

Critérios

Uso de *CreditWatch* e Perspectivas

Senior Criteria Officers: Mark Puccia, Nova York, 1 (212) 438-7233, mark.puccia@standardandpoors.com; Laura J Feinland Katz, CFA, Nova York, 1 (212) 438-7893, laura.feinland.katz@standardandpoors.com

Chief Credit Officer, EMEA: Lapo Guadagnuolo, Londres, 44 (20) 7176-3507, lapo.guadagnuolo@standardandpoors.com

Chief Credit Officer, Américas: Lucy A Collett, Nova York, 1 (212) 438-6627, lucy.collett@standardandpoors.com

Chief Credit Officer, Operações Estruturadas: Felix E Herrera, CFA, Nova York, 1 (212) 438-2485, felix.herrera@standardandpoors.com

(Nota do Editor: Em 3 de novembro de 2015, republicamos este critério com o objetivo de excluir o conteúdo não relacionado a critérios, que abordava questões processuais, incluindo como a Standard & Poor's comunica colocações em CreditWatch e Perspectivas. Este artigo havia sido republicado em 10 de abril de 2015, quando foi acrescentada uma pergunta na seção de Perguntas Mais Frequentes. O critério foi originalmente publicado em 14 de setembro de 2009. A republicação segue-se à nossa revisão periódica, concluída em 6 de abril de 2015. Este artigo atualiza e substitui "Credit Policy Update: Criteria On Use Of CreditWatch And Outlooks Clarified", publicado em 30 de setembro de 2005, e substitui "Acquisition Risk And Its Effect On Ratings", de 11 de setembro de 2006.)

Histórico

A Standard & Poor's Ratings Services utiliza o *CreditWatch* e as perspectivas de ratings para indicar sua visão em relação ao grau de probabilidade de uma mudança de rating e, na maioria dos casos, a provável tendência dessa mudança. O *CreditWatch* destaca o direcionamento potencial de um rating de curto ou longo prazo. Seu foco são eventos identificáveis e tendências de curto prazo que possam levar a Standard & Poor's a colocar os ratings sob monitoramento especial. Esses eventos podem ser fusões, recapitalizações, referendos, medidas regulatórias, deterioração no desempenho de ativos securitizados ou expectativa de mudanças operacionais.

Os ratings podem ser colocados em *CreditWatch* em decorrência de um evento ou desvio na tendência esperada; se acreditarmos na necessidade de informações adicionais para avaliarmos o rating atual; ou, ainda, quando em nossa opinião há uma mudança expressiva no desempenho de ativos securitizados e a magnitude do seu impacto sobre o rating ainda não tenha sido totalmente determinado. No entanto, a colocação de um rating em *CreditWatch* não significa que este será inevitavelmente alterado e, quando apropriado, divulgaremos qual a mudança de rating que pode resultar da resolução do *CreditWatch*. O *CreditWatch* não visa a incluir todos os ratings que estão sendo revisados, e os ratings podem ser alterados sem que estes tenham sido primeiramente colocados em *CreditWatch*. A designação *CreditWatch* com implicação "positiva" significa que um rating pode ser elevado; "negativa" que pode ser rebaixado; e "em desenvolvimento" que poderá ser elevado, rebaixado ou reafirmado (consulte as Definições de Ratings).

A perspectiva de um rating da Standard & Poor's indica nossa opinião sobre a potencial tendência de um rating de crédito de longo prazo no médio prazo (normalmente de seis meses a dois anos). Ao atribuímos uma perspectiva ao rating, levamos em consideração quaisquer mudanças que observamos nas condições econômicas e/ou nos fundamentos financeiros e do negócio. Uma perspectiva não é necessariamente precursora de uma alteração de rating ou de uma ação futura de *CreditWatch*.

- "Positiva" significa que o rating poderá ser elevado.
- "Negativa" significa que o rating poderá ser rebaixado.
- "Estável" significa que provavelmente não haverá alteração no rating.
- "Em Desenvolvimento" significa que o rating poderá ser elevado ou rebaixado.
- "N.M." (na sigla em inglês) significa "Não Significativa".

