nessas premissas, chegamos às seguintes métricas de crédito e indicadores:

- Margens EBITDA entre 40%-42% em 2017 em 2018;
- Índice de dívida líquida sobre EBITDA de 2,6x-2,8x em 2017 (incluindo compromisso de compra de ativos como parte da dívida), caindo para 2,2x em 2018; e
- Índice de geração interna de caixa (FFO) sobre dívida líquida em torno de 30% em 2017, crescendo para 35% em 2018;
- Fluxo de caixa operacional livre de R\$ 1,1 bilhão em 2017 e R\$ 1,6 bilhão em 2018, o qual esperamos que a empresa utilize parcialmente para atividades de fusão e aquisição (F&A) estratégicas e de pequeno porte, sobretudo com foco no desenvolvimento de produtos de papel e de marca e/ou pagamento de dividendos adicionais.

Ratings acima do rating soberano

Os ratings de crédito corporativo de longo prazo na escala global da Suzano são um degrau acima do rating em moeda estrangeira do Brasil (BB/CW Neg./B), refletindo nossa visão de que há uma probabilidade considerável de a empresa não entrar em *default* no cenário de estresse simulado de *default* soberano.

Em nossa visão, a Suzano opera em uma indústria com sensibilidade moderada ao Brasil, dados seu modelo de negócios com foco na exportação e sua flexibilidade para redirecionar produtos de papel aos mercados internacionais a fim de mitigar a desaceleração no mercado doméstico. Como resultado, acreditamos atualmente que a Suzano possa ser avaliada em até três degraus acima do rating soberano do Brasil, sujeito à capacidade da empresa de passar em um teste de estresse relacionado às restrições ao acesso à moeda estrangeira para atender suas necessidades operacionais e financeiras (o que é traduzido na avaliação de transferência e conversibilidade do governo soberano, atualmente em 'BBB-').

Estressamos a empresa em um cenário de *default* soberano para os próximos 12 meses, com base nas seguintes premissas:

- Queda de 10% no PIB em 2017 e crescimento nulo em 2018, o que afetaria os volumes no mercado local;
- Redução do capex aos níveis de manutenção, em torno de R\$ 1,2 bilhão;
- O cenário hipotético de depreciação cambial de 50% que acompanha um *default* soberano prejudicaria a liquidez da Suzano, afetando o preço realizado da celulose, bem como as exportações de papel em moeda local, enquanto tem impacto marginal nos custos de produção. Por fim, essa depreciação elevaria a dívida da empresa;
- Taxa de inflação duplicando. A taxa de inflação afeta diretamente o preço doméstico de produtos de papel, bem como os componentes domésticos do custo de produção;
- Queda nos preços da celulose para US\$500 por tonelada (BEKP entregue na Europa, média mínima observada para três meses consecutivos em meados de 2009), em relação aos US\$ 750 e US\$ 720 considerados para 2017 e 2018, respectivamente, em nosso cenário-base;

- Corte (*haircut*) de 10% aplicado a depósitos bancários e 70% do valor de face para títulos denominados em moeda local, que representam a maior parte do caixa e equivalente de caixa da Suzano; e
- Nenhuma distribuição de dividendos no período.

Nesse cenário hipotético de *default*, a empresa manteria o índice de fontes sobre usos de liquidez superior a 1x nos próximos 12 meses.

Liquidez

Alteramos nossa avaliação da liquidez da Suzano de adequada para forte, após a melhora na geração de fluxo de caixa da empresa, combinada às elevadas participações de caixa, menor custo da dívida, alongamento do perfil de amortização, e ausência de planos de investimento consideráveis. Esperamos que a empresa mantenha um índice de fontes sobre usos de liquidez acima de 1,5x, e acima de 1,0x no período de 12 meses subsequente, mesmo considerando o pico histórico de saída de capital de giro observado nos últimos anos. Além disso, acreditamos que a Suzano disponha de certo colchão que a permita registrar um índice positivo de fontes sobre usos ainda que o EBITDA se reduza 30%, bem como capacidade para absorver eventos de alto impacto sem refinanciamento.

