

Comunicado à Imprensa

S&P Global Ratings atribui ratings preliminares **'brAAA (sf)' às 1ª e 2ª séries e 'brAA (sf)' à 3ª séries** da 24ª emissão de CRIs da True Securitizadora S.A.

11 de agosto de 2022

Resumo

- As 1ª, 2ª, 3ª e 4ª séries da 24ª emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da True Securitizadora S.A. (TrueSec) serão lastreadas por uma carteira de direitos creditórios originados pela CashMe Soluções Financeiras S.A. (CashMe), composta de contratos de empréstimos garantidos por alienação fiduciária de imóveis majoritariamente residenciais e formalizados por meio da emissão de Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs).
- Atribuímos hoje os ratings preliminares 'brAAA (sf)' às 1ª e 2ª séries de CRIs seniores e 'brAA (sf)' à 3ª séries de CRIs mezanino da 24ª emissão de CRIs da TrueSec.
- Os ratings refletem os mecanismos estruturais da operação. Com base nas características dos contratos que compõem a carteira dos CRIs, estimamos uma projeção conservadora para o nível de inadimplência estressada de 38,2% para o nível de rating 'brAAA (sf)' e de 34,7% para o nível de rating 'brAA (sf)'. Além disso, a composição das garantias, que incluem principalmente imóveis residenciais e com valor de dívida sobre valor de propriedade (LTV, *loan-to-value*) relativamente baixos, resultou em uma expectativa de recuperação de crédito da ordem de 68,1% para o nível de rating 'brAAA (sf)' e de 71,4% para o nível de rating 'brAA (sf)' através da execução das garantias. Dessa forma, estimamos uma perda líquida esperada de 12,2% para o nível de rating 'brAAA (sf)' e de 9,9% para o nível de rating 'brAA (sf)'.
- De acordo com nosso modelo de fluxo de caixa, os CRIs seniores são capazes de suportar uma inadimplência bruta de até 55,0%, consistente com um nível de rating de 'brAAA (sf)'. Por outro lado, os CRIs mezanino podem suportar uma inadimplência bruta de até 40,3%. Contudo, devido ao seu nível de subordinação e à maior sensibilidade dos CRIs à inflação e taxa de juros comparados às cotas seniores, vemos sua proteção de crédito disponível mais consistente com o nível de rating 'brAA (sf)'. Outros fatores, como riscos de contraparte e riscos operacionais, atualmente não limitam os ratings da operação.

ANALISTA PRINCIPAL

Filix Gomez
Cidade do México
52 (55) 5081-4490
filix.gomez
@spglobal.com

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

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

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

Leandro Albuquerque
São Paulo
55 (11) 3039-9729
leandro.albuquerque
@spglobal.com

Ação de Rating

São Paulo (S&P Global Ratings), 11 de agosto de 2022 – A S&P Global Ratings atribuiu hoje, na Escala Nacional Brasil, os ratings preliminares 'brAAA (sf)' às 1ª e 2ª séries de CRIs seniores e 'brAA (sf)' à 3ª séries de CRIs mezanino da 24ª emissão de CRIs da TrueSec.

A operação será composta de uma carteira de direitos creditórios originados de 1.012 contratos de empréstimos garantidos por alienação fiduciária de imóveis majoritariamente residenciais concedidos aos devedores por meio da plataforma da CashMe e formalizados por meio da emissão de CCIs.

A CashMe é uma fintech criada em 2018 como parte das operações da Cyrela S.A., da qual se tornou uma subsidiária integral em meados de 2020. A CashMe oferece empréstimos pessoais e financiamentos com garantia de imóveis, realizando toda a esteira de originação, desde a análise da qualidade de crédito dos clientes, avaliação das propriedades oferecidas como colateral, e formalização dos empréstimos, atuando também como *servicer* de cobrança dos créditos.

O montante total estimado da emissão será de até R\$ 395,5 milhões, que serão divididos em quatro séries. As 1ª e 2ª séries serão CRIs seniores emitidos por um sistema de vasos comunicantes com um volume total estimado de até R\$ 237 milhões, sendo a emissão da 1ª série limitado a 50,0% do total do volume de CRI seniores. A 1ª série terá juros remuneratórios equivalentes à variação da Taxa DI Over acrescida de um spread de 1,375% ao ano, e seu valor unitário não terá atualização monetária. Sobre a 2ª série, os juros remuneratórios serão equivalentes à taxa interna de retorno do Título Público Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais (NTN-B), com vencimento em 2026 ("NTN-B") acrescido de um spread de 1,375% ao ano, e seu valor unitário terá atualização monetária pelo IPCA. A data de vencimento final estimada dos CRIs seniores é 16 de novembro de 2029.

A 3ª série, referente aos CRIs mezaninos, será emitida em um montante de até R\$ 118,5 milhões, terá juros remuneratórios equivalentes à taxa interna de retorno da NTN-B, com vencimento em agosto de 2027 acrescido de um spread de 2,0% ao ano, e seu valor unitário terá atualização monetária pelo IPCA. A data de vencimento dos CRIs mezaninos será 17 de março de 2031. No entanto, a documentação legal estabelece uma extensão automática da data de vencimento dos CRIs mezaninos para 15 de fevereiro de 2033 (Repactuação Compulsória CRI Mezaninos) caso a série não tenha sido integralmente amortizada.

