

10 de maio de 2018

S&P Global Ratings atribui ratings à 21ª série de cotas seniores e às cotas subordinadas mezanino B do Crédito Universitário FIDC; demais ratings reafirmados

Analista principal:

Henrique Sznirer, São Paulo, 55 (11) 3039-9723, henrique.sznirer@spglobal.com

Contato analítico adicional:

Leandro de Albuquerque, Nova Iorque, +1-212-438-9729, leandro.albuquerque@spglobal.com

Líder do comitê de rating:

Antonio Zellek, CFA, Cidade do México, 52 (55) 5081-4484, antonio.zellek@spglobal.com

Resumo

- A carteira de direitos creditórios do Crédito Universitário FIDC é composta de contratos de empréstimos oriundos do segmento educacional selecionados pela Ideal Invest S.A. (Ideal Invest) e que atendam aos critérios definidos no regulamento do FIDC.
- Atribuímos os ratings 'brAA- (sf)' à 21ª série de cotas seniores e 'brA+ (sf)' às cotas subordinadas mezanino B a serem emitidas pelo Crédito Universitário FIDC. Além disso, reafirmamos o rating 'brAA- (sf)' das demais séries de cotas seniores e também o rating 'brA+ (sf)' das cotas mezanino.
- Reduzimos nossa premissa de perda-base de 8,7% para 8,3%, refletindo principalmente a remoção de nosso ajuste qualitativo de 10% referente à então expectativa de deterioração do desempenho dos ativos em função de condições econômicas desfavoráveis. Entendemos que a perspectiva para desempenho dos direitos creditórios do FIDC é estável, de modo que o ajuste anterior não mais se aplica.
- Os ratings atribuídos às cotas do Crédito Universitário FIDC são atualmente limitados pela exposição a investimentos temporários.

Ações de Rating

São Paulo (S&P Global Ratings), 10 de maio de 2018 — A S&P Global Ratings atribuiu hoje os ratings 'brAA- (sf)' à 21ª série de cotas seniores e 'brA+ (sf)' às cotas subordinadas mezanino B a serem emitidas pelo **Crédito Universitário Fundo de Investimento em Direitos Creditórios** (Crédito Universitário FIDC). Além disso, reafirmamos o rating 'brAA- (sf)' das demais séries em andamento de

cotas seniores do Crédito Universitário FIDC e também o rating 'brA+ (sf)' de suas cotas subordinadas mezanino.

O Crédito Universitário FIDC é estruturado como um condomínio fechado multisséries, cujos direitos creditórios são contratos de empréstimos oriundos do segmento educacional que atendam aos critérios definidos na política de investimento do regulamento do FIDC. Os financiamentos estudantis são analisados e selecionados pela Ideal Invest, gestora do FIDC.

A 21ª série de cotas seniores será emitida em um volume total de até R\$ 185 milhões. Sua amortização ocorrerá em 36 parcelas mensais após um período de carência de 12 meses e sua rentabilidade-alvo equivalerá à Taxa DI Over acrescida de um spread de 2,0% ao ano. Por sua vez, as cotas subordinadas mezanino B serão emitidas em um volume total de até R\$ 15 milhões e amortizadas em 36 parcelas mensais após um período de carência de 12 meses, e sua rentabilidade-alvo será equivalente à Taxa DI Over acrescida de um spread de 3,5% ao ano.

A proteção de crédito é proporcionada por índices mínimos de cobertura disponíveis aos cotistas seniores e subordinados mezanino, conforme definidos abaixo:

- Índice de Cobertura Sênior – calculado como a razão entre: (A) a soma de (i) o montante de ativos líquidos que corresponderem a até 25% do Patrimônio Líquido (PL) total; (ii) 78% do total de direitos creditórios, líquidos de provisões para devedores duvidosos (PDD), vencidos até a data de vencimento das cotas seniores; e (iii) 78% do valor dos ativos líquidos que excederem o percentual de 25% do PL do FIDC; e (B) o saldo de cotas seniores;
- Índice de Cobertura Mezanino – calculado como a razão entre: (A) a soma de (i) o montante de ativos líquidos que corresponderem a até 25% do PL total; (ii) 84% do total de direitos creditórios, líquidos de PDD, vencidos até a data de vencimento das cotas seniores ou subordinadas mezanino; e (iii) 84% do valor dos ativos líquidos que excederem o percentual de 25% do PL do FIDC; e (B) o saldo de cotas seniores e subordinadas mezanino.