Perspectivas de rating (exceto “Estável”) e o *CreditWatch* são usados em situações de mudança de crédito quando, em nossa visão, a alteração de um rating ainda é incerta. Embora muitas alterações de rating sejam precedidas pela atribuição de uma perspectiva — que não “Estável”— ou por uma colocação do rating em *CreditWatch*, mudanças podem e devem ocorrer mesmo quando sua perspectiva é estável ou o rating não está em *CreditWatch*, mas quando uma mudança abrupta na qualidade de crédito pode ser avaliada imediatamente. A prioridade da Standard & Poor’s é sempre a de atribuir o rating apropriado o mais rápido possível, mesmo quando, em função de circunstâncias não previstas, uma alteração não tenha sido indicada antecipadamente.

Os ratings de crédito da Standard & Poor’s expressam uma opinião prospectiva sobre a capacidade creditícia de emissores e obrigações. Mais especificamente, eles expressam a classificação relativa da capacidade de crédito. O fator fundamental de nossa análise da capacidade de crédito é a probabilidade de inadimplência (*default*), embora a prioridade de pagamento, a potencial recuperação pós-*default* e a estabilidade de crédito também sejam fatores que podem afetar nossa análise do risco de crédito. Os ratings de crédito incorporam uma avaliação de eventos futuros à medida que possam ser estimados. Todavia, reconhecemos também que o potencial desempenho futuro do emissor ou emissão pode diferir de nossas expectativas iniciais. As perspectivas e o *CreditWatch* referem-se a essa possibilidade, abordando cenários que, em nossa opinião, podem resultar em uma alteração de rating.

CreditWatch

Os ratings podem ser colocados em *CreditWatch* em três circunstâncias: 1) Quando, em nossa visão, houve ou espera-se que haja um evento ou desvio da tendência prevista, e quando necessitamos de informações adicionais para realizar uma ação de rating; 2) Quando em nossa opinião houve uma mudança substancial no desempenho de um emissor ou emissão, mas a magnitude do seu impacto no rating ainda não foi totalmente determinada, e que a Standard & Poor’s acredita que poderá levar a uma alteração do rating no curto prazo; 3) Se ocorrer uma mudança de critérios que exija uma revisão de todo um setor ou de um conjunto de transações, e acreditamos que os ratings possam ser alterados no curto prazo. Por exemplo, no primeiro caso, normalmente se coloca um emissor em *CreditWatch* como resultado de uma fusão, recapitalização ou diante de um evento operacional não previsto. A Standard & Poor’s conclui essas revisões de rating assim que recebe toda a informação necessária à análise – em geral em um período de 90 dias –, a menos que um evento específico ainda não tenha sido concluído. No segundo caso, um conjunto de transações pode ser colocado em *CreditWatch* quando identificamos o resultado de uma deterioração de performance até completarmos a avaliação da magnitude de seu impacto no rating, o que normalmente ocorre dentro de 90 dias. No terceiro caso, um conjunto de transações poderá ser colocado em *CreditWatch* em decorrência do impacto de uma mudança de critério. Nos casos em que os ratings permanecem em *CreditWatch* por mais de 90 dias (como no caso de fusões e aquisições), ou quando ocorrem eventos ou desvios de tendências consideráveis, a Standard & Poor’s geralmente publica atualizações intermediárias que apresentam sua avaliação mais recente da situação. Nos casos em que os ratings são colocados em *CreditWatch* como resultado de deterioração no desempenho de ativos securitizados ou de mudança de critérios, e a análise do impacto desses eventos nos ratings deve ultrapassar 90 dias, a Standard & Poor’s geralmente divulga o tempo estimado para concluir sua avaliação da situação.

A Standard & Poor’s utiliza a colocação em *CreditWatch* quando acredita que há uma alta probabilidade de realizar uma ação de rating nos próximos 90 dias. Colocamos um rating em *CreditWatch* se definirmos que há ao menos uma em duas chances de alteração no rating em 90 dias. Ocasionalmente, eventos ou questões podem gerar grandes incertezas quanto à capacidade de crédito de um emissor ou emissão, e o rating é colocado em *CreditWatch* sem a necessidade de estabelecer esse limite de mudança potencial.

As designações de *CreditWatch* podem ser “positiva”, indicando que um rating pode ser elevado, ou “negativa” quando este pode ser rebaixado. (A designação “em desenvolvimento” é usada em situações atípicas, quando eventos futuros são tão incertos que podem levar a uma elevação ou a um rebaixamento do rating, como, por exemplo, quando uma empresa divulga que está discutindo uma fusão com diferentes empresas.) Vale notar que uma colocação em *CreditWatch* não implica que as possíveis alterações no rating sejam de apenas um degrau; as variações podem ser de um ou de diversos degraus, dependendo da situação.

