

Comunicado à Imprensa

# Ratings 'brAAA (sf)' atribuídos à 11ª séries de cotas seniores e às cotas mezanino A da 8ª emissão e 'brAA (sf)' às cotas mezanino B da 1ª emissão do Crédito Universitário II FIDC

23 de fevereiro de 2024

## Resumo

- A carteira de direitos creditórios do **Crédito Universitário II FIDC** é composta de contratos de empréstimos oriundos do segmento educacional selecionados pela PRAVALER S.A. e que atendem aos critérios definidos no regulamento do FIDC.
- Atribuímos o rating 'brAAA (sf)' à 11ª séries de cotas seniores e às cotas mezanino A da 8ª emissão, e o rating 'brAA (sf)' às cotas mezanino B da 1ª emissão, ambos na Escala Nacional Brasil, ao Crédito Universitário II FIDC. Ao mesmo tempo, reafirmamos os ratings na mesma escala das demais séries de cotas seniores e mezanino A emitidas pelo FIDC.
- Mantivemos nossa premissa de perda para a carteira de recebíveis do FIDC em 8,2%. A proteção de crédito, disponível por meio de subordinação de cotas e excesso de spread, continua suficiente para cobrir as perdas que estimamos para os cenários de rating 'brAAA (sf)' para as cotas seniores e mezanino A e 'brAA (sf)' para as cotas mezanino B.

## Ações de Rating

**São Paulo (S&P Global Ratings), 23 de fevereiro de 2024** – A S&P Global Ratings atribuiu hoje o rating 'brAAA (sf)' à 11ª séries de cotas seniores e às cotas mezanino A da 8ª emissão, e o rating 'brAA (sf)' às cotas mezanino B da 1ª emissão, ambos na Escala Nacional Brasil, a serem emitidas pelo **Crédito Universitário II Fundo de Investimento em Direitos Creditórios**. Ao mesmo tempo, reafirmamos os ratings na Escala Nacional Brasil das demais séries de cotas seniores e mezanino A emitidas pelo FIDC.

A 11ª série de cotas seniores será emitida em um montante de até R\$ 35 milhões e será amortizada em 60 parcelas mensais após um período de carência de 12 meses, e sua rentabilidade-alvo equivalerá à Taxa DI Over mais spread de até 2,20% ao ano.

As cotas mezanino A da 8ª emissão serão emitidas em um montante de até R\$ 3 milhões e amortizadas em 60 parcelas mensais após um período de carência de 12 meses. Sua rentabilidade-alvo será equivalente à Taxa DI Over acrescida de um spread de até 3,90% ao ano.

Além disso, a assembleia de cotistas aprovou a emissão de cotas mezanino B subordinadas às cotas seniores e mezanino A.

## ANALISTA PRINCIPAL

**Vinicius Cabrera**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9765  
vinicius.cabrera  
@spglobal.com

## CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

**Victor Nomiyama, CFA**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9764  
victor.nomiyama  
@spglobal.com

## LÍDER DO COMITÊ DE RATING

**José Coballasi**  
Cidade do México  
52 (55) 5081-4414  
jose.coballasi  
@spglobal.com

**Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA (sf)' atribuídos à 11ª séries de cotas seniores e às cotas mezanino A da 8ª emissão e 'brAA (sf)' às cotas mezanino B da 1ª emissão do Crédito Universitário II FIDC**

As cotas mezanino B da 1ª emissão serão emitidas em um montante de até R\$ 22 milhões e amortizadas em 60 parcelas mensais após um período de carência de 12 meses. A rentabilidade-alvo das cotas mezanino II será equivalente à Taxa DI Over mais spread de até 5,10% ao ano.

A proteção de crédito mínima disponível aos cotistas seniores, mezanino A e mezanino B é de 22%, 17% e 10%, respectivamente, além do excesso de spread, quando disponível.