Finalmente, a 4ª série, de CRIs subordinados, será emitida em um montante estimado de até R\$ 39,5 milhões, terá juros remuneratórios equivalentes a 8,15% ao ano e seu valor unitário terá atualização monetária pelo IPCA. A data de vencimento final dos CRIs subordinados será em 17 de novembro de 2031. Na ocorrência da Repactuação Compulsória CRI Mezaninos, os CRI subordinados somente serão amortizados após a amortização integral dos CRI mezaninos.

Os mecanismos de reforço da qualidade de crédito das séries seniores e mezanino dos CRIs incluem: (i) proteção de crédito proporcionada por subordinação (equivalente a 40% para as séries seniores e a 10% para a série mezanino), e (ii) spread excedente.

Fundamentos

O ratings preliminares refletem nossa avaliação dos seguintes fatores:

Qualidade de crédito dos ativos e mecanismos de pagamento. A inadimplência esperada e a recuperação de crédito resultam das características específicas da carteira de crédito que constituem os ativos subjacentes da operação. Essa carteira é representada por 1.012 contratos de empréstimos com garantia de imóveis (principalmente na modalidade *Home Equity*), que possuem devedores que se beneficiarão dos recursos dos empréstimos. Tais recursos serão utilizados para fins de refinanciamento de outras dívidas, investimento e aquisição de bens. A maior parte dos empréstimos que compõem a carteira dos CRIs possui juros indexados ao IPCA acrescidos de um spread-alvo médio de 13,1% ao ano. Vemos a indexação ao índice de inflação como um fator de risco significativo, uma vez que pode levar a um rápido aumento das obrigações mensais em um cenário de inflação. Como resultado, estimamos a inadimplência esperada para essa carteira em torno de 38,2% para o nível de rating 'brAAA (sf)' e de 34,7% para o nível de rating 'brAA (sf)'. Além disso, estimamos o índice de recuperação da inadimplência através da execução das alienações fiduciárias em 68,1% para o nível de rating 'brAAA (sf)' e em 71,4% para o nível de rating 'brAA (sf)'.

A carteira de contratos também possui certas características que contrapõem os fatores de risco destacados acima, como, por exemplo, o baixo índice atual de alavancagem das garantias de imóveis mensuradas pelo índice LTV, com média de 47,6% para a carteira e uma

concentração geográfica alinhada à nossa metodologia. As propriedades estão localizadas em diversas regiões do Brasil, sendo São Paulo (55,3%), Rio de Janeiro (11,8%) e Santa Catarina (7,4%) os três principais estados.

Em nossa análise de fluxo de caixa, consideramos as características estruturais da operação, como a proteção de crédito proporcionada pela subordinação para os CRIs equivalente a 40% para as séries seniores e a 10% para a série mezanino, e o excesso de spread, além da ordem de pagamentos, despesas operacionais recorrentes e extraordinárias, e expectativa de remuneração dos certificados. Incorporamos ainda os índices de inadimplência e severidade de perda, os quais distribuímos de acordo com diferentes curvas de incidência da inadimplência e índices de pré-pagamento de acordo com nossa metodologia. Além disso, modelamos cenários com uma curva de CDI estressada e diferentes cenários de inflação, capturando o risco de descasamento de taxas da estrutura do CRI, e testamos cenários onde o excesso de spread seria minimizado.

Em nossa modelagem de cenário de estresse mais conservador, os CRIs seniores são capazes de suportar uma inadimplência bruta de até 55,0%, consistente com um nível de rating de 'brAAA (sf)'. Por outro lado, os CRIs mezanino podem suportar uma inadimplência bruta de até 40,3%. Contudo, devido ao seu nível de subordinação e à maior sensibilidade dos CRIs à inflação e taxa de juros comparados às cotas seniores, vemos sua proteção de crédito disponível consistente com o nível de rating 'brAA (sf)'.

Riscos operacionais. Consideramos a CashMe como um participante-chave dentro da transação cujo papel pode afetar o desempenho da carteira dos CRIs. A CashMe é responsável pela originação dos contratos e pela cobrança, renegociação e execução dos créditos inadimplentes. Acreditamos que a descontinuidade das atividades prestadas pela empresa poderia levar a uma deterioração da carteira.

A CashMe iniciou suas operações como uma entidade separada há alguns anos, porém ainda depende da Cyrela para alguns processos e esperamos que atinja o *breakeven* operacional somente ao final de 2022. Dado o curto histórico de atuação, consideramos que alguns de seus processos internos, como de controle e compliance, ainda estão em fase de aprimoramento, e que portanto ainda é cedo para avaliar sua eficácia. Entendemos que a CashMe deve apresentar demonstrações financeiras auditadas segregadas no próximo ano, elevando o nível de transparência de suas operações.