Fundamentos

Os ratings das cotas seniores e subordinadas mezanino do Crédito Universitário FIDC refletem nossa avaliação dos seguintes fatores:

- **Risco de Crédito da Carteira.** Os ratings atribuídos às cotas do Crédito Universitário FIDC são atualmente limitados pela exposição a investimentos temporários.

Reduzimos nossa premissa de perda-base para os direitos creditórios de 8,7% para 8,3%, refletindo, principalmente, a remoção de nosso ajuste qualitativo de 10% referente à então expectativa de deterioração do desempenho dos ativos em função de condições econômicas desfavoráveis. Entendemos que a perspectiva para o desempenho dos direitos creditórios do FIDC é estável, de modo que o ajuste anterior não mais se aplica.

Nossa premissa, contudo, inclui um componente de ajuste qualitativo de estresse, equivalente a 20%, para refletir as renegociações que o portfólio de empréstimos com juros-padrão tem sofrido.

Embora as renegociações tenham sido continuamente praticadas pela Ideal Invest ao longo dos últimos anos em volumes relativamente constantes, a adição desse componente de estresse

visa incorporar nossa opinião de que as renegociações dificultam a apuração do real desempenho dos recebíveis.

A tabela abaixo quantifica os componentes que consideramos em nossa avaliação da premissa de perda em cenário-base do Crédito Universitário FIDC:

TABELA 1 - DETALHAMENTO DA REAVALIAÇÃO DA PREMISSA DE PERDA EM CENÁRIO-BASE

	Alocação Esperada após Emissão das Novas Cotas	Perda Adotada
Financiamentos estudantis já existentes	79,0%	7,2%
Novos financiamentos estudantis com juro-padrão*	2,0%	7,9%
Novos financiamentos estudantis com juro zero ou reduzido*	19%	5,6%
Ajuste qualitativo das renegociações		20%
Premissa de perda-base*		8,3%

*Resultado do cálculo ponderado após o ajuste qualitativo das renegociações.

- Mecanismos de Fluxo de Caixa.** Efetuamos uma análise de fluxo de caixa, de modo a estimar a perda máxima que a transação poderia suportar e, ainda assim, pagar pontualmente os valores devidos aos cotistas seniores. Nessa simulação, assumimos um índice de cobertura inicialmente equivalente a 100%, tanto para as cotas seniores quanto para as cotas subordinadas mezanino, o que equivaleria a uma subordinação de 22% e 16%, respectivamente. Além disso, assumimos um pagamento sequencial das cotas a partir do primeiro mês, condizente com as definições estipuladas no regulamento do FIDC.

Em seguida, comparamos os níveis de perda suportada com os níveis de perda estressada para cada classe de cotas. Os resultados obtidos são detalhados na tabela 2:

TABELA 2 - PERDA ESTRESSADA E PERDA SUPORTADA PELAS COTAS SENIORES E MEZANINO

Classe de Cotas	Rating-Alvo	Premissa de Perda (A)	Fator de Estresse (B)	Perda Estressada* (Ax B)	Perda Suportada**
Seniores	BB- (sf)	8,3%	3,25x	22,8%	29,8%
Subordinadas Mezanino	BB- (sf)	8,3%	2,75x	22,8%	23,5%

*A perda estressada é calculada multiplicando-se o índice de perda em cenário-base e um fator de estresse, sendo que este último varia de acordo com a categoria de rating a ser testada.

