S&P Global
Ratings

Comunicado à Imprensa

Rating ‘brAAA (sf)’ atribuído à 2ª série de cotas seniores e ‘brAA (sf)’ à 2ª série de cotas mezanino A do FIDC Creditas Auto X; ratings da 1ª série de cotas seniores e cotas mezanino A reafirmados

18 de junho de 2024

Resumo

– O **FIDC Creditas Auto X** é lastreado por uma carteira de direitos creditórios originados pela Creditas Soluções Financeiras Ltda. (Creditas; não avaliada), composta de contratos de empréstimos pessoais e financiamentos garantidos por alienação fiduciária de veículos, estes formalizados por meio da emissão de CCBs.

– Atribuímos os ratings ‘brAAA (sf)’ à 2ª série de cotas seniores e ‘brAA (sf)’ à 2ª série de cotas subordinadas mezanino A do FIDC Creditas Auto X, ambos na Escala Nacional Brasil. Ao mesmo tempo, reafirmamos os ratings ‘brAAA (sf)’ da 1ª série de cotas seniores e ‘brAA (sf)’ da 1ª série de cotas mezanino A.

– Elevamos nossa premissa de perda para a carteira do FIDC de 20,9% para 23,9%, refletindo dados mais recentes da inadimplência observada, acima da nossa expectativa anterior. Apesar da elevação da perda-base, avaliamos que a proteção de crédito disponível via subordinação mínima de 20% para as cotas seniores e de 10% para as cotas mezanino A e o excesso de spread da carteira continuam suficientes para cobrir as perdas estressadas que estimamos um cenário de rating ‘brAAA (sf)’ para as cotas seniores e ‘brAA (sf)’ para as cotas mezanino.

ANALISTA PRINCIPAL

Guilherme Derzi
São Paulo
55 (11) 3039-4850
guilherme.j
@spglobal.com

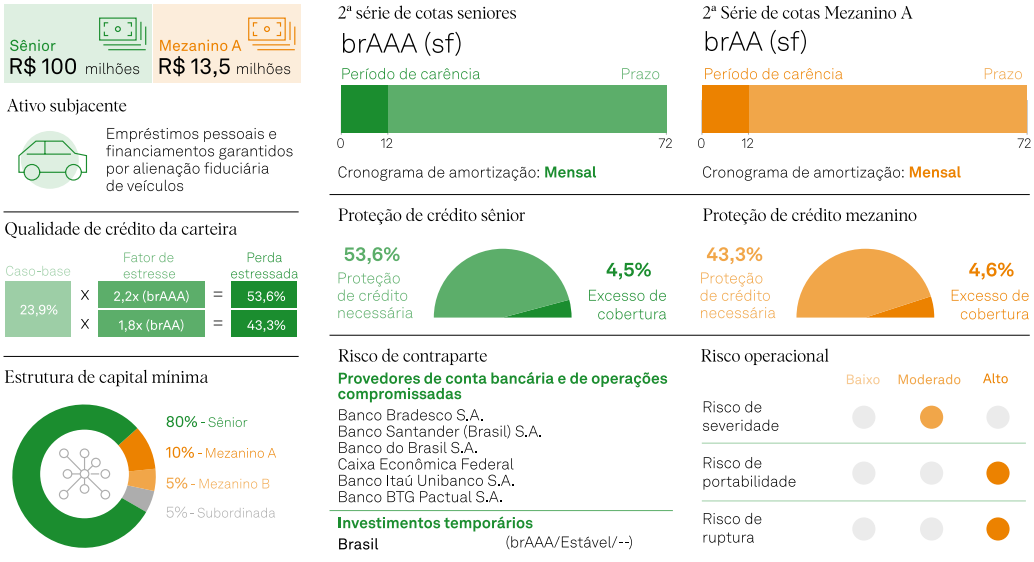
CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

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

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

Marcus Fernandes
São Paulo
55 (11) 3039-9743
marcus.fernandes
@spglobal.com

FIDC Creditas Auto X



Fonte: S&P Global Ratings
Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Ação de Rating

São Paulo (S&P Global Ratings), 18 de junho de 2024 – A S&P Global Ratings atribuiu hoje os ratings 'brAAA (sf)' e 'brAA (sf)' na Escala Nacional Brasil à 2ª série de cotas seniores e à 2ª série de cotas subordinadas mezanino A, respectivamente, a serem emitidas pelo **Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Creditas Auto X – Responsabilidade Limitada** (FIDC Creditas Auto X ou FIDC). Ao mesmo tempo, reafirmamos os ratings 'brAAA (sf)' da 1ª série de cotas seniores e 'brAA (sf)' da 1ª série de cotas mezanino A do fundo.

Os mecanismos de reforço da qualidade de crédito do FIDC incluem a proteção de crédito proporcionada por subordinação de cotas, inicialmente equivalente a 25% para as cotas seniores e a 15% para as cotas subordinadas mezanino A, e o spread excedente. A meta estabelecida para a subordinação sênior é de 20% e de 10% para as cotas mezanino A.

