

Data de Publicação: 24 de junho de 2016

Comunicado à Imprensa

S&P Global Ratings atribui rating final 'brA+ (sf)' às cotas seniores do Sul Invest FIDC Aberto Multisetorial

Analista principal: Marcelo Graupen, São Paulo, 55 (11) 3039-9743, marcelo.graupen@spglobal.com

Contato analítico adicional: Hebbert Soares, São Paulo, 55 (11) 3039-9742, hebbert.soares@spglobal.com

Líder do comitê de rating: Leandro de Albuquerque, Nova Iorque, 1 (212) 438-9729, leandro.albuquerque@spglobal.com

Resumo

- A S&P Global Ratings atribuiu o rating final 'brA+ (sf)' às cotas seniores do Sul Invest FIDC Aberto Multisetorial, após o recebimento da documentação final da operação.
- O rating final das cotas seniores do Sul Invest FIDC Aberto Multisetorial reflete a opinião da S&P Global Ratings sobre os mecanismos de reforço de qualidade de crédito, as estruturas legais e de pagamento e a qualidade dos ativos que compõem a carteira do FIDC, entre outros fatores.
- O Sul Invest FIDC Aberto Multisetorial é estruturado como um condomínio aberto, com prazo máximo de duração de dez anos, cujos direitos creditórios são (i) recebíveis comerciais performados, inclusive aqueles originados por empresas em processo de recuperação judicial ou extrajudicial – limitados a 10% do Patrimônio Líquido (ou PL) do FIDC –, representados por duplicatas, cheques ou notas promissórias (vinculados a instrumentos de confissão de dívida de recebíveis inadimplidos), e (ii) também recebíveis comerciais não performados representados por contratos – limitados a 10% do PL do FIDC –, de operações nos segmentos industrial, comercial, imobiliário ou de prestação de serviços.

Ação de Rating

São Paulo (S&P Global Ratings), 24 de junho de 2016 – A S&P Global Ratings atribuiu hoje o rating final 'brA+ (sf)', na Escala Nacional Brasil de rating de emissões, às cotas seniores do **Sul Invest Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios Aberto Multisetorial** (Sul Invest FIDC Aberto Multisetorial), após ter recebido a documentação final da operação. Não houve alterações nos documentos da transação ou nas premissas analíticas em relação àquelas utilizadas na atribuição do rating preliminar.

As cotas seniores buscarão um retorno-alvo equivalente a 130% da Taxa DI Over, enquanto as cotas mezanino buscarão um retorno-alvo equivalente a 165% da Taxa DI Over. As cotas subordinadas juniores não têm uma meta de rentabilidade, porém deverão se beneficiar dos eventuais retornos excedentes gerados pela carteira de direitos creditórios.

Pela característica de um fundo aberto, o investidor da cota sênior poderá solicitar o resgate de suas cotas seguindo uma janela de quatro solicitações no ano, após um período de carência de 210 dias, contados a partir da data de seu investimento inicial. O pagamento do resgate será realizado no 1º dia útil do 2º período consecutivo ao período de resgate solicitado, desde que o FIDC possua a liquidez necessária para tanto. Caso contrário, o regulamento do FIDC prevê que o resgate seja efetuado à medida que existam recursos disponíveis para concluir o pagamento.

O reforço de qualidade de crédito disponível às cotas seniores é proporcionado pela subordinação de cotas, a qual é, no mínimo, de 40%. O FIDC também pode se beneficiar de um spread excedente, quando houver, proporcionado pela taxa média de desconto aplicada na aquisição dos recebíveis elegíveis, equivalente a no mínimo 165% da Taxa DI Over.

Fundamentos

O rating final 'brA+ (sf)' das cotas seniores do Sul Invest FIDC Aberto Multisetorial reflete nossa avaliação

sobre os seguintes fatores:

- **Qualidade de Crédito da Carteira:** A adequação entre o nível mínimo de subordinação disponível para as cotas seniores e as estimativas de perdas dimensionadas pelas reservas mínima e dinâmica e pelo teste adicional de estimação de inadimplência esperada utilizando-se o modelo *CDO Evaluator* 6.3.

Definimos o nosso índice de perda em cenário-base como 10,5%, calculado como a média ponderada dos índices de perda definidos para os recebíveis comerciais (8%) e para a parcela dos recebíveis comerciais performados em recuperação judicial (30,1%). Também incorporamos nossa visão dos riscos associados ao cenário econômico, ao alto crescimento da carteira e aos desafios relacionados a potencial concentração da carteira, especialmente no início da transação.

A tabela abaixo demonstra o cálculo da proteção de crédito para as cotas seniores:

Tabela 1: Resumo da Proteção de Crédito Necessária para a Carteira de Recebíveis Comerciais Performados						
Instrumento	Rating	Reserva Dinâmica (1)	Reserva Mínima(2)	Proteção de Crédito Necessária(3)	Porção Mínima de Recebíveis Comerciais	Proteção de Crédito Necessária (Ponderada) (4)
Cotas Seniores	brAA (sf)	34,0%	15,0%	34,0%	90%	30,6%
Cotas Seniores	brA (sf)	31,4%	12,0%	31,4%	90%	28,2%

(1)A Reserva Dinâmica é um cálculo que incorpora o desempenho histórico dos direitos creditórios e um fator de estresse baseado no rating-alvo, no prazo médio dos recebíveis e na avaliação qualitativa dos processos do originador ou selecionador dos créditos.

