

Comunicado à Imprensa

# Ratings 'BBB-' da Suzano reafirmados após conclusão de joint venture com a Kimberly-Clark; perspectiva permanece positiva

6 de julho de 2026

## Resumo da Ação de Rating

- A produtora brasileira de celulose e papel Suzano S.A. anunciou, em 1º de julho de 2026, a conclusão da aquisição de uma participação de 51% na Arbex, da Kimberly-Clark Corp. A Arbex é uma *joint venture* (JV) criada para abrigar os ativos internacionais de *tissue* da Kimberly-Clark.
- Acreditamos que esta transação sustenta os esforços de diversificação da Suzano e mitiga a exposição ao mercado de celulose e a volatilidade do fluxo de caixa ao longo dos ciclos de negócios.
- Em 6 de julho de 2026, a S&P Global Ratings reafirmou seus ratings de crédito de emissor e de emissão 'BBB-' da Suzano.
- A perspectiva permanece positiva e reflete a potencial elevação nos próximos 24 meses, caso a empresa demonstre uma redução consistente da alavancagem para 3,0x ou menos.

## Analista principal

**Henrique Koch**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9723  
h.koch  
@spglobal.com

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

## Fundamentos da Ação de Rating

**Em nossa opinião, a conclusão da JV com a Kimberly-Clark aumenta a escala da Suzano e reduz sua exposição ao segmento de celulose de mercado, que é mais volátil.** A transação foi concluída com um pagamento de US\$1,3 bilhão, considerando a estrutura de capital inicial da JV, com dívida líquida de aproximadamente US\$1,0 bilhão.

Por meio da *joint venture*, a Suzano integrou um portfólio diversificado de 22 fábricas em 14 países, com uma capacidade total de produção de *tissue* de aproximadamente 1 milhão de toneladas por ano. Com essa medida, a Suzano passa de maior produtora de celulose do mundo para também oitava posição no ranking global de produção de *tissue*. A transação também proporciona acesso a marcas globais de renome, como Kleenex e Scott, por meio de contratos de licenciamento de longo prazo.

Acreditamos que a estrutura de *joint venture*, que mantém o envolvimento operacional da Kimberly-Clark, mitiga os riscos de integração. Esperamos que a Arbex contribua com um EBITDA anual *pro forma* de aproximadamente US\$500 milhões, com potencial para capturar mais US\$175 milhões em sinergias anuais nos próximos três anos.

**Ratings 'BBB-' da Suzano reafirmados após conclusão de *joint venture* com a Kimberly-Clark; perspectiva permanece positiva**

***Agora observamos alavancagem diminuindo mais lentamente do que o previsto anteriormente, sobretudo devido a uma revisão para baixo nas projeções de preço da celulose e ao fortalecimento do real.*** Especificamente, revisamos nossa projeção de preços para celulose de fibra curta na China em 2026 para aproximadamente US\$580 por tonelada, abaixo da nossa estimativa anterior de US\$650 por tonelada. Isso, combinado a uma taxa de câmbio menos favorável, limitou tanto as receitas quanto as margens EBITDA. Consequentemente, agora projetamos que a alavancagem ajustada seja de aproximadamente 3,8x em 2026, em vez dos 2,5x projetados anteriormente.

No entanto, a posição de liderança da Suzano no setor em termos de custos continua sendo um ponto forte significativo para sua qualidade de crédito. Mesmo neste ponto baixo do ciclo, a empresa continua gerando fluxo de caixa operacional livre e fluxo de caixa discricionário positivos; sua resiliência a diferencia de seus pares.

***Posteriormente, esperamos que a alavancagem da empresa diminua à medida que as condições de mercado se normalizam e a joint venture contribui integralmente para o EBITDA.*** Projetamos que alavancagem ajustada diminua para 2,5x-3,0x até 2027, impulsionada pela esperada recuperação dos preços da celulose para aproximadamente US\$650 por tonelada e pelo efeito estabilizador do segmento de *tissue*. Uma estratégia disciplinada de alocação de capital (a empresa não tem grandes projetos de expansão planejados para os próximos anos) também contribui para a redução do endividamento. Consequentemente, a administração continua focada em reduzir a alavancagem para a sua meta de aproximadamente 2,0x-2,5x, a fim de criar flexibilidade para aproveitar oportunidades.