O *CreditWatch* também não significa que uma alteração de rating seja inevitável. Nosso comentário de *CreditWatch* normalmente apresenta nossa visão sobre a potencial magnitude de qualquer alteração de rating, que pode ser de mais de um degrau. Quando, em nossa opinião, uma alteração de rating é certa, mas não sua magnitude, a Standard & Poor’s fará a alteração do rating para o nível que considera adequado com base nas informações disponíveis naquele momento, e então o coloca em *CreditWatch*

para monitoramento adicional. Quando apropriado, incluímos tanto no comunicado do *CreditWatch* quanto em quaisquer outras publicações intermediárias o nível de rating que poderá resultar da conclusão do *CreditWatch*.

É importante reiterar que mudanças nos ratings podem ocorrer sem que o coloquemos em *CreditWatch* antecipadamente.

Perspectivas

Assim como o *CreditWatch*, uma perspectiva indica nossa opinião sobre o potencial de alteração de um rating e seu viés. Ao contrário do *CreditWatch*, uma perspectiva geralmente é atribuída como um componente dos ratings de longo prazo, se aplicável, de entidades corporativas e do governo (exceto quando o rating está em *CreditWatch*) e de alguns ratings de operações estruturadas. O horizonte de tempo das perspectivas é mais longo do que o do *CreditWatch* e incorpora tendências ou riscos que acreditamos ter implicações menos certas para a qualidade de crédito. Em geral, uma perspectiva pode ser mantida por até dois anos para ratings em grau de investimento e por até um ano para os de grau especulativo. O período mais curto para as perspectivas de ratings em grau especulativo reflete a natureza intrínseca dos créditos nessa categoria: tais ratings são mais voláteis e mais suscetíveis aos riscos de refinanciamento em um prazo mais curto, às questões de liquidez e aos gatilhos (*triggers*) de cláusulas contratuais restritivas (*covenants*).

Nos raros casos em que a perspectiva pode se referir a um período de tempo mais longo, a Standard & Poor's apresentará isso de forma bem clara nas análises que publica. Embora nossos ratings se baseiem em uma opinião do cenário mais provável para o desempenho futuro de um emissor, a perspectiva aborda nossa opinião da tendência do rating caso nosso cenário mais provável não se concretize.

A perspectiva positiva indica que o rating poderá ser elevado e a negativa, que poderá ser rebaixado. Atribuímos perspectiva estável quando acreditamos que os ratings provavelmente não serão alterados. As perspectivas não devem ser confundidas com a expectativa de estabilidade no desempenho econômico e financeiro do emissor. Embora a Standard & Poor's atribua perspectivas positivas ou negativas a ratings de emissor quando acredita que a implicação de um evento ou tendência para a alteração de um rating seja mais incerta do que nas situações em que utilizamos o *CreditWatch*, o potencial de mudança deve ser realista e não remoto. Atribuímos perspectivas positivas, ou negativas, para ratings de emissor quando acreditamos que um evento ou tendência tenha, pelo menos, uma probabilidade em três de resultar em uma ação de rating no médio prazo para créditos classificados em grau de investimento (geralmente até dois anos), e no curto prazo para os de grau especulativo (em geral até um ano). Por exemplo, podemos manter a perspectiva estável para o rating de um emissor, ainda que este venha apresentando melhoras rápidas em seus lucros e fluxos de caixa, caso não acreditemos que tal tendência seja sustentável e, que, portanto, uma eventual elevação do rating será improvável. Em alguns casos, podemos atribuir a perspectiva "em desenvolvimento" a um emissor se acreditarmos que seu rating poderá ser elevado ou rebaixado. Um exemplo da atribuição da perspectiva "em desenvolvimento" é quando uma empresa sinaliza a venda de uma subsidiária, ou uma empresa controlada pelo governo é identificada como um ativo a ser privatizado, mas o período de tempo em que tais ações podem ocorrer se enquadra mais naquele da perspectiva (de seis meses a dois anos) do que no do *CreditWatch*, de 90 dias.