(2)A Reserva Mínima é um teste de exposição à concentração como proteção contra a probabilidade de que, durante a amortização, um dado número de devedores não honre o pagamento de suas obrigações, o que reduziria o fluxo de caixa para o FIDC.

(3)A Proteção de Crédito Necessária refere-se àquela para a carteira de recebíveis comerciais performados. Ela é calculada como a maior entre a Reserva Dinâmica e a Reserva Mínima.

Na carteira de ativos não performados, assumimos uma premissa de perda de 100%, uma vez que essa porção do FIDC não será diversificada. A tabela 2 abaixo demonstra o cálculo da proteção de crédito para as cotas seniores, considerando a ponderação entre os recebíveis comerciais performados e não performados:

Tabela 2: Cálculo da Proteção de Crédito para a Carteira Total							
Instrumento	Rating	Proteção de Crédito Necessária Para a Carteira de Recebíveis Comerciais	Porção Máxima de Recebíveis Não Performados (Contratos)	Expectativa de Perda da Porção de Contratos	Proteção de Crédito Necessária Ponderada da Carteira (1)	Inadimplência Esperada (SDR, Scenario Default Rate) (2)	Proteção de Crédito Necessária Total (3)
Cotas Seniores	brAA (sf)	30,6%	10,0%	100,0%	40,6%	36,6%	40,6%
Cotas Seniores	brA (sf)	28,2%	10,0%	100,0%	38,2%	31,8%	38,2%

(1) A Proteção de Crédito Necessária Ponderada da Carteira é calculada como o somatório entre (1) a Proteção de Crédito Necessária Para a Carteira de Recebíveis Comerciais e (2) a multiplicação entre (i) a Porção Máxima de Recebíveis Não Performados e (ii) a Expectativa de Perda da Porção de Contratos.

(2) A Inadimplência Esperada é a subordinação mínima para a parcela da carteira de recebíveis, incluindo aqueles originados por empresas em processo de recuperação judicial e não performados, após a aplicação do teste adicional utilizando-se o modelo *CDO Evaluator* para carteiras que possuam menos de 100 devedores.

(3) A Proteção de Crédito Necessária Total é calculada como o maior entre (1) a Proteção de Crédito Necessária Ponderada da Carteira e (2) a Inadimplência Esperada.

Para uma categoria de rating 'brA+ (sf)', a Proteção de Crédito Necessária Total seria aquela calculada como a interpolação entre as categorias de rating 'brAA (sf)' e 'brA (sf)', equivalente a 39%. Dessa forma, as cotas seniores mostram-se consistentes com uma categoria de rating 'brA+ (sf)', dado o excesso de subordinação de 1%.

- **Risco Operacional:** Consideramos que a Sul Invest Securitizadora S.A. (Sul Invest) é um participante cujo papel pode afetar o desempenho da carteira de direitos creditórios –ou seja, um participante-chave ou KTP, na sigla em inglês, de desempenho. Avaliamos os riscos de severidade, portabilidade e ruptura como “altos”, o que resultou em um rating máximo para a operação de 'brA+', na nossa Escala Nacional Brasil. Dessa forma, qualquer classe de cotas emitida pelo Sul Invest FIDC Aberto Multisetorial poderá obter um rating máximo, pela análise dos riscos operacionais, equivalente a um 'brA+ (sf)', independente do nível de subordinação disponível das cotas. Os principais fatores levados em consideração incluem: (i) o histórico limitado de transferências de

responsabilidades entre prestadores de serviços para esse tipo de ativo no mercado brasileiro; (ii) a capacidade do FIDC de substituir o KTP original é limitada, visto que é necessária a aprovação da maioria dos detentores das quotas subordinadas juniores, as quais, por sua vez, são detidas pelo próprio KTP; (iii) o crescimento esperado da carteira equivalente a 27%; e (iv) nossa avaliação negativa sobre a qualidade dos controles internos da Sul Invest, dado que não há uma área de gerenciamento de riscos independente, como um departamento de *compliance*, com processos formalizados, e as diretrizes das análises de crédito não são totalmente fiéis aos manuais de crédito.

Além disso, entendemos que o Sul Invest FIDC Aberto Multisetorial possui riscos adicionais relacionados à sua estrutura, principalmente estes: (1) potencial concentração da carteira dos direitos creditórios, em especial no período de formação da carteira, o que pode potencializar a inadimplência da carteira; (2) desafio de redução do prazo médio da carteira dos recebíveis para 45 dias, prazo este inferior ao que a Sul Invest vem praticando nos últimos anos; (3) maior complexidade no controle da carteira uma vez que o Sul Invest FIDC Aberto Multisetorial possui uma estrutura envolvendo diversos tipos de ativos; e (4) maior desafio no gerenciamento de liquidez por ser um fundo aberto, principalmente em um cenário econômico deteriorado no qual os investidores podem estar mais avessos a risco.