***Essa mudança no foco financeiro é uma resposta à evolução da dinâmica do mercado global.*** O setor está passando por uma redução significativa na curva de custos e por uma maior integração vertical entre os produtores de papel na China. Acreditamos que essas mudanças estruturais diminuem o potencial para aumentos significativos nos preços da celulose.

Portanto, uma elevação do rating dependeria da manutenção de uma alavancagem ajustada de 3,0x ou inferior ao longo dos ciclos de negócios por parte da empresa, bem como de uma sólida reserva de liquidez e uma administração disciplinada dos investimentos (capex).

## Perspectiva

A perspectiva positiva indica ao menos uma chance em três de uma elevação do rating nos próximos 24 meses, dada a diversificação geográfica e de negócios da empresa obtida com a conclusão da transação com a Kimberly-Clark, medida que deve reduzir a volatilidade do fluxo de caixa durante os ciclos em nossa visão.

### Cenário de rebaixamento

Poderemos alterar a perspectiva para estável nos próximos 24 meses se esperarmos uma alavancagem acima de 3,0x, em média, para os próximos três anos. Isso pode ocorrer em meio a preços persistentemente baixos de celulose ou a capex acima do esperado. Não esperamos novas fusões e aquisições, conforme indicado pela administração da Suzano.

## Cenário de elevação

Poderemos elevar os ratings nos próximos 24 meses se a Suzano mantiver a alavancagem ajustada em 3,0x ou abaixo disso, mesmo em meio à volatilidade cíclica dos preços da celulose. Uma elevação também dependeria da manutenção de um colchão de liquidez, com capacidade de passar por um teste de estresse relacionado a potenciais restrições de acesso a moeda estrangeira para cobrir suas necessidades operacionais e financeiras, dada nossa avaliação de transferência e conversibilidade 'BBB-' do Brasil.

## Descrição da Empresa

A Suzano é a maior produtora mundial de celulose branqueada de eucalipto (BEKP — *bleached eucalyptus kraft pulp*) – com capacidade de 13,4 milhões de toneladas por ano – e capacidade total de papel de 2,0 milhão de toneladas. A empresa possui 11 unidades de produção no Brasil e uma nos EUA. Ela também detém 50% de participação na Veracel, uma *joint venture* com a Stora Enso, na Bahia, Brasil, que tem capacidade de produção de celulose de 1,2 milhão de toneladas. A Suzano se beneficia do acesso a florestas próprias e de rápido crescimento, com cerca de 2,9 milhões de hectares, dos quais cerca de 1,7 milhão são florestas plantadas.

Por meio de uma participação de 51% na *joint venture* Arbex com a Kimberly-Clark, a Suzano diversificou seus negócios para o setor de bens de consumo, obtendo acesso a 22 unidades industriais em 14 países e a um portfólio de grandes marcas globais como Kleenex e Cottonelle.

## Nosso Cenário de Caso-Base

### Premissas

- Taxa de câmbio média de R\$ 5,15 por US\$1 em 2026, R\$ 5,25 por US\$1 em 2027 e R\$ 5,35 por US\$1 em 2028.
- Preços médios da celulose de fibra curta de eucalipto na China de cerca de US\$580 por tonelada em 2026, US\$650 por tonelada em 2027 e US\$580 por tonelada em 2028;
- Volumes anuais de celulose de cerca de 12,6 milhões de toneladas em 2026 e próximos de 12,9 milhões de toneladas em 2027 e 2028;
- Volume anual de produção de papel das operações atuais será de 1,8 milhão-1,9 milhão de toneladas nos próximos anos.
- Custo-caixa da celulose próximo de US\$170 por tonelada nos próximos anos;
- Capex de manutenção de aproximadamente R\$ 7,3 bilhões em 2026, capex de expansão e modernização de cerca de R\$ 3,7 bilhões e capex de manutenção para a Arbex de R\$ 530 milhões.
- Capex total de R\$ 11 bilhões-R\$ 12 bilhões nos próximos anos, destinado principalmente à manutenção.
- Dividendos de 10% do EBITDA menos capex de manutenção;
- Pagamento de US\$ 1,3 bilhão em aquisição em 2026, com a Arbex reportando receita, EBITDA, capex e dívida a partir do segundo semestre de 2026.