O montante total da emissão será de R$ 120 milhões. Os respectivos juros remuneratórios, montantes emitidos e frequência de pagamento das séries estão detalhados abaixo.

Instrumento	Rentabilidade-alvo	Montante Preliminar (em R$)	Frequência de pagamento dos juros remuneratórios	Frequência de pagamento do principal
2ª série de cotas seniores	Taxa DI + 2,90% ao ano	Até R$ 100 milhões	Mensal	Mensal, após um período de carência de 12 meses a partir do início da operação
2ª série de cotas subordinadas mezanino A	Taxa DI + 4,50% ao ano	Até R$ 13,35 milhões	Mensal	Mensal, após um período de carência de 12 meses a partir do início da operação
2ª série de cotas subordinadas mezanino B	Taxa DI + 6,25% ao ano	Até R$ 6,7 milhões	Mensal	Mensal, após um período de carência de 12 meses a partir do início da operação

Fundamentos

Os ratings atribuídos às 2ª séries de cotas seniores e cotas mezanino A do FIDC Creditas Auto X resultam de nossa avaliação dos seguintes fatores:

Qualidade de crédito dos ativos. Calculamos o índice de perda em cenário-base considerando o desempenho histórico das Cédulas de Crédito Bancário (CCBs) representativas dos empréstimos com garantia de veículos concedidos por meio da plataforma da Creditas, simulando a carteira hipotética mais conservadora permitida pelo regulamento, com concentração de 40% em veículos acima de 10 anos, 45% em veículos de 5-10 anos, e 15% em veículos até 4 anos.
Elevamos o índice de perda em cenário-base para a carteira do FIDC para 23,9%, *versus* premissa anterior de 20,9%. Esta reavaliação decorre principalmente da inadimplência acima de 180 dias observada nas safras de 2023, com perfil de originação mais agressivo quando comparado ao histórico de 2022 e 2021. A carteira mais agressiva reflete a estratégia de originação da Creditas, cuja taxa média de juros dos contratos passou de 3,1% a.m. em 2022 para cerca de 3,8% a.m. em 2023. Porém, caso o nível de inadimplência continue apresentando deterioração e nossa expectativa de perdas em cenário-base aumente mais de 10%, poderemos observar uma impacto nos ratings atribuídos.

A premissa de perda em cenário-base incorpora ainda ajustes qualitativos de 15% para todas as faixas de idade de veículos que podem compor a carteira, refletindo: i) o cenário macroeconômico atual, visando incorporar possíveis volatilidades num cenário de afrouxo monetário e ii) a

possibilidade de revolvência contínua da transação e de inclusão de créditos futuros que resultem em uma maior volatilidade de desempenho.

Aplicamos ainda um fator de estresse de 2,2x e 1,8x para derivar nosso cenário de perda estressada de 53,6% e 43,3% associados ao ratings 'brAAA' e 'brAA', respectivamente, na Escala Nacional Brasil.

TABELA 1 – CÁCULO DA PERDA ESTRESSADA

Classe de Cotas	Cenário de Rating	Premissa de Perda (A)	Fator de Estresse (B)	Perda Estressada* (A x B)
Seniores	brAAA	23,9%	2,2x	53,6%
Mezanino A	brAA	23,9%	1,8x	43,3%

* A perda estressada é calculada multiplicando 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.

Estrutura de pagamento e mecanismos de fluxo de caixa. Avaliamos então a adequação do fluxo de caixa da operação em relação à proteção de crédito proporcionada pela estrutura da operação. Para tal análise, consideramos os diversos cenários de estresse, conforme a categoria de rating proposta, comparando-o com a perda estressada.

Nossa análise de fluxo de caixa incorpora o excesso de spread da estrutura, e assumimos uma taxa de desconto de 37,7% ao ano, conforme o mínimo estabelecido pelo regulamento, e um prazo médio dos ativos de 50 meses. No entanto, entendemos que a taxa de desconto é conservadora, uma vez que as originações mais recentes da Creditas têm excedido esse patamar, mais próximo a 50% a.a. Também incorporamos um estresse na taxa de juros de forma a testar um potencial descasamento de taxas em cenário de aumento do CDI. Adotamos ainda um nível de recuperação de aproximadamente 16% para a categoria de rating testada. Essa recuperação é derivada de uma premissa inicial de 20%, e ajustada para cada nível de rating testado.

A tabela 2 abaixo apresenta o resultado mais conservador da análise de fluxo de caixa para as cotas seniores e mezanino.

TABELA 2 – RESULTADO DO MODELO DE FLUXO DE CAIXA

Classe de Cotas	Rating-Alvo	Perda Estressada (A)	Perda Suportada* (B)	Excesso de Cobertura (B-A)
Seniores	brAAA	53,6%	58,2%	4,5%
Mezanino A	brAA	43,3%	47,9%	4,6%

* A perda suportada corresponde ao volume máximo de perdas aplicado sobre os direitos creditórios sem que se comprometam os pagamentos pontuais de juros e amortizações aos cotistas. Para tanto, realizamos uma análise de fluxo de caixa, à qual incorporamos 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 nessa tabela corresponde ao resultado mais conservador entre três padrões de distribuição de perda aplicados.