Além disso, a empresa tem acesso a vários bancos, e seu posicionamento nos mercados de crédito é percebido como positivo para o nível de rating, considerando os atuais rendimentos dos *bonds*. Por fim, a empresa tem se beneficiado recentemente de uma gestão de risco prudente, como observado no alto montante de caixa detido para lidar com os fatores de volatilidade de mercado e a contínua gestão prudente de passivos.

Principais fontes de liquidez:

- Reservas de caixa de R\$ 3,6 bilhões em 30 de junho de 2017; e
- FFO anual entre R\$ 3,2 bilhões e R\$ 3,5 bilhões.

Principais usos de liquidez:

- Vencimentos de dívida curto prazo de R\$ 2 bilhões em 30 de junho de 2017;
- Capex anual entre R\$ 1,5 bilhão-R\$ 1,7 bilhão;
- Saídas de capital de giro atingindo o pico de R\$ 400 milhões; e
- Pagamento anual de dividendos variando entre R\$ 350 milhões e R\$ 400 milhões.

Perspectiva

A perspectiva positiva indica que poderemos elevar os ratings de longo prazo da Suzano para 'BBB-' nos próximos 12-18 meses se tivermos convicção de que as métricas de crédito da empresa não se deteriorarão após a recente divulgação de sua política financeira. Em nosso entendimento, neste período, poderemos observar o compromisso da administração com as metas de alavancagem, dada nossa expectativa de atividades de F&A na indústria (nos segmentos de celulose e de papel) e de volatilidade nos preços (pela entrada de novas ofertas ou potenciais tendências cambiais). A disciplina nos investimentos e a remuneração aos acionistas, bem como a cautela em relação às aquisições, podem reforçar a sustentabilidade das métricas de crédito da Suzano dentro dos limites compatíveis com ratings em grau de investimento.

Cenário de rebaixamento

Poderemos alterar a perspectiva dos ratings para estável se as métricas de crédito da Suzano se deteriorarem em relação aos níveis atuais, de modo que o índice de dívida líquida sobre EBITDA aumente para mais de 3,0x e o de FFO sobre dívida se reduza abaixo de 25%-30%. Isso poderia resultar de uma aquisição de grande porte ou um aumento no capex, combinado a uma deterioração no desempenho dos negócios. Também poderemos retornar a perspectiva para estável se a empresa não demonstrar flexibilidade financeira para lidar com as tendências cambiais ou os preços da celulose, possivelmente prejudicando sua geração de fluxo de caixa, o que significaria que as métricas de crédito nos níveis atuais não são consideradas sustentáveis no longo prazo.

Cenário de elevação

Uma elevação dos ratings será possível se a Suzano mantiver um índice de dívida líquida ajustada sobre EBITDA abaixo de 3,0x e FFO sobre dívida líquida acima de 30% nos próximos 18 meses. Também esperaríamos que a empresa fortalecesse sua posição de negócios em mercados menos voláteis e mantivesse uma abordagem conservadora, com poucas aquisições e cautela quanto aos investimentos em expansão.

TABELA DE CLASSIFICAÇÃO DE RATINGS

SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.

Ratings de Crédito Corporativo	
Escala global	BB+/Positiva/--
Escala Nacional Brasil	brAA+/Positiva/--
Risco de Negócios	Satisfatório
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Moderadamente alto
Posição competitiva	Satisfatória
Risco Financeiro	Significativo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Significativo
Âncora	bbb-
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfólio	Neutra (sem impacto)
Estrutura de capital	Neutra (sem impacto)
Política Financeira	Neutra (sem impacto)
Liquidez	Forte (sem impacto)
Administração e governança	Regular (sem impacto)
Análise de Ratings Comparáveis	Negativa (-1 degrau)