- **Mecanismos Estruturais:** Avaliamos os mecanismos de fluxos de caixa e estruturais da transação, tais como a possibilidade de descasamento da taxa de juros, a estimativa das despesas que possuem prioridade de pagamento e a existência de gatilhos que acionem eventos de avaliação e que protejam os cotistas seniores contra a deterioração do desempenho do FIDC. Ainda, avaliamos a existência do excesso de spread, o qual é proporcionado pela taxa média de desconto aplicada na aquisição dos recebíveis elegíveis, equivalente a no mínimo 165% da Taxa DI Over. Considerando essa taxa, o FIDC enfrentaria risco de carregamento negativo. Porém, consideramos como fatores mitigantes a atual taxa de desconto praticada pela Sul Invest Securitizadora (aproximadamente 253% da Taxa DI Over) e o excesso de cobertura disponível às cotas seniores. Todos os mecanismos estruturais e de fluxo de caixa são consistentes com o rating atribuído às cotas seniores.
- **Risco de Contraparte:** O Sul Invest FIDC Aberto Multisetorial está exposto ao risco de contraparte, ou seja, aos provedores da conta bancária da transação e às instituições financeiras a serem definidas que possuam um rating no mínimo igual àquele atribuído às cotas seniores. O FIDC também permite exposição a instituições financeiras não classificadas pela S&P Global Ratings, como é o caso do Banco Paulista, porém esta é mitigada por meio de subordinação adicional conforme estabelecido em regulamento. Classificamos a exposição do Sul Invest FIDC Aberto Multisetorial ao risco de contraparte, no caso ao provedor da conta bancária, como “limitada”.
- **Risco Legal:** O FIDC adquirirá a titularidade, os direitos e os interesses sobre os direitos creditórios cedidos, com a coobrigação dos cedentes, exceto no caso de direitos creditórios originados por empresas em processo de recuperação judicial ou extrajudicial. Por essa razão, nossa análise considera os riscos de crédito da transação relativos aos sacados e aos cedentes (i.e. cálculo da reserva mínima). Antes de atribuir um rating final à transação, esperamos receber uma opinião jurídica de um escritório de advocacia 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, seu efeito sobre o rating atribuído. Analisamos os cenários de alteração no índice de perda da operação em diversos cenários e os resultados estão em linha com o nosso critério de estabilidade de ratings. Para uma exposição bancária classificada como “limitada” e em um cenário em que os bancos sejam avaliados em uma categoria ‘BBB-’ na escala global ou inferior, o rating dos bancos são um limitador do rating das cotas do FIDC. Dessa forma, entendemos que em um cenário de revisão do rating do provedor da conta bancária para um nível abaixo de ‘brA+’, o rating das cotas seniores poderá ser rebaixado.

Resumo da Ação de Rating

Instrumento	De	Para	Montante Preliminar (em Milhões de R\$)	Rentabilidade-Alvo	Vencimento Legal Final
Cotas Seniores	brA+ (sf) Preliminar	brA+ (sf) Final	60,0	130% da Taxa DI Over	10 anos após emissão Julho de 2026*
Cotas Mezanino	Não Classificadas	Não Classificadas	30,0	165% da Taxa DI Over	10 anos após emissão ou Julho de 2026*
Cotas Subordinadas Júniores	Não Classificadas	Não Classificadas	18,5	Não Aplicável	10 anos após emissão ou Julho de 2026*

* Data de vencimento esperada

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 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 Globais de Avaliação de CDOs de Fluxos de Caixa Corporativos e Sintéticos, 17 de setembro de 2015.
- Estrutura Global de Avaliação de Riscos Operacionais 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.
- Critérios de Isolamento de Ativos e de Sociedades de Propósito Específico - Operações Estruturadas, 7 de maio 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.
- Metodologia e Premissas Utilizadas na Análise de Rating de Operações Estruturadas de Recebíveis Comerciais no Brasil, 18 de junho de 2009.
- Entendendo as Definições de Ratings da Standard & Poor's, 3 de junho de 2009.

Artigos

- “Credit Conditions: “Brazil's Recession Continues To Drag Down Latin America's Credit Outlook For 2016”, 15 de abril de 2016.
- Ratings de longo prazo do Brasil rebaixados para 'BB', dados os significativos desafios políticos e econômicos; perspectiva negativa, 17 de fevereiro de 2016.
- “Latin American Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2015: The Effects Of Regional Market Variables”, 28 de outubro de 2015.
- “Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis: The Effects Of The Top Five Macroeconomic Factors”, 2 de julho de 2014.

Instrumento	Data de Atribuição do Rating Inicial	Data da Ação Anterior de Rating
Sul Invest FIDC Aberto Multisetorial		
Cotas Seniores	22 de abril de 2016	22 de abril de 2016

Informações regulatórias adicionais

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor, clique [aqui](#) para mais informações.

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© 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, 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 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.