Em todas as simulações realizadas, a perda suportada pelas carteiras foi suficiente para cobrir a perda estressada em um cenário de rating 'brAAA (sf)' para as cotas seniores e a perda estressada em um cenário de rating 'brAA (sf)' para as cotas subordinadas mezanino A.

Riscos operacionais. Entendemos que a Creditas é um participante cujo papel pode afetar o desempenho da carteira (KTP de desempenho) do FIDC por atuar como originador e agente de cobranças dos créditos que compõem o ativo subjacente do FIDC. Assim, avaliamos o risco de severidade da empresa como moderado e os riscos de portabilidade e ruptura como altos, o que resultou em um rating potencial máximo para a operação equivalente a 'brAAA (sf)' na Escala Nacional Brasil.

A operação ainda conta com a Kanastra Consultoria Ltda. (Kanastra; não avaliada) como agente de cobrança alternativo dos créditos que compõem a carteira do FIDC Creditas Auto X. Embora consideremos a existência de um *servicer back-up* como um fator positivo para securitizações,

nossa análise de riscos operacionais para esse participante não gerou nenhuma alteração ao rating potencial máximo da operação.

Dessa forma, os ratings atribuídos às cotas do FIDC não são atualmente limitados por nossa avaliação de riscos operacionais.

Risco de contraparte. O FIDC Creditas Auto X está exposto ao risco de contraparte do Banco Bradesco S.A., Banco Santander (Brasil) S.A., Banco do Brasil S.A., Caixa Econômica Federal, Itaú Unibanco S.A. e Banco BTG Pactual S.A. como provedores de suas contas bancárias e com os quais pode manter operações compromissadas. Como são permitidas somente exposições a bancos avaliados no mínimo no mesmo nível das cotas seniores, consideramos que a qualidade de crédito dessas instituições é consistente com o rating das cotas seniores. O FIDC também está exposto ao risco-país, uma vez que o governo soberano é contraparte dos títulos públicos que compõem os investimentos permitidos pelo regulamento. O atual rating soberano do Brasil está em linha com aquele atribuído às cotas seniores do FIDC.

Risco legal. O FIDC Creditas Auto X 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 independente sobre os aspectos legais relevantes da transação e a constituição perfeita do veículo de securitização.

Estabilidade de rating. Em nossa análise, consideramos o efeito de um estresse moderado nas variáveis econômicas e, em última instância, seu impacto nos ratings atribuídos ao FIDC em um cenário hipotético, considerando todas as demais premissas constantes. Analisamos os efeitos de um aumento na premissa de perdas e os resultados estão em linha com nosso critério de estabilidade de ratings.

Resumo da Ação de Rating

FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS CREDITAS AUTO X				
Instrumento	**De**	**Para**	**Montante Preliminar (em R$)**	**Vencimento Legal Final**
1ª série de cotas seniores	brAAA (sf)	brAAA (sf)	263,8 milhões[1]	Janeiro de 2030
2ª série de cotas seniores	Não classificada	brAAA (sf)	100 milhões[2]	72 meses após a emissão
1ª série de cotas subordinadas mezanino A	brAA (sf)	brAA (sf)	35,2 milhões[1]	Janeiro de 2030
2ª série de cotas subordinadas mezanino A	Não classificada	brAA (sf)	13,35 milhões[2]	72 meses após a emissão
1ª série de cotas subordinadas mezanino B	Não classificada	Não classificada	17,6 milhões[1]	Janeiro de 2030
2ª série de cotas subordinadas mezanino B	Não classificada	Não classificada	6,7 milhões[2]	72 meses após a emissão
Cotas subordinadas juniores	Não classificada	Não classificada	37,9 milhões[1]	Indeterminado

[1] Montante em maio de 2024.
[2] Montante esperado 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 e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating em www.spglobal.com/ratings para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site 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.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito, 10 de outubro de 2021.
- Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais, 8 de junho de 2023.
- 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.
- Estrutura de risco de contraparte: metodologia e premissas, 8 de março de 2019.
- Critérios de investimento global para investimentos temporários em contas de transação, 31 de maio de 2012.
- Metodologia e premissas globais de securitizações lastreadas por financiamentos de veículos, 31 de março de 2022.
- Metodologia para derivar taxas de juros estressadas em operações estruturadas, 18 de outubro de 2019.
- Estrutura global para a análise da estrutura de pagamento e fluxo de caixa de operações estruturadas, 22 de dezembro de 2020.
- Princípios dos ratings de crédito, 16 de fevereiro de 2011.

Artigo

- Definições de Ratings da S&P Global Ratings

Instrumento	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação anterior de rating
FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS CREDITAS AUTO X		
1ª série de cotas seniores	3 de janeiro de 2024	16 de janeiro de 2024
1ª série de cotas subordinadas mezanino A	3 de janeiro de 2024	16 de janeiro de 2024

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 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 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 (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%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu Formulário de Referência, 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.

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, completitude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIABILIDADE, 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/ (gratuito) e 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.

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