Ratings 'BBB-' da Suzano reafirmados após conclusão de *joint venture* com a Kimberly-Clark; perspectiva permanece positiva

## Principais métricas

### Suzano S.A. – Resumo das projeções

| Fim do período                                                             | --Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-- |          |          |          |          |          |          |          |
|----------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| R\$ milhões                                                                | 2022R                                     | 2023R    | 2024R    | 2025R    | 2026R    | 2027P    | 2028P    | 2029P    |
| Receita                                                                    | 49.831                                    | 39.756   | 47.403   | 50.116   | 59.113   | 74.986   | 71.511   | 75.602   |
| EBITDA (reportado)                                                         | 29.631                                    | 19.537   | 24.915   | 21.946   | 23.156   | 29.091   | 25.068   | 28.279   |
| (+/-) Outros                                                               | (1.406)                                   | (1.538)  | (1.317)  | (551)    | (286)    | 984      | 1.030    | 1.030    |
| EBITDA                                                                     | 28.225                                    | 17.999   | 23.599   | 21.395   | 22.869   | 30.075   | 26.097   | 29.308   |
| (-) Juros-caixa pagos                                                      | (4.378)                                   | (5.889)  | (6.201)  | (6.093)  | (6.664)  | (7.032)  | (6.498)  | (6.464)  |
| (-) Imposto-caixa pago                                                     | (306)                                     | (308)    | (366)    | (290)    | (577)    | (3.670)  | (2.601)  | (3.850)  |
| Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i> )             | 23.540                                    | 11.802   | 17.031   | 15.013   | 15.629   | 19.373   | 16.998   | 18.994   |
| EBIT                                                                       | 22.062                                    | 12.440   | 16.098   | 11.446   | 13.144   | 20.457   | 16.605   | 20.066   |
| Despesa com juros                                                          | 4.501                                     | 5.085    | 5.941    | 6.501    | 6.978    | 7.602    | 7.078    | 7.045    |
| Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i> )             | 20.520                                    | 18.816   | 17.097   | 18.073   | 16.584   | 18.390   | 18.062   | 19.215   |
| Investimentos (capex)                                                      | 14.389                                    | 16.397   | 15.573   | 12.300   | 10.872   | 11.049   | 12.084   | 10.276   |
| Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i> ) | 6.130                                     | 2.419    | 1.524    | 5.773    | 5.712    | 7.341    | 5.978    | 8.939    |
| Dividendos                                                                 | 4.151                                     | 193      | 1.625    | 2.208    | 1.653    | 1.590    | 2.009    | 1.552    |
| Recompra de ações (reportada)                                              | 1.904                                     | 881      | 2.807    | 192      | --       | --       | --       | --       |
| Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i> )      | 75                                        | 1.346    | (2.907)  | 3.373    | 4.059    | 5.751    | 3.968    | 7.387    |
| Dívida (reportada)                                                         | 74.575                                    | 77.173   | 101.436  | 94.801   | 93.783   | 90.196   | 91.475   | 89.674   |
| (+) Passivos de arrendamentos                                              | 6.183                                     | 6.244    | 6.973    | 6.930    | 7.256    | 7.553    | 7.833    | 8.091    |
| (+) Obrigações de benefícios pós-emprego                                   | 456                                       | 550      | 476      | 489      | 489      | 489      | 489      | 489      |
| (-) Caixa acessível e investimentos líquidos                               | (17.053)                                  | (21.170) | (21.990) | (25.113) | (28.140) | (31.689) | (35.796) | (40.984) |
| (+/-) Outros                                                               | 8.952                                     | 4.461    | 6.821    | 6.616    | 13.636   | 13.771   | 13.906   | 13.906   |
| Dívida                                                                     | 73.113                                    | 67.258   | 93.715   | 83.724   | 87.024   | 80.321   | 77.907   | 71.177   |
| Patrimônio líquido                                                         | 33.166                                    | 44.810   | 32.416   | 43.952   | 47.898   | 56.485   | 60.787   | 67.538   |
| Caixa e investimentos de curto prazo (reportados)                          | 17.053                                    | 21.170   | 21.990   | 25.113   | 26.320   | 29.834   | 33.906   | 39.094   |
| <b>Índices ajustados</b>                                                   |                                           |          |          |          |          |          |          |          |
| Dívida/EBITDA (x)                                                          | 2,6                                       | 3,7      | 4,0      | 3,9      | 3,8      | 2,7      | 3,0      | 2,4      |
| FFO/dívida (%)                                                             | 32,2                                      | 17,5     | 18,2     | 17,9     | 18,0     | 24,1     | 21,8     | 26,7     |
| Cobertura de juros pelo EBITDA (x)                                         | 6,3                                       | 3,5      | 4,0      | 3,3      | 3,3      | 4,0      | 3,7      | 4,2      |
| OCF/dívida (%)                                                             | 28,1                                      | 28,0     | 18,2     | 21,6     | 19,1     | 22,9     | 23,2     | 27,0     |
| FOCF/dívida (%)                                                            | 8,4                                       | 3,6      | 1,6      | 6,9      | 6,6      | 9,1      | 7,7      | 12,6     |
| DCF/dívida (%)                                                             | 0,1                                       | 2,0      | (3,1)    | 4,0      | 4,7      | 7,2      | 5,1      | 10,4     |
| Crescimento anual da receita (%)                                           | 21,6                                      | (20,2)   | 19,2     | 5,7      | 18,0     | 26,9     | (4,6)    | 5,7      |
| Margem EBITDA (%)                                                          | 56,6                                      | 45,3     | 49,8     | 42,7     | 38,7     | 40,1     | 36,5     | 38,8     |
| Retorno sobre capital (%)                                                  | 22,9                                      | 11,4     | 13,5     | 9,0      | 10,0     | 15,1     | 12,1     | 14,5     |