Análise de Recuperação

Principais fatores analíticos

- O rating de emissão das notas *senior unsecured* da Suzano é 'BB+'.
- O rating de recuperação '3' indica nossa expectativa de uma recuperação de cerca de 65% para os credores *unsecured* em um cenário hipotético de *default*.
- Em nosso cenário de *default*, o EBITDA declinaria cerca de 65% após uma significativa deterioração no mercado, resultante de preços mais baixos da celulose e do real mais forte, afetando as margens da empresa.
- Avaliamos a empresa com base no princípio de continuidade de suas operações, usando um múltiplo de 5,0x aplicado a nosso EBITDA de emergência projetado, o que resulta em um valor da empresa (*enterprise value* ou EV) de emergência bruto estimado de cerca de R\$ 11,5 bilhões.
- Nossa análise de recuperação pressupõe que, em um cenário hipotético de *default*, as notas *senior unsecured* se classificariam *pari passu* às dívidas *senior unsecured* existentes e futuras da empresa, sujeito ainda a prioridades estatutárias, como obrigações fiscais e trabalhistas.

Default simulado e premissas de avaliação:

- Ano simulado do *default*: 2022
- EBITDA de emergência: R\$ 2,3 bilhões
- Múltiplo EV implicado: 5,0x
- EV bruto estimado em emergência: R\$ 10,9 bilhões

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*):

- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 10,9 bilhões
- Dívida *secured*: R\$ 4,0 bilhões
- Dívida *unsecured*: R\$ 10,0 bilhões
- Expectativa de recuperação das notas *senior unsecured* em circulação: 65%

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, por isso devem ser lidos em conjunto com tais critérios. Por favor, veja os critérios de rating em www.standardandpoors.com.br para mais informações.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- *General Criteria: S&P Global Ratings' National And Regional Scale Mapping Tables*, 27 de julho de 2017
- *General Criteria: Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings*, 7 de abril de 2017
- [Critério de avaliação de garantias](#), 21 de outubro de 2016
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014
- [Ratings de Crédito nas Escalas Nacionais e Regionais](#), 22 de setembro de 2014
- [Principais Fatores de Crédito para a Indústria de Papel e Produtos Florestais](#), 12 de fevereiro de 2014
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013
- [Ratings Acima do Soberano - Ratings Corporativos e de Governo: Metodologia e Premissas](#), 19 de novembro de 2013
- [Critério geral: Metodologia de rating de grupo](#), 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
- [Metodologia corporativa: Índices e Ajustes](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas e seguradoras](#), 13 de novembro de 2012
- [Uso de CreditWatch e Perspectivas](#), 14 de setembro de 2009
- [2008 Critério de Ratings Corporativos: Avaliação de emissões](#), 15 de abril de 2008

LISTA DE RATINGS

Ratings Reafirmados; Ação de Perspectiva

SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.

Ratings de Crédito Corporativo

Escala global	<u>De</u>	<u>Para</u>
Moeda estrangeira	BB+/Estável/--	BB+/Positiva/--
Moeda local	BB+/Estável/--	BB+/Positiva/--
Escala Nacional Brasil	brAA+/Estável/--	brAA+/Positiva/--

Ratings de Emissão e de Recuperação Reafirmados

SUZANO AUSTRIA GMBH

SUZANO TRADING LTD

Ratings de Emissão

Notas *senior unsecured*

BB+

Ratings de Recuperação

3 (65%)

EMISSOR

DATA DE
ATRIBUIÇÃO DO
RATING INICIAL

DATA DA AÇÃO
ANTERIOR DE RATING

SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.

Ratings de Crédito de Emissor

Escala global

Moeda estrangeira longo prazo	9 de setembro de 2010	12 de agosto de 2016
Moeda local longo prazo	9 de setembro de 2010	12 de agosto de 2016
Escala Nacional Brasil longo prazo	14 de março de 2016	12 de agosto de 2016

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor, clique [aqui](#) para mais informações.

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 \(seção de Revisão de Ratings de Crédito\)](#)
- [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.

Copyright© 2017 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 COMERCIALIZIDADE, 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.

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).