Dessa forma, avaliamos o risco de severidade como moderado e os riscos de portabilidade e de ruptura como altos. A combinação desses fatores, incluindo o ajuste de um nível, atualmente não limita nossos ratings da entidade.

Risco de contraparte. Os CRIs estão expostos ao risco de contraparte do Itaú Unibanco S.A. (Itaú) como provedor de sua conta bancária e de potenciais operações compromissadas. No entanto, em nossa visão, a qualidade de crédito do Itaú é consistente com os ratings atribuídos aos CRIs seniores e mezaninos. Também, identificamos que a transação está exposta ao risco de fungibilidade (*commingling*) pois o tempo permitido pela documentação para a transferência da cobrança recebida nas contas CashMe é maior do que consideramos em nossa metodologia. Porém, de acordo com nosso modelo de fluxo de caixa, essa exposição é coberta pela proteção de crédito da operação. Finalmente, a transação também está exposta ao risco soberano do Brasil como contraparte potencial dos instrumentos de dívida nos quais o CRI pode investir.

Risco legal. O patrimônio separado estabelece que apenas os detentores dos CRIs em questão podem ter acesso aos recursos que constituem os ativos da operação, o que limita o acesso dos detentores dos CRIs e também de outros participantes da transação ao patrimônio da emissora. Ainda, a estrutura de emissão dos CRIs e a do emissor atendem aos critérios da S&P Global Ratings com relação ao isolamento da insolvência dos participantes, incluindo a falência de uma sociedade de propósito específico (SPE) de múltiplo uso. Antes de atribuir rating finais aos CRIs,

esperamos receber uma opinião jurídica emitida por 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 nos ratings atribuídos. Analisamos os cenários de alteração no índice de inadimplência e da inflação em um cenário de estresse moderado, e os resultados estão em linha com nosso critério.

RESUMO DA AÇÃO DE RATING

24ª emissão de CRIs da True Securitizadora S.A.

Instrumento	De	Para	Montante (em R\$)**	Vencimento Legal Final
1ª Série (sênior) da 24ª emissão de CRIs	Não Classificada	brAAA (sf) preliminar*	118,66 milhões	16 de novembro de 2029
2ª Série (sênior) da 24ª emissão de CRIs	Não Classificada	brAAA (sf) preliminar*	118,66 milhões	16 de novembro de 2029
3ª Série (mezanino) da 24ª emissão de CRIs	Não Classificada	brAA (sf) preliminar*	118,66 milhões	17 de março de 2031***
4ª Série (subordinada) da 24ª emissão de CRIs	Não Classificada	Não Classificada	39,55 milhões	17 de novembro de 2031***

*O rating é preliminar, uma vez que a documentação final ainda não está disponível. A atribuição do rating final depende de a S&P Global Ratings receber uma opinião legal e a documentação final da transação. Quaisquer informações subsequentes poderão resultar na atribuição de um rating final diferente do preliminar.

**Montante esperado de emissão.

***A documentação legal estabelece uma extensão automática da data de vencimento dos CRIs Mezaninos para 15 de fevereiro de 2033 (Repactuação Compulsória CRI Mezaninos) caso a série não tenha sido integralmente amortizada. Na ocorrência da Repactuação Compulsória CRI Mezaninos, os CRI subordinados somente serão amortizados após a amortização integral dos CRI mezaninos.

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.standardandpoors.com.br 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.standardandpoors.com. Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Metodologia e premissas globais: avaliando carteiras de financiamentos habitacionais, 25 de janeiro de 2019](#), 25 de janeiro de 2019.
- [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.
- [Estrutura de risco de contraparte: metodologia e premissas](#), 8 de março de 2019.
- [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.
- [Metodologia para derivar taxas de juros estressadas em operações estruturadas](#), 18 de outubro de 2019.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018.
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.

Comunicado à Imprensa: **S&P Global Ratings atribui ratings preliminares 'brAAA (sf)' às 1ª e 2ª séries e 'brAA (sf)' à 3ª séries da 24ª emissão de CRIs da True Securitizadora S.A.**

Artigos

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)
- *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 2016: Understanding The Effects Of The Top Five Macroeconomic Factors*, 16 de dezembro de 2016
- *Economic Outlook Latin America Q3 2022: Resilient So Far This Year, With Tougher Conditions Ahead*, June 27, 2022
- *Latin America Structured Finance Outlook 2022: Expectations Are For Flat Issuance And Stable Collateral Performance*, 31 de janeiro de 2022

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.

Comunicado à Imprensa: **S&P Global Ratings atribui ratings preliminares ‘brAAA (sf)’ às 1ª e 2ª séries e ‘brAA (sf)’ à 3ª séries da 24ª emissão de CRIs da True Securitizadora S.A.**

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 do

Comunicado à Imprensa: **S&P Global Ratings atribui ratings preliminares ‘brAAA (sf)’ às 1ª e 2ª séries e ‘brAA (sf)’ à 3ª séries da 24ª emissão de CRIs da True Securitizadora S.A.**

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 © 2022 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo seratings, 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 OPRE 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.