\*Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings, exceto se apresentados como reportados. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado

## Liquidez

Avaliamos a liquidez da Suzano como excepcional, devido ao seu caixa elevado, baixos custos de dívida e perfil de amortização de dívida alongado. Estimamos que as fontes de liquidez da empresa excedam seus usos em mais de 2,0x nos próximos dois anos. Além disso, acreditamos que a Suzano pode manter um índice positivo de fontes sobre usos mesmo que o EBITDA caia 50%, bem como absorver eventos de alto impacto sem refinanciamento.

Além disso, a empresa tem acesso a financiamento com diversos bancos e recentemente aumentou e estendeu sua linha de crédito rotativo, e consideramos favorável sua posição nos mercados de crédito.

### Principais fontes de liquidez

- Caixa de R\$ 22,3 bilhões em 31 de março de 2026
- Linha de crédito *standby* de US\$1,775 bilhão (cerca de R\$ 9,3 bilhões) disponível até fevereiro de 2031
- Novas emissões de dívida no valor de R\$ 2,7 bilhões durante o segundo trimestre de 2026
- Projeção de geração interna de caixa (FFO — *funds from operations*) de R\$ 17,2 bilhões nos 12 meses a partir de março de 2026

### Principais usos de liquidez

- Vencimentos de dívida de curto prazo de R\$ 3,4 bilhões em 31 de março de 2026
- Capex de R\$ 10,6 bilhões nos 12 meses a partir de março de 2026
- Necessidade de capital de giro de aproximadamente R\$ 1,1 bilhão nos próximos 12 meses
- Pagamento de US\$1,3 bilhão referente à aquisição da *joint venture*
- Pagamentos de dividendos e recompra de ações totalizando cerca de R\$ 1,7 bilhão nos 12 meses a partir de março de 2026.

## Ratings de Emissão – Análise do Risco de Subordinação

### Estrutura de capital

A estrutura de capital da Suzano consiste principalmente em dívida *senior unsecured* emitida pelos veículos de financiamento Suzano Áustria e Suzano Netherlands, que a controladora garante, bem como linhas de financiamento à exportação, debêntures locais e empréstimos do BNDES. Não há dívidas *secured* significativas garantidas por ativos reais.

### Conclusões analíticas

Os ratings de emissão da Suzano são equiparados ao nosso rating de emissor da empresa, pois a Suzano tem dívida garantida limitada. Mesmo que essa dívida se gradue abaixo da dívida emitida por subsidiárias na estrutura de capital, acreditamos que o risco de subordinação é mitigado por um índice de dívida prioritária inferior a 35%, mesmo após a inclusão da estrutura de capital da JV, e pela geração de caixa considerável no nível da controladora. Avaliamos a dívida *unsecured*

**Ratings 'BBB-' da Suzano reafirmados após conclusão de *joint venture* com a Kimberly-Clark; perspectiva permanece positiva**

dos veículos de financiamento no mesmo nível que nosso rating da Suzano, com base na garantia dessa dívida.

