

**RATING ACTION COMMENTARY****Fitch Afirma Rating 'AA+(bra)' da Unipar; Perspectiva Revisada Para Positiva**

Brazil Fri 05 Dec, 2025 - 15:42 ET

Fitch Ratings - São Paulo - 05 Dec 2025: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA+(bra)' da Unipar Carbocloro S.A. (Unipar) e de suas emissões de debêntures. Ao mesmo tempo, a Perspectiva do rating corporativo foi revisada para Positiva, de Estável.

A revisão da Perspectiva reflete a capacidade da Unipar para preservar margens resilientes, mesmo diante do longo ciclo de baixa de preços do setor, e a expectativa de que a companhia irá gerar fluxo de caixa livre (FCF) positivo a partir de 2026. A Unipar concluiu seu maior ciclo de investimentos em 2025, modernizou a tecnologia de eletrólise e aprimorou seu mix de energia para maior eficiência e competitividade de custos.

O rating é sustentado pela liderança da Unipar na América do Sul em cloro-álcalis e vinílicos e por um fluxo de caixa operacional resiliente, apoiado por uma plataforma integrada e com custo competitivo, baseada em matérias-primas de baixo custo, cogeração de energia e uso eficiente de água. O rating incorpora a expectativa de que a Unipar manterá alavancagem líquida abaixo de 2,0 vezes e forte liquidez. A mediana posição de negócios da Unipar no setor petroquímico latino-americano e a ciclicidade da indústria limitam a classificação.

**PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING**

**Forte Geração de Caixa e Payout Agressivo:** De acordo com o cenário-base da Fitch, a Unipar deverá gerar EBITDA de BRL1,2 bilhão em 2025 e BRL1,3 bilhão em 2026, comparado a BRL1,1 bilhão em 2024. O fluxo de caixa operacional (CFFO) é projetado em BRL700 milhões em 2025 e BRL800 milhões em 2026, com ciclo de conversão de caixa estável.

O FCF deve permanecer negativo em aproximadamente BRL1,8 bilhão neste ano, refletindo BRL1,2 bilhão em capex e BRL1,35 bilhão em dividendos. Com a conclusão do

ciclo de investimentos, o FCF deve se tornar positivo em cerca de BRL200 milhões em 2026. Futuras distribuições excessivas de dividendos podem pressionar as conservadoras métricas financeiras da empresa.

**Baixa Alavancagem:** A estrutura de capital da Unipar é conservadora, com expectativa de índice dívida líquida/EBITDA convergindo para 1,5 vez nos próximos anos. Devido a elevada distribuição de dividendos, a alavancagem líquida deve atingir um pico de 2,3 vezes em 2025, e se reduzir para 2,0 vezes em 2026 e se aproximar de 1,5 vez em 2027. No período de 12 meses encerrado em setembro de 2025, a alavancagem líquida ficou em 1,3 vez, de acordo com a metodologia da agência. A empresa tem demonstrado de forma consistente um forte perfil financeiro, com dívida de longo prazo e baixo custo, exposição limitada a refinanciamento e políticas prudentes de gestão de riscos e financeiro.

**Recuperação Gradual das Margens Operacionais:** As margens operacionais da Unipar devem melhorar, apesar do ciclo de baixa dos preços, do aumento da concorrência de importações e da instabilidade do mercado argentino. A Fitch projeta margem de EBITDA entre 23% e 26% em 2025–2027, ante 20% em 2024, beneficiada por volumes de vendas estáveis e uma estrutura de custos eficiente. Esta tendência é explicada por uma leve recuperação de preços, impulsionada pela manutenção das tarifas de importação e por medidas antidumping. Projetos de modernização das plantas, cogeração de energia e aquisição de matérias-primas a custos competitivos devem favorecer a geração de caixa da companhia.

**Perfil Regional de Negócios:** A Unipar lidera o mercado sul-americano de cloro-álcalis e PVC, mas ainda tem escala limitada quando comparada a grandes pares globais, como Westlake Corporation (IDR – *Issuer Default Rating* – Rating de Inadimplência do Emissor - BBB/Perspectiva Estável), Orbia Advance Corporation, S.A.B. de C.V. (BBB-/Estável) e Braskem S.A. (CCC+). A Unipar é a maior produtora de cloro e soda cáustica da América do Sul, tendo o Brasil como principal mercado, o que lhe confere vantagem competitiva significativa, já que o déficit de produção do país assegura demanda consistente por um período prolongado.