**A perda suportada corresponde ao volume máximo de perdas aplicado sobre os direitos creditórios sem que os pagamentos pontuais de juros e amortizações aos cotistas sejam comprometidos. Para tanto, realizamos uma análise de fluxo de caixa, a qual incorpora, principalmente, os efeitos do excesso de spread e o risco de descasamento da taxa de juros à quantificação do cenário de perdas suportado. A perda suportada indicada nesta tabela corresponde ao resultado mais conservador dentre quatro padrões de distribuição de perda aplicados.

Para uma categoria de rating 'BB- (sf)', a transação necessitaria suportar uma perda de, pelo menos, 22,8%. Entendemos que a perda suportada, de 29,8%, é consistente com o rating 'BB- (sf)', o qual correlacionamos com o rating 'brAA- (sf)' na Escala Nacional Brasil para as cotas seniores. Já para as cotas mezanino, a perda suportada de 23,5%, é superior à perda estressada para um cenário de rating 'BB- (sf)', de 22,8%. Contudo, dada a proximidade do resultado de perda suportada com relação à perda estressada, correlacionamos o rating 'BB-' ao rating 'brA+ (sf)' na Escala Nacional Brasil para as cotas subordinadas mezanino.

Em fevereiro de 2018, o Crédito Universitário FIDC também contava com 47 contratos de swap firmados com a B3 S.A - Brasil, Bolsa, Balcão (B3), no montante aproximado de 47% do PL do FIDC. Esses contratos visam mitigar os riscos associados a um eventual descasamento entre a rentabilidade do ativo e as cotas seniores e mezanino. Por outro lado, os swaps requerem uma margem de garantia mínima de acordo com os termos da B3, mantida por meio da alocação do patrimônio do FIDC em uma parcela mínima de títulos públicos ou caixa.

Monitoraremos a evolução da margem de garantia imposta e, caso verificarmos aumento significativo nesta, os ratings atribuídos poderão ser negativamente pressionados.

Risco Operacional. Entendemos que a Ideal Invest é um participante cujo papel pode afetar o desempenho da carteira (KTP de desempenho) do FIDC. Assim, avaliamos o risco de severidade e portabilidade como alto e de ruptura como moderado, o que resultou em um rating potencial máximo para a operação equivalente a 'BBB' na escala global e a 'brAAA' na Escala Nacional Brasil. Dessa forma, os ratings atribuídos às cotas do Crédito Universitário FIDC não são atualmente limitados por nossa avaliação de risco operacional.

Risco de Contraparte. O FIDC está exposto ao risco de contraparte do Banco Bradesco S.A. (Bradesco) como provedor das suas contas bancárias. A exposição à conta bancária é distribuída ao longo do tempo, em linha com o perfil de amortização dos direitos creditórios, de modo que um eventual congelamento dessas contas teria um impacto limitado no FIDC.

- **Risco Legal.** O Crédito Universitário FIDC atende aos critérios da S&P Global Ratings com relação ao isolamento da insolvência dos participantes e à transferência dos ativos. Além disso, recebemos uma opinião jurídica de um escritório de advocacia conceituado sobre os aspectos legais relevantes da transação e a constituição perfeita do veículo de securitização.
- **Estabilidade do Rating.** Em nossa análise, consideramos o efeito de um estresse moderado nas variáveis econômicas e, em última instância, o seu impacto nos ratings atribuídos ao Crédito Universitário FIDC. Em um cenário no qual elevemos nossa premissa de perda-base da operação para 10,0%, o rating de suas cotas seniores seria rebaixado para 'brA+ (sf)' e o rating de suas cotas subordinadas mezanino para 'brA- (sf)'.