**Fundamentos**

Os ratings das cotas seniores, mezaninos A e B do Crédito Universitário II FIDC resultam da nossa avaliação dos seguintes fatores:

**Qualidade de crédito dos ativos e mecanismos de fluxo de caixa.** Observamos um aumento na inadimplência na carteira de recebíveis da Pravalor S.A., principalmente nas safras originadas nos três primeiros trimestres de 2022. Isso reflete principalmente a adoção de critérios de originação mais flexíveis por parte da Pravalor, visando atrair um maior número de alunos e alcançar uma rentabilidade incremental.

Mantivemos nossa premissa de perda de 8,2% uma vez que esta já incorpora um ajuste qualitativo de 20% baseado em práticas de originação, mudanças na política de crédito pela Pravalor e com relação ao cenário macroeconômico. Poderemos revisar nossa premissa de perda para a carteira do FIDC se observarmos um aumento acima de nossas expectativas iniciais da inadimplência na carteira da Pravalor.

Aplicamos ainda um fator de estresse de 3,1x sobre essa perda-base e ponderada em 98%. Ademais, incorporamos 2% de perda adicional para derivar nosso cenário de perdas estressadas de 26,9% associado ao rating 'brAAA (sf)' das cotas seniores e mezanino A.

Para as cotas mezanino B, aplicamos um fator de estresse de 2,3x para calcular nosso cenário de perdas estressadas associado ao rating 'brAA (sf)', que totaliza 20,5%, ponderada em 98%, com um acréscimo adicional de 2%.

Os acréscimos adicionais de 2% nas perdas refletem a política do FIDC, que permite alocar até 5% do Patrimônio Líquido em direitos creditórios sem garantia por devedores solidários. No entanto, desde 2023, a Pravalor interrompeu a originação de contratos sem devedores solidários e não tem planos de retomar essa prática. Em fevereiro de 2024, os contratos sem devedores solidários representavam 1,6% do total da carteira de direitos creditórios.

Avaliamos então a adequação do fluxo de caixa da operação em relação à proteção de crédito proporcionada pela estrutura da operação para cada tipo de cota, e sua perda máxima suportada sem comprometer o pagamento de juros e principal. Em nossa avaliação, acreditamos que o FIDC continua apresentando níveis de proteção de crédito e liquidez suficientes para cobrir as perdas estressadas associadas a um cenário de rating 'brAAA (sf)' para as cotas seniores e mezanino A, com um robusto colchão.

Em nosso cenário de estresse, acreditamos que a estrutura do FIDC seja capaz de proteger adequadamente o cotista sênior contra perdas que totalizem até 36,3%, ao passo que estimamos a perda máxima suportada em 30,8% para as cotas mezanino A.

Por outro lado, estimamos a perda máxima suportada pelas cotas mezanino B em 22,9%, suficiente para cobrir as perdas estressadas associadas a um cenário de rating 'brAA (sf)'.

**Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA (sf)' atribuídos à 11ª séries de cotas seniores e às cotas mezanino A da 8ª emissão e 'brAA (sf)' às cotas mezanino B da 1ª emissão do Crédito Universitário II FIDC**

**Risco operacional.** Entendemos que a Pravalor é uma 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 o de ruptura como moderado, resultando em um rating potencial máximo de 'brAAA' para a operação na Escala Nacional Brasil. Dessa forma, os ratings atribuídos às cotas do Crédito Universitário II FIDC não são atualmente limitados por nossa avaliação do risco operacional.

**Risco de contraparte.** O FIDC está exposto ao risco de contraparte do Banco Bradesco S.A. como provedor de suas contas bancárias. Essa exposição 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 impacto limitado no fundo. Consideramos também o risco de contraparte associado ao Banco Itaú S.A., Banco Bradesco S.A., Banco do Brasil S.A., Banco Santander S.A. e Caixa Econômica Federal, com os quais o FIDC pode manter operações compromissadas. No entanto, tais exposições são permitidas somente se os ratings dessas instituições estiverem, no mínimo, no mesmo nível que o rating do Brasil.

