

Data de Publicação: 29 de junho de 2016

Comunicado à Imprensa

Ratings da Klabin S.A. rebaixados para 'BB+' e 'brAA', refletindo o ritmo mais lento na redução de sua dívida; perspectiva estável

Analista principal: Cecília Fullone, Buenos Aires, 54 (11) 4891-2170, cecilia.fullone@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

- Embora a produtora brasileira de celulose e de papéis para embalagem, Klabin, tenha concluído sua nova fábrica de celulose, Unidade Puma, com capacidade de 1,5 milhão de toneladas (mt) dentro do prazo e orçamento previstos, algumas variáveis exógenas pioraram.
- Por consequência, mediante a revisão de nosso caso-base, acreditamos que agora levará mais tempo do que o esperado para a Klabin reduzir sua dívida.
- Rebaixamos os ratings da empresa, de 'BBB-' para 'BB+' na escala global e de 'brAA+' para 'brAA' na Escala Nacional Brasil.
- A perspectiva estável reflete nossa visão de que o índice de dívida sobre EBITDA da empresa será abaixo de 4x em 2017, em função da maior geração de EBITDA e menores necessidades de investimentos após o início das operações (*start-up*) da Unidade Puma.

Ações de Rating

São Paulo (S&P Global Ratings), 29 de junho de 2016 – A S&P Global Ratings rebaixou hoje seus ratings atribuídos à **Klabin S.A.** ("Klabin"), de 'BBB-' para 'BB+' na escala global e de 'brAA+' para 'brAA' na Escala Nacional Brasil. Também rebaixamos, de 'BBB-' para 'BB+', o rating das notas *senior unsecured*, no valor de US\$500 milhões, garantidas pela Klabin e emitidas pelo seu veículo de financiamento, a **Klabin Finance S.A.** ("Klabin Finance"). A perspectiva do rating corporativo é estável. Também atribuímos o rating de recuperação '3' a essas notas da Klabin Finance, indicando nossa expectativa de uma recuperação significativa (entre 50%-70%; na faixa mais alta da banda) diante de um cenário de *default* hipotético.

Fundamentos

O rebaixamento reflete nossa visão de que o ritmo de redução da dívida da Klabin será mais lento em face dos resultados operacionais mais fracos que o esperado. Embora a empresa tenha realizado seu ciclo de investimentos de R\$ 8,5 bilhões dentro do prazo e orçamento, a queda nos preços da celulose combinada à recente apreciação da moeda brasileira elevou seu índice de dívida ajustada sobre EBITDA para a faixa entre 4,5x-5,0x em 2016, enquanto nossa projeção anterior era em torno de 3,5x-4,0x.

Embora mais fraco, ainda consideramos o perfil de risco financeiro da Klabin como "significativo", em função de nossas expectativas de melhora no seu perfil de alavancagem até 2017, quando a nova planta estiver operando na capacidade máxima e suas necessidades de investimentos diminuirão. No entanto, os limites de tolerância de alavancagem da Klabin e seu comprometimento com uma redução rápida da dívida para níveis compatíveis com um rating mais alto após a conclusão do novo projeto foram insuficientes, em nossa visão.

Nossas premissas de caso-base incluem os seguintes fatores:

- Contração do PIB do Brasil de 3,6% em 2016 e crescimento de 0,5% em 2017;
- Inflação brasileira de 7,4% em 2016 e 6,0% em 2017;
- Taxas de câmbio médias do real em relação ao dólar de R\$ 3,8/US\$1.00 em 2016 e de R\$ 3,9/US\$1.00 em 2017;
- Uma queda de 1% nos volumes de papel e embalagem em 2016 e crescimento marginal em 2017, exibindo certa resiliência em relação à estagnação econômica do Brasil porque

acreditamos que a empresa tem flexibilidade para reorientar sua produção para exportação em função de sua competitividade de preços;

- Preços se mantendo relativamente constantes porque os preços médios de vendas mais altos no Brasil decorrentes da inflação serão compensados pela queda nos preços das exportações como resultado da recente apreciação do real;
- Produção de celulose anual de 0,9 milhões de toneladas em 2016 e atingindo a capacidade total de 1,5 milhão de toneladas em 2017. Preços (entregues na Europa) de US\$700/t para a fibra curta e de US\$790/t para a longa. Assumimos um desconto de 30% nos preços de referência;
- Uma queda no custo de caixa para R\$ 1,700/t ante R\$ 2,041/t em 2016, derivada das economias de escala após o desenvolvimento da Unidade Puma;
- Investimentos (capex) anuais em torno de R\$ 2,4 bilhões em 2016, sendo R\$ 1,9 bilhão referente ao projeto Puma, e de R\$ 500 milhões em 2017. Nosso cenário-base exclui qualquer expansão do negócio de papel e embalagem da empresa, o que poderia ocorrer no médio prazo, à medida que a Klabin começa a integrar a produção de celulose em seus negócios existentes;
- Pagamento de dividendos de aproximadamente R\$ 400 milhões em 2016 e R\$ 500 milhões em 2017; e
- Nossos cálculos das métricas de crédito agora incorporam as debêntures de R\$ 1,7 bilhão da Klabin como capital social, o que está consistente com o tratamento contábil da empresa.