RESUMO DAS AÇÕES DE RATING

Instrumento	De	Para	Patrimônio Líquido em 28 de Fevereiro de 2018	Vencimento Legal Final
10ª Série de Cotas Seniores	brAA- (sf)	brAA- (sf)	R\$ 12,0 milhões	15 de janeiro de 2019
11ª Série de Cotas Seniores	brAA- (sf)	brAA- (sf)	R\$ 9,9 milhões	15 de junho de 2018
12ª Série de Cotas Seniores	brAA- (sf)	brAA- (sf)	R\$ 16,9 milhões	16 de novembro de 2018
13ª Série de Cotas Seniores	brAA- (sf)	brAA- (sf)	R\$ 13,8 milhões	14 de dezembro de 2018
14ª Série de Cotas Seniores	brAA- (sf)	brAA- (sf)	R\$ 18,3 milhões	16 de novembro de 2018
15ª Série de Cotas Seniores	brAA- (sf)	brAA- (sf)	R\$ 21,4 milhões	15 de março de 2021
16ª Série de Cotas Seniores	brAA- (sf)	brAA- (sf)	R\$ 86,4 milhões	15 de Setembro de 2020
17ª Série de Cotas Seniores	brAA- (sf)	brAA- (sf)	R\$ 62,4 milhões	15 de março de 2021
18ª Série de Cotas Seniores	brAA- (sf)	brAA- (sf)	R\$ 88,2 milhões	15 de março de 2022
19ª Série de Cotas Seniores	brAA- (sf)	brAA- (sf)	R\$ 154,8 milhões*	15 de dezembro de 2021
20ª Série de Cotas Seniores	brAA- (sf)	brAA- (sf)	R\$ 25,7 milhões*	15 de dezembro de 2022
21ª Série de Cotas Seniores	Não Classificadas	brAA- (sf)	R\$ 185 milhões*	48 meses após a emissão
Cotas Subordinadas Mezanino	brA+ (sf)	brA+ (sf)	R\$ 35,2 milhões	15 de março de 2021
Cotas Subordinadas Mezanino B	Não Classificadas	brA+ (sf)	R\$ 15,0 milhões*	48 meses após a emissão
Cotas Subordinadas Juniores	Não Classificadas	Não Classificadas	R\$ 102,3 milhões	15 de janeiro de 2027

*Montante indicativo de emissão.

A Escala Nacional Brasil de ratings de crédito da S&P Global Ratings atende emissores, seguradores, terceiros, intermediários e investidores no mercado financeiro brasileiro para oferecer tanto ratings de crédito de dívida (que se aplicam a instrumentos específicos de dívida) quanto ratings de crédito de empresas (que se aplicam a um devedor). Os ratings de crédito na Escala Nacional Brasil utilizam os símbolos de rating globais da S&P Global Ratings com a adição do prefixo “br” para indicar “Brasil”, e o foco da escala é o mercado financeiro brasileiro. A Escala Nacional Brasil de ratings de crédito não é diretamente comparável à escala global da S&P Global Ratings ou a qualquer outra escala nacional utilizada pela S&P Global Ratings ou por suas afiliadas, refletindo sua estrutura única, desenvolvida exclusivamente para atender as necessidades do mercado financeiro brasileiro.

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

- [Tabelas de mapeamento das escalas nacionais e regionais da S&P Global Ratings](#), 14 de agosto de 2017
- [Critério Legal: Operações Estruturadas: Metodologia de avaliação de isolamento de ativos e de sociedades de propósito específico](#), 29 de março de 2017
- [Estrutura Global de Avaliação de Riscos Operacionais em Operações Estruturadas](#), 9 de outubro de 2014
- [Metodologia e Premissas Globais de Avaliação da Qualidade de Crédito de Securitizações de Créditos ao Consumidor](#), 9 de outubro de 2014
- [Estrutura Global para Análise de Fluxo de Caixa em Operações Estruturadas](#), 9 de outubro de 2014
- [Ratings de Crédito nas Escalas Nacionais e Regionais](#), 22 de setembro de 2014
- [Metodologia e Premissas da Estrutura de Risco de Contraparte](#), 25 de junho de 2013
- [Metodologia de Critério Aplicada a Taxas, Despesas e Indenizações](#), 12 de julho de 2012
- [Critérios de investimento global para investimentos temporários em contas de transação](#), 31 de maio de 2012
- [Metodologia: Critérios de estabilidade de crédito](#), 3 de maio de 2010
- [Entendendo as Definições de Ratings da Standard & Poor's](#), 3 de junho de 2009