**Indústria Cíclica:** A indústria petroquímica é caracterizada pelo poder limitado dos produtores de definir preços, que geralmente seguem referências internacionais e estão sujeitos a alta volatilidade e a dinâmicas específicas de oferta e demanda. Consequentemente, as empresas têm pouca flexibilidade para absorver fortes oscilações de preços. No Brasil, as tarifas de importação para resinas plásticas como o PVC aumentaram de 12% para 20% desde outubro de 2024 e devem permanecer nesse nível por pelo menos um ano. Esse aumento tarifário ajuda a proteger a rentabilidade das empresas no curto prazo, em meio ao avanço das importações.

## **SENSIBILIDADE DOS RATINGS**

### **Fatores que Podem, Individualmente ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:**

- Enfraquecimento da participação de mercado da Unipar no mercado doméstico de cloro-álcalis;
- Deterioração das margens de EBITDA para cerca de 15% de forma recorrente;
- Alavancagem líquida, medida por dívida líquida/EBITDA, acima 3,0 vezes de forma recorrente;
- Deterioração adicional da economia argentina, com restrições aos fluxos de capital no país;
- Redução das tarifas de importação brasileiras para soda cáustica e PVC sem compensação adequada para a indústria;
- Enfraquecimento do perfil de liquidez da companhia.

### **Fatores que Podem, Individualmente ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva/Elevação:**

- Percepção, pela Fitch, de menor volatilidade das margens operacionais da Unipar, em virtude da conclusão dos investimentos em verticalização e da modernização de suas plantas;
- FCF consistentemente positivo, com manutenção do atual perfil financeiro;
- Alavancagem líquida abaixo de 2,0 vezes de forma recorrente;
- Ganho de escala significativo e aumento da diversificação geográfica e de produtos.

## **PRINCIPAIS PREMISSAS**

- Variação no volume de vendas de, respectivamente, soda, cloro e PVC de +1%, +9%, +1% em 2025 e de +7,5%, -2% e +3,5% em 2026;
- Variação no preço médio de soda, cloro e PVC, respectivamente, de +6%, -2%, -1% em 2025 e de +7,5%, -12% e -2% em 2026;
- Variação da receita anual de -3,5% em 2025 e +4% em 2026;

-- Margem de EBITDA ao redor de 23%-26%;

-- Investimentos anuais de BRL1,1 bilhão em 2025, BRL450 milhões em 2026 e BRL250 milhões em 2027;

-- Dividendos de BRL1,35 bilhão em 2025 e 40% do lucro líquido de 2026 em diante.

## **ANÁLISE DE PARES**

A Unipar possui escala limitada de operações e diversificação geográfica e de produtos menor que a de pares globais. No mercado sul-americano de cloro-álcalis, a empresa está bem posicionada e se beneficia de operações eficientes e vantagens significativas em sua estrutura de custo.

A Braskem (CCC+(bra)) possui elevados riscos de crédito e liquidez, decorrente de um persistente consumo de caixa. A decisão de contratar assessores financeiros para avaliar alternativas para sua estrutura de capital ressalta a pressão sobre seu perfil financeiro e mostra a crescente probabilidade de inadimplência ou de uma reestruturação da dívida no curto a médio prazo.

O rating da Unipar é superior ao da Elekeiroz S.A. (Elekeiroz, BBB+(bra)/Estável), que possui menor escala de operações no mercado brasileiro, com foco em intermediários, adesivos, resinas e outros produtos químicos. A Elekeiroz se beneficia da integração vertical dentro do grupo OCQ, que proporciona sinergias operacionais e vantagens de custo. No entanto, enfrenta concorrência significativa de produtores internacionais, especialmente da China, o que impacta seu poder de precificação e sua rentabilidade.