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

- EBITDA de aproximadamente R\$ 2,8 bilhões em 2016 e R\$ 3,5 bilhões em 2017;
- Margem EBITDA entre 38%-40% em 2016 e na faixa de 40%-42% em 2017;
- Dívida líquida sobre EBITDA de 4,5x-5,0x em 2016, mas caindo para 3,5x em 2017; e
- Geração interna de caixa (FFO) sobre dívida líquida abaixo de 20% nos próximos dois anos.

Nossa avaliação do perfil de risco de negócios da Klabin incorpora sua forte posição de custos, a qual acreditamos continuará melhorando porque a empresa usa clones mais eficientes de madeira de alto rendimento e se beneficia da curta distância entre as florestas e suas plantas de celulose. Acreditamos também que a Unidade Puma fortalecerá a competitividade da Klabin e também a eficiência de suas operações em termos de custos. Vemos os fundamentos do mercado para essa unidade como favoráveis, porque ela produzirá fibra longa para o mercado doméstico – produto que hoje o Brasil importa – e fibra curta principalmente para a exportação. Além disso, esperamos que a Klabin continue se beneficiando de sua posição de liderança no mercado de papel e embalagem brasileiro, ampliando as vendas dos produtos de alto valor agregado com algumas barreiras à entrada com base na forte dependência de suprimento da empresa e no seu serviço ao cliente.

Ratings acima do soberano

Os ratings da Klabin são um degrau acima do rating de crédito soberano de longo prazo em moeda estrangeira (BB/Negativa/B) do Brasil, refletindo nossa visão de que há uma probabilidade apreciável de a empresa não entrar em *default* mesmo em um cenário de estresse simulado de um *default* soberano. Em nossa visão, a Klabin tem uma sensibilidade moderada ao risco-país, em função de seu negócio orientado à exportação, em especial após o início das operações da Unidade Puma. Por consequência, podemos avaliar a Klabin três degraus acima do rating soberano do Brasil. As principais premissas para esse cenário são:

- Queda no Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro e nos volumes de vendas de papel e embalagem domésticos de 10% em 2016;
- Taxas de inflação duplicando-se. Assumimos que a empresa repassaria os consequentes aumentos de custos para os preços domésticos;
- Uma depreciação de 50% no real, o que dobraria os custos do serviço da dívida da Klabin referentes à sua dívida em moeda estrangeira (em termos de moeda local), mas suas receitas de exportações aumentariam;
- Preços da celulose de fibra curta de US\$550/t, alinhados àqueles registrados em meados de 2009, quando atingiram o patamar mínimo em 10 anos;
- Taxas de juros duplicando para os empréstimos indexados à taxa flutuante;
- Um corte (*haircut*) de 70% aplicado às reservas de caixa e aos investimentos em títulos do governo brasileiro ou em bancos do país que não têm importância sistêmica;
- Linhas de crédito comprometidas relacionados à Unidade Puma continuarão sendo desembolsadas; e
- Nenhuma mudança significativa no capex relacionado à Puma porque a construção dessa planta já foi concluída.

Em nossa visão, sob esse cenário hipotético, a empresa manteria fontes de liquidez em relação aos usos acima de 1x nos próximos 12 meses. Acreditamos que o negócio da Klabin orientado à exportação e a sua capacidade para redirecionar sua produção de papel para outras regiões se o

mercado doméstico se deteriorar e a maioria de seus custos denominada em reais lhe isolam parcialmente do risco-país do Brasil.

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Klabin como adequada. Esperamos que as fontes de caixa excedam os usos em pelo menos 20% nos próximos 12 meses. Também esperamos que as fontes de caixa excedam os usos mesmo se o EBITDA declinar 15% em relação ao nosso caso-base. Além disso, a Klabin não está sujeita a cláusulas contratuais restritivas (*covenants*) em suas dívidas e tem relacionamentos bem estabelecidos e sólidos com bancos.

Principais fontes de liquidez:

- Reservas de caixa de R\$ 5,9 bilhões em 31 de março de 2016;
- FFO anual perto de R\$ 2 bilhões nos próximos 12 meses; e
- Recursos (*funding*) comprometidos para o projeto Puma totalizando R\$ 1,7 bilhão.

Principais usos de liquidez:

- Vencimentos de dívida de curto prazo de R\$ 2,3 bilhões em 31 de março de 2016;
- Capex anual e necessidades de capital de giro de R\$ 2,4 bilhões em 2016 e R\$ 500 milhões em 2017;
- Saídas de capital de giro em torno de R\$ 300 milhões – R\$ 350 milhões; e
- Pagamentos anuais de dividendos de R\$ 500 milhões em média.