Artigos

- *Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2016: The Effects Of Macroeconomic The top Five Macroeconomic Factors*, 16 de dezembro de 2016
- *Latin American Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2015: The Effects Of Regional Market Variables*, 28 de outubro de 2015
- [Avaliando a qualidade de crédito pelo vínculo mais fraco](#), 13 de fevereiro de 2012

INSTRUMENTO	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
CRÉDITO UNIVERSITÁRIO FIDC		
10ª Série de Cotas Seniores	25 de outubro de 2013	26 de outubro de 2017
11ª Série de Cotas Seniores	25 de outubro de 2013	26 de outubro de 2017
12ª Série de Cotas Seniores	22 de maio de 2015	26 de outubro de 2017
13ª Série de Cotas Seniores	22 de maio de 2015	26 de outubro de 2017
14ª Série de Cotas Seniores	22 de maio de 2015	26 de outubro de 2017
15ª Série de Cotas Seniores	21 de dezembro de 2015	26 de outubro de 2017
16ª Série de Cotas Seniores	4 de agosto de 2016	26 de outubro de 2017
17ª Série de Cotas Seniores	13 de janeiro de 2017	26 de outubro de 2017
18ª Série de Cotas Seniores	13 de janeiro de 2017	26 de outubro de 2017
19ª Série de Cotas Seniores	26 de outubro de 2017	26 de outubro de 2017
20ª Série de Cotas Seniores	26 de outubro de 2017	26 de outubro de 2017
Cotas Subordinadas Mezanino	21 de dezembro de 2015	26 de outubro de 2017

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

S&P Global Ratings não realiza *due diligence* em ativos subjacentes

Quando a S&P Global Ratings atribuiu ratings a um instrumento de operações estruturadas, esta recebe informações sobre ativos subjacentes, as quais são fornecidas por terceiros que acreditamos tenham conhecimento dos fatos relevantes. Tais terceiros são normalmente instituições financeiras que estruturaram a transação e/ou instituições que originaram os ativos ou estão vendendo os ativos aos emissores e/ou uma empresa de contabilidade reconhecida e/ou uma empresa de advocacia, cada qual agindo em nome da instituição financeira ou originador ou vendedor dos ativos. Além disso, a S&P Global Ratings pode se apoiar em informações presentes nos prospectos de oferta das transações, emitidos de acordo com as leis de valores mobiliários da jurisdição relevante. Em alguns casos, a S&P Global Ratings pode se apoiar em fatos gerais (tais como índices de inflação, taxas de juros dos bancos centrais, índices de default) que são de domínio público e produzidos por instituições privadas ou públicas. Em nenhuma circunstância a S&P Global Ratings realiza qualquer processo de *due diligence* sobre ativos subjacentes. A S&P Global Ratings também pode receber a garantia por parte da instituição que está estruturando a transação ou originando ou vendendo os ativos para o emissor, (a) o qual vai fornecer à S&P Global Ratings todas as informações requisitadas pela S&P Global Ratings de acordo com seus critérios publicados e outras informações relevantes para o rating de crédito e, se aplicável, para o monitoramento do rating de crédito, incluindo informações ou mudanças materiais das informações anteriormente fornecidas e (b) a informações fornecidas à S&P Global Ratings relativas ao rating de crédito ou, se aplicável, ao monitoramento do rating de crédito, de que estas não contêm nenhuma afirmação falsa sobre um fato material e não omitem um fato material necessário para fazer tal afirmação, em vista das circunstâncias nas quais foram fornecidas, e não enganosa.

A precisão e completude das informações revisadas pela S&P Global Ratings em conexão com sua análise, pode ter um efeito significativo nos resultados de tais análises. Embora a S&P Global Ratings colete informações de fontes que acredita serem confiáveis, quaisquer imprecisões ou omissões nessas informações poderiam afetar significativamente a análise de crédito da S&P Global Ratings, tanto positiva quanto negativamente.

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© 2018 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).