## **LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA**

A Unipar deve manter liquidez robusta ao longo do horizonte de rating, com conservadora cobertura da dívida de curto prazo. A companhia possui acesso adequado ao mercado de dívida local e se beneficiará da expectativa de geração de FCF positivo a partir de 2026. Em 30 de setembro de 2025, a Unipar possuía BRL1,7 bilhão em caixa e aplicações financeiras e BRL191 milhões em dívida com vencimento até o final de 2026. A companhia possui vencimentos mais elevados apenas em 2029. A dívida total é composta principalmente por debêntures (75%) e bancos de desenvolvimento (15%).

## **PERFIL DO EMISSOR**

A Unipar é a maior produtora de cloro-álcalis da América do Sul e a segunda maior produtora de PVC das Américas. Seus produtos são insumos essenciais para múltiplas indústrias, incluindo celulose e papel, alumínio, alimentos e bebidas, tratamento de água,

químicos/petroquímicos, sabonetes/detergentes, tubos e conexões, compostos de PVC, entre outras.

## **INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:**

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Unipar Carbocloro S.A.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

Unipar Carbocloro S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 11 de janeiro de 2018.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 11 de dezembro de 2024.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em [www.fitchratings.com/brasil](http://www.fitchratings.com/brasil)

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em '[www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)' e em '[www.fitchratings.com/site/brasil](http://www.fitchratings.com/site/brasil)'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de

rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador (“sponsor”), subscritor (“underwriter”), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

- Metodologia de Ratings Corporativos (27 de junho de 2025);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020);

## RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ♦	RATING ♦	PRIOR ♦
Unipar Carbocloro S.A.	Natl LT  AA+(bra) Rating Outlook Positive  Affirmed	AA+ (bra) Rating Outlook Stable
senior unsecured	Natl LT      AA+(bra)      Affirmed	AA+(bra)

## [VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Marcelo Pappiani, CFA

Associate Director

Analista primário

+55 11 4504 2603

[marcelo.pappiani@fitchratings.com](mailto:marcelo.pappiani@fitchratings.com)

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São Paulo, SP SP Cep 01.418-100

### Rafael Faro

Associate Director  
Analista secundário  
+55 21 3957 3616  
rafael.faro@fitchratings.com

### Rogelio Gonzalez Gonzalez

Senior Director  
Presidente do Comitê  
+52 81 4161 7034  
rogelio.gonzalez@fitchratings.com

## MEDIA CONTACTS

**Maggie Guimaraes**  
São Paulo  
+55 11 4504 2207  
maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

## PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

## APPLICABLE CRITERIA

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 27 Jun 2025\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 27 Jun 2025\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias \(pub. 27 Jun 2025\)](#)

## APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 (1)

## ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## ENDORSEMENT STATUS

Unipar Carbocloro S.A.

-

## DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todos os ratings de crédito da Fitch estão sujeitos a algumas limitações e termos de isenção de responsabilidade. Por favor, veja no link a seguir essas limitações e termos de isenção de responsabilidade: <http://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes a inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste website. O código de conduta da Fitch e as políticas de confidencialidade, conflitos de interesse; segurança de informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste website, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, para o qual o analista principal está baseado em uma empresa da Fitch Ratings (ou uma afiliada a esta) registrada na ESMA ou na FCA, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no website da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao produzir outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém uma verificação adequada destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado grau de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das

exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e da natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado. A Fitch Ratings realiza ajustes frequentes e amplamente aceitos nos dados financeiros reportados, de acordo com as metodologias relevantes e/ou padrões do setor, de modo a prover consistência em termos de métricas financeiras para entidades do mesmo setor ou classe de ativos.

A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. A Fitch também fornece informações sobre os melhores cenários de elevação de rating e os piores cenários de rebaixamento de rating (definidos como o 99º percentil de transições de rating, medidos em cada direção) para ratings de crédito internacionais, com base no desempenho histórico. Uma média simples entre classes de ativos apresenta elevações de quatro graduações no melhor cenário de elevação e de oito graduações no pior cenário de rebaixamento no 99º percentil. Os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão listados detalhadamente em <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e

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

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

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma “Nationally Recognized Statistical Rating Organization” (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de ratings de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (consulte <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de ratings de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as “não-NRSROs”). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2025 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados.

[READ LESS](#)

## SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Fitch's solicitation status policy can be found at [www.fitchratings.com/ethics](https://www.fitchratings.com/ethics).

## ENDORSEMENT POLICY

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.