**Risco legal.** O Crédito Universitário II 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.

## RESUMO DA AÇÃO DE RATING

Crédito Universitário Fundo de Investimento em Direitos Creditórios				
Instrumento	De	Para	Montante (em R\$)*	Vencimento legal final
4ª série de cotas seniores	brAAA (sf)	brAAA (sf)	R\$ 3,1 milhões	Março de 2024
5ª série de cotas seniores	brAAA (sf)	brAAA (sf)	R\$ 15,5 milhões	Janeiro de 2027
6ª série de cotas seniores	brAAA (sf)	brAAA (sf)	R\$ 23,8 milhões	Janeiro de 2027
7ª série de cotas seniores	brAAA (sf)	brAAA (sf)	R\$ 23,5 milhões	Agosto de 2025
8ª série de cotas seniores	brAAA (sf)	brAAA (sf)	R\$ 41 milhões	Janeiro de 2028
9ª série de cotas seniores	brAAA (sf)	brAAA (sf)	R\$ 37,5 milhões	Julho de 2027
10ª série de cotas seniores	brAAA (sf)	brAAA (sf)	R\$ 50,2 milhões	Junho de 2029
11ª série de cotas seniores	Não classificada	brAAA (sf)	Até R\$ 35 milhões**	72 meses após a emissão
Cotas mezanino A da 2ª emissão	brAAA (sf)	brAAA (sf)	R\$ 0,125 milhões	Março de 2024
Cotas mezanino A da 3ª emissão	brAAA (sf)	brAAA (sf)	R\$ 0,774 milhões	Janeiro de 2027
Cotas mezanino A da 4ª emissão	brAAA (sf)	brAAA (sf)	R\$ 1,1 milhões	Janeiro de 2026
Cotas mezanino A da 5ª emissão	brAAA (sf)	brAAA (sf)	R\$ 1,8 milhões	Agosto de 2025
Cotas mezanino A da 6ª emissão	brAAA (sf)	brAAA (sf)	R\$ 7,5 milhões	Julho de 2027
Cotas mezanino A da 7ª emissão	brAAA (sf)	brAAA (sf)	R\$ 10 milhões	Junho de 2029
Cotas mezanino A da 8ª emissão	Não Classificada	brAAA (sf)	Até R\$ 3 milhões**	72 meses após a emissão
Cotas mezanino B da 1ª emissão	Não Classificada	brAA (sf)	Até 22 R\$ milhões**	72 meses após a emissão
Cotas subordinadas	Não classificadas	Não classificadas	R\$ 50,3 milhões	Não aplicável

\* Montante em dezembro de 2023. \*\*Montante esperado da 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.

## Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA (sf)' atribuídos à 11ª séries de cotas seniores e às cotas mezanino A da 8ª emissão e 'brAA (sf)' às cotas mezanino B da 1ª emissão do Crédito Universitário II FIDC

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 [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings) para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todos os ratings afetados por esta ação de rating 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

- [Princípios dos ratings de crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Estrutura Global de Avaliação de Riscos Operacionais em Operações Estruturadas](#), 9 de outubro de 2014.
- [Critério Legal: Operações Estruturadas: Metodologia de avaliação de isolamento de ativos e de sociedades de propósito específico](#), 29 de março de 2017.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 8 de junho de 2023.
- [Estrutura global para a análise da estrutura de pagamento e fluxo de caixa de operações estruturadas](#), 22 de dezembro de 2020.
- [Critérios de investimento global para investimentos temporários em contas de transação](#), 31 de maio de 2012.
- [Estrutura de risco de contraparte: metodologia e premissas](#), 8 de março de 2019.
- [Metodologia para derivar taxas de juros estressadas em operações estruturadas](#), 18 de outubro de 2019.
- [Metodologia e premissas globais de securitizações de créditos ao consumidor](#), 31 de março de 2022.
- [Critério Global de Avaliação de Contratos de Derivativos, 24 de junho de 2013](#), 24 de junho de 2013.
- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.