Perspectiva

A perspectiva estável dos ratings de crédito corporativo reflete nossa visão de que o ritmo de redução de dívida da Klabin será alinhado às nossas expectativas, atingindo uma dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 4x em 2017.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings em um degrau nos próximos 12 meses se as métricas de crédito da empresa não melhorarem de acordo com o nosso cenário-base. Isso poderia ocorrer se a Klabin apresentasse uma dívida líquida sobre EBITDA acima de 4x até o final de 2017. Por exemplo, esse cenário poderá ocorrer se os preços da celulose de fibra curta (entregues na Europa) se mantiverem em torno de US\$700/t, com o real permanecendo consistentemente abaixo de R\$ 3,50 em relação ao dólar, considerando tudo o mais constante.

Cenário de elevação

Poderemos elevar os ratings se a dívida líquida sobre EBITDA da Klabin for persistentemente abaixo de 3,5x e o FFO sobre dívida exceder 25%. Isso aconteceria, por exemplo, se os preços da celulose ultrapassassem US\$730/t, combinados com uma taxa de câmbio de cerca de R\$ 4,00/US\$1.00.

TABELA DE CLASSIFICAÇÃO DE RATINGS

Klabin S.A.

Ratings de Crédito Corporativo

Escala global	BB+/Estável/–
Escala Nacional Brasil	brAA/Estável/–

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-portfolio	Neutra (sem impacto)
- Estrutura de capital	Neutra (sem impacto)
- Política financeira	Neutra (sem impacto)
- Liquidez	Adequada (sem impacto)
- Administração e governança corporativa	Regular (sem impacto)
- Análise de ratings comparáveis	Negativa (-1 degrau)

Análise de recuperação

Principais fatores de recuperação

- O rating de emissão das notas *senior unsecured* da Klabin é 'BB+'.
- O rating de recuperação '3' indica nossa expectativa de uma recuperação entre 50%-70% para os credores *unsecured* mediante um cenário de *default* hipotético.
- Em nosso cenário de *default*, o EBITDA declinaria cerca de 45%.
- Avaliamos o valor da empresa com base no princípio de continuidade de suas operações (*going-concern basis*), usando um múltiplo de 5,5x aplicado ao nosso EBITDA estimado para um nível de emergência, o qual resulta em um valor da empresa (*enterprise value* ou EV) de emergência bruto projetado em torno de R\$ 13 bilhões.
- Nossa análise de recuperação assume que mediante um cenário de *default* hipotético, as notas *senior unsecured* se classificariam *pari passu* com as dívidas *senior unsecured* existentes e futuras da empresa. Esse endividamento também está sujeito a prioridades estatutárias como obrigações tributárias e trabalhistas.

Default simulado e premissas de avaliação:

- Ano simulado do *default*: 2021
- EBITDA de emergência: R\$ 2,4 bilhões
- Múltiplo de EV implicado: 5,5x
- EV bruto estimado de emergência: R\$ 13 bilhões

Ordem de pagamentos (*waterfall*) simplificada:

- EV Líquido após custos administrativos de 7%: R\$ 11,5 bilhões
- Obrigações prioritárias: R\$ 440 milhões
- Dívida *senior secured*: R\$ 4,6 bilhões
- Dívida *unsecured*: R\$ 13 bilhões
- Expectativa de recuperação: entre 50%-70%

Certos termos utilizados neste reporte, 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

- Tabelas de mapeamento das escalas nacionais e regionais da S&P Global Ratings, 1º de junho 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.
- Ratings Acima do Soberano - Ratings Corporativos e de Governo: Metodologia e Premissas, 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: Risco da indústria, 19 de novembro de 2013.
- Critério geral: Metodologia de rating de grupo, 19 de novembro de 2013.
- Metodologia de Ratings Corporativos, 19 de novembro de 2013.
- Metodologia para vincular ratings de curto e longo prazo a emissores do setor corporativo, segurador e soberano, 7 de maio 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.
- Diretrizes de critério para ratings de recuperação de dívida em grau especulativo de emissores corporativos globais, 10 de agosto de 2009.
- Manual de Capital Híbrido: Setembro Edição de 2008, 15 de setembro de 2008.
- 2008 Critério de Ratings Corporativos: Avaliação de emissões, 15 de abril de 2008.

LISTA DE RATINGS

Ratings Rebaixados; Ação de Perspectiva

Klabin S.A.		
Ratings de Crédito Corporativo	De	Para
Escala global		
Moeda estrangeira	BBB-/Negativa/--	BB+/Estável/--
Moeda local	BBB-/Negativa/--	BB+/Estável/--
Escala Nacional Brasil	brAA+/Negativa/--	brAA/Estável/--

Klabin Finance S.A.		
Rating de Emissão	De	Para
Notas senior unsecured	BBB-	BB+

Rating Atribuído

Rating de recuperação	3H*
-----------------------	-----

*H (High)

Emissor Data de Atribuição do Rating Inicial Data da Ação Anterior de Rating

Klabin S.A.		
Ratings de Crédito de Emissor		
Escala global		
Moeda estrangeira longo prazo	08 de outubro de 1998	17 de fevereiro de 2016
Moeda local longo prazo	08 de outubro de 1998	17 de fevereiro de 2016
Escala Nacional Brasil longo prazo	05 de novembro de 2004	17 de fevereiro 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 auditos 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/quest/regulatory/disclosures o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

Copyright© 2016 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.

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).

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