**Tabela de Classificação de Ratings**

|                                                                                |                          |
|--------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|
| <b>Rating de crédito de emissor em moeda estrangeira</b>                       | <b>BBB-/Positiva/--</b>  |
| <b>Rating de crédito de emissor em moeda local</b>                             | <b>BBB-/Positiva/--</b>  |
| <b>Risco de negócio</b>                                                        | <b>Satisfatório</b>      |
| Risco-país                                                                     | Moderadamente alto       |
| Risco da indústria                                                             | Moderadamente alto       |
| Posição competitiva                                                            | Satisfatória             |
| <b>Risco financeiro</b>                                                        | <b>Significativo</b>     |
| Fluxo de caixa/Alavancagem                                                     | Significativo            |
| <b>Âncora</b>                                                                  | <b>bbb-</b>              |
| Diversificação/Efeito-portfólio                                                | Neutra/Não diversificado |
| Estrutura de capital                                                           | Neutra                   |
| Política financeira                                                            | Neutra                   |
| Liquidez                                                                       | Excepcional              |
| Administração e governança                                                     | Neutra                   |
| Análise de ratings comparáveis                                                 | Neutra                   |
| <b>Perfil de crédito individual (SACP - <i>stand-alone credit profile</i>)</b> | <b>bbb-</b>              |

## Ratings 'BBB-' da Suzano reafirmados após conclusão de *joint venture* com a Kimberly-Clark; perspectiva permanece positiva

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 <https://disclosure.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/ratings-criteria> para mais informações. As descrições de cada categoria de rating da S&P Global Ratings estão disponíveis nas “Definições de Ratings da S&P Global Ratings”, em <https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/ratings-definitions>. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todos os ratings mencionados neste relatório são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings).

## Critérios e Artigos Relacionados

### Critérios

(Consulte os critérios completos em inglês [aqui](#))

- *Criteria | Corporates | General: Sector-Specific Corporate Methodology, July 7, 2025*
- *Criteria | Corporates | General: Corporate Methodology, Jan. 7, 2024*
- *Criteria | Corporates | General: Methodology: Management And Governance Credit Factors For Corporate Entities, Jan. 7, 2024*
- *General Criteria: Environmental, Social, And Governance Principles In Credit Ratings, Oct. 10, 2021*
- *General Criteria: Group Rating Methodology, July 1, 2019*
- *Criteria | Corporates | General: Corporate Methodology: Ratios And Adjustments, April 1, 2019*
- *Criteria | Corporates | General: Reflecting Subordination Risk In Corporate Issue Ratings, March 28, 2018*
- *General Criteria: Guarantee Criteria, Oct. 21, 2016*
- *Criteria | Corporates | General: Methodology And Assumptions: Liquidity Descriptors For Global Corporate Issuers, Dec. 16, 2014*
- *General Criteria: Country Risk Assessment Methodology And Assumptions, Nov. 19, 2013*
- *General Criteria: Methodology: Industry Risk, Nov. 19, 2013*
- *General Criteria: Ratings Above The Sovereign--Corporate And Government Ratings: Methodology And Assumptions, Nov. 19, 2013*
- *General Criteria: Principles Of Credit Ratings, Feb. 16, 2011*

### Artigo

- [Perspectiva do rating na escala global da Suzano alterada para positiva após aquisição de participação majoritária nos ativos internacionais de tissue da Kimberly-Clark](#), 6 de junho de 2025

### Status do Endosso Europeu

O(s) rating(s) de crédito na escala global emitidos pelas afiliadas da S&P Global Ratings com sede nas seguintes jurisdições [Para ler mais, visite [Endorsement of Credit Ratings](#) (em inglês)] foram endossados na União Europeia e/ou no Reino Unido 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](http://spglobal.com/ratings) e busque pela entidade avaliada.

**Ratings 'BBB-' da Suzano reafirmados após conclusão de *joint venture* com a Kimberly-Clark; perspectiva permanece positiva**

Copyright © 2026 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZABILIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Parte do Conteúdo pode ter sido criado com o auxílio de uma ferramenta de inteligência artificial (IA). O Conteúdo Publicado criado ou processado usando IA é composto, revisado, editado e aprovado pela equipe da S&P.

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 websites [www.spglobal.com/ratings/pt/](http://www.spglobal.com/ratings/pt/) (gratuito) e [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.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.spglobal.com/usratingsfees](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.