### Artigos

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)
- *Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2016: The Effects Of The Top Five Macroeconomic Factors*, 16 de dezembro de 2016
- *Latin American Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis: The Effects of Regional Market Variables*, 28 de outubro de 2015

**Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA (sf)' atribuídos à 11ª séries de cotas seniores e às cotas mezanino A da 8ª emissão e 'brAA (sf)' às cotas mezanino B da 1ª emissão do Crédito Universitário II FIDC**

<b>Instrumento</b>	<b>Data de atribuição do rating inicial</b>	<b>Data da ação anterior de rating</b>
<b>Crédito Universitário II Fundo de Investimento em Direitos Creditórios</b>		
4ª Série de Cotas Seniores	27 de março de 2019	14 de julho 2023
5ª Série de Cotas Seniores	13 de janeiro de 2020	14 de julho 2023
6ª Série de Cotas Seniores	12 de janeiro de 2021	14 de julho 2023
7ª Série de Cotas Seniores	10 de agosto de 2021	14 de julho 2023
8ª Série de Cotas Seniores	10 de janeiro de 2022	14 de julho 2023
9ª Série de Cotas Seniores	22 de julho de 2022	14 de julho 2023
10ª Série de Cotas Seniores	14 de julho 2023	14 de julho 2023
Cotas mezanino A da 2ª emissão	27 de março de 2019	14 de julho 2023
Cotas mezanino A da 3ª emissão	13 de janeiro de 2020	14 de julho 2023
Cotas mezanino A da 4ª emissão	12 de janeiro de 2021	14 de julho 2023
Cotas mezanino A da 5ª emissão	10 de agosto de 2021	14 de julho 2023
Cotas mezanino A da 6ª emissão	22 de julho de 2022	14 de julho 2023
Cotas mezanino A da 7ª emissão	14 de julho 2023	14 de julho 2023

## **INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS**

### **Outros serviços fornecidos ao emissor**

Não há outros serviços prestados a este emissor.

### **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.

### **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 um escritório 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

## **Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA (sf)' atribuídos à 11ª séries de cotas seniores e às cotas mezanino A da 8ª emissão e 'brAA (sf)' às cotas mezanino B da 1ª emissão do Crédito Universitário II FIDC**

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.

### **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 \(na seção de Regras, Procedimentos e Controles Internos\)](#)
- [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 na seção "[Potenciais Conflitos de Interesse](#)", disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt>.

### **Faixa limite de 5%**

**Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA (sf)' atribuídos à 11ª séries de cotas seniores e às cotas mezanino A da 8ª emissão e 'brAA (sf)' às cotas mezanino B da 1ª emissão do Crédito Universitário II FIDC**

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures), disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures>, o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

As informações regulatórias (PCR - *Presentation of Credit Ratings* em sua sigla em inglês) da S&P Global Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P Global Ratings atualiza as informações regulatórias de um determinado Rating de Crédito a fim de incluir quaisquer mudanças em tais informações somente quando uma Ação de Rating de Crédito subsequente é publicada. Portanto, as informações regulatórias apresentadas neste relatório podem não refletir as mudanças que podem ocorrer durante o período posterior à publicação de tais informações regulatórias, mas que não estejam de outra forma associadas a uma Ação de Rating de Crédito. Observe que pode haver casos em que o PCR reflete uma versão atualizada do Modelo de Ratings em uso na data da última Ação de Rating de Crédito, embora o uso do Modelo de Ratings atualizado tenha sido considerado desnecessário para determinar esta Ação de Rating de Crédito. Por exemplo, isso pode ocorrer no caso de revisões baseadas em eventos (*event-driven*) em que o evento que está sendo avaliado é considerado irrelevante para aplicar a versão atualizada do Modelo de Ratings. Observe também que, de acordo com as exigências regulatórias aplicáveis, a S&P Global Ratings avalia o impacto de mudanças materiais nos Modelos de Ratings e, quando apropriado, emite Ratings de Crédito revisados se assim requerido pelo Modelo de Ratings atualizado.

**Comunicado à Imprensa: Ratings 'brAAA (sf)' atribuídos à 11ª séries de cotas seniores e às cotas mezanino A da 8ª emissão e 'brAA (sf)' às cotas mezanino B da 1ª emissão do Crédito Universitário II FIDC**

Copyright © 2024 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 COMERCIALIZAÇÃO, 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. 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.