Uma perspectiva positiva ou negativa não necessariamente precede uma alteração de rating ou uma colocação em *CreditWatch*. Por outro lado, alterações de rating podem ocorrer quando o rating de um emissor tem perspectiva estável. Eventos não previstos acontecem e ratings podem ser reavaliados a qualquer momento. Se justificado, o próprio rating seria alterado para refletir a opinião mais atualizada da qualidade de crédito, e a Standard & Poor's não postergaria essa mudança, alterando primeiro a perspectiva ou colocando os ratings em *CreditWatch*, simplesmente para sinalizar uma possível alteração.

Perguntas Mais Frequentes (FAQ)

Qual a diferença entre Perspectiva e *CreditWatch*?

Os ratings podem ser colocados em *CreditWatch* quando ocorre, em nossa opinião, um evento inesperado ou um desvio em relação a uma tendência esperada, e acreditamos serem necessárias informações adicionais antes de realizarmos uma ação de rating, se for o caso. A colocação em *CreditWatch* geralmente tem duração de até 90 dias, embora esse período possa se prolongar quando um evento está pendente ou há necessidade de mais informações. Não atribuímos perspectiva ao rating de um emissor que está em *CreditWatch* durante o período de revisão do *CreditWatch*.

Em contraste, ratings de crédito de emissor de longo prazo atribuídos a governos e a corporações e alguns ratings de operações estruturadas possuem perspectivas (a menos que os ratings estejam em *CreditWatch*). Além disso, as perspectivas abrangem um período de tempo mais longo – geralmente de até dois anos para os créditos em grau de investimento e de até um ano para os de grau especulativo – e podem incorporar tendências ou acontecimentos que, em nossa visão, possuem implicações mais incertas para a qualidade de crédito do que nas situações em que utilizamos o *CreditWatch*. Elas refletem a opinião da Standard & Poor's sobre possíveis mudanças na qualidade de crédito de uma empresa no decorrer desse período de tempo mais longo, e não sobre eventos específicos no curto prazo.

Uma perspectiva negativa significa que um emissor possui características de crédito desfavoráveis?

Não. Uma perspectiva negativa refere-se ao rating de longo prazo atribuído ao emissor. Ela indica a visão da Standard & Poor's de que o rating poderá ser rebaixado se o cenário no qual baseamos o rating não se concretizar. Um emissor com ratings elevados pode ter uma perspectiva negativa associada ao rating que lhe foi atribuído, enquanto um emissor que tenha um rating nos níveis mais baixos do grau especulativo pode ter uma perspectiva positiva.

As empresas de um determinado segmento possuem as mesmas perspectivas de rating dos seus pares?

Não necessariamente. A perspectiva pertence ao rating atribuído a um emissor específico. Ocasionalmente, no entanto, grande parte ou todas as empresas que operam em certo segmento podem compartilhar da mesma perspectiva ou do status de *CreditWatch* como resultado de uma possível mudança nas condições de negócios que afetariam a empresa e todos os seus pares.

As entidades de um determinado país geralmente têm as mesmas perspectivas de ratings?

Não. Uma perspectiva reflete nossa visão das tendências e riscos que afetam as expectativas do rating de longo prazo de um emissor específico. No entanto, nas situações em que os ratings de emissores não soberanos são limitados pela probabilidade de o governo soberano interferir no acesso do emissor à moeda estrangeira necessária para servir sua dívida, é bem provável que as perspectivas de ratings não soberanos (em alguns casos, os próprios ratings) sejam as mesmas que aquelas do governo soberano. Além disso, se acreditamos que uma entidade seja dependente de um governo soberano, seja por repasses intergovernamentais, subsídios ou por uma posição de monopólio, ou, ainda, por quaisquer outros fatores que afetem seu desempenho financeiro e operacional, as perspectivas do emissor e do soberano podem estar relacionadas, principalmente se seus ratings estiverem no mesmo nível.

A Standard & Poor's sempre coloca um rating em *CreditWatch* antes de realizar uma alteração nesse rating?

Não. Contanto que a Standard & Poor's acredite possuir todas as informações necessárias, pode alterar um rating sem antes colocá-lo em *CreditWatch*. De fato, acreditamos que estaríamos prestando um desserviço à comunidade de investidores se adiássemos uma ação de rating para que este fosse desnecessariamente colocado em *CreditWatch*.

A elevação ou o rebaixamento de um rating sempre é precedida por uma perspectiva positiva ou negativa?

Não. As perspectivas abordam a possível mudança na tendência de um rating. Na prática, as alterações de rating geralmente seguem o viés indicado pela perspectiva. Entretanto, isso não necessariamente ocorre se a mudança no rating resultar de um evento imprevisto.

Em quais circunstâncias a Standard & Poor's altera um rating e o coloca em *CreditWatch*, sujeito a uma revisão adicional?

A Standard & Poor's faz isso quando acredita que um evento ou situação possa resultar em uma mudança adicional do rating em um prazo bastante curto, mas precisa de mais informações para tomar essa decisão. De forma semelhante, um rating poderá ser rebaixado e ser-lhe atribuída uma perspectiva negativa em vez de estável, ou poderá ser elevado e receber uma perspectiva positiva. Por outro lado, é extremamente raro que um rating seja rebaixado e lhe seja atribuída uma perspectiva positiva; ou, ainda, elevado e lhe seja atribuída uma perspectiva negativa, embora isso possa ocorrer.

Todo acontecimento inesperado relativo a um emissor que justifique uma análise adicional resulta em uma colocação em *CreditWatch*?

Nem toda situação que envolva incerteza quanto às informações leva à colocação do rating em *CreditWatch*. Como ocorre em toda boa análise fundamentada de crédito, é necessário um julgamento. O rating deverá ser colocado em *CreditWatch* se identificarmos uma probabilidade significativa (ao menos uma em duas chances) de haver uma ação de rating no curto prazo, mas precisamos de mais informações para tomar uma decisão.

Como a Standard & Poor's aplica seu critério de listagem *CreditWatch* aos ratings de uma entidade sujeita a uma oferta de aquisição por uma entidade que atenda a ambas as condições a seguir?

--A entidade não existirá como uma entidade legal independente após a transferência de seus ativos e obrigações a outra entidade legal avaliada, como uma fusão, reestruturação ou consolidação.

--A entidade deverá pagar sua dívida parcial ou integralmente de acordo com os termos de cada obrigação, concomitantemente a – ou antes da – conclusão da transação.

Apesar da expectativa de que o emissor deixará de existir como entidade legal independente após transferir seus ativos e obrigações (possivelmente após uma aquisição futura) a outra entidade legal, como por meio de uma fusão, reestruturação ou consolidação (em conjunto, “a transação”), o rating de crédito de emissor (ICR, ou *issuer credit rating*) continua a refletir nossa “opinião prospectiva da qualidade de crédito geral de um devedor”. O ICR deve incorporar todas as obrigações financeiras do emissor. Dessa forma, aplicaríamos o *CreditWatch* ao ICR do emissor avaliada a ser adquirido se esperarmos que a entidade combinada possua qualidade de crédito mais fraca ou mais forte do que a do emissor avaliada. A oferta de aquisição por si só não nos leva a usar o *CreditWatch* nas obrigações do emissor se tivermos praticamente certeza de que as obrigações serão canceladas antes ou concomitantemente à consumação da transação. Estaríamos certos de que a dívida referenciada não permaneceria em aberto após a data de fechamento da transação em função, por exemplo, dos fatores a seguir:

- Esperamos que a dívida referenciada seja acelerada em razão de uma cláusula de “mudança de controle”.
- A dívida referenciada é de curto prazo, deverá vencer antes da data de fechamento, e não será renovada.
- A dívida referenciada tem opção de compra (*call option*) que será exercida na data de fechamento ou antes desta.

Uma “venda” por mudança de controle não é suficiente para conferir esse nível de certeza, a menos que tenhamos praticamente certeza de que todos os investidores exercerão a opção de venda. De forma similar, a intenção de iniciar uma oferta de compra não é suficiente, a menos que tenhamos praticamente certeza de que todos os investidores participariam. Além disso, para confirmar esse nível de certeza, esperamos que existam mecanismos de qualidade de crédito que cancelem todo o valor par

das emissões avaliadas. A existência de proteções aos credores que exijam o pagamento das obrigações devido a tal transação, como cláusulas de mudança de controle em uma ou mais das avaliações avaliadas e não avaliadas, não é suficiente para conferir o nível de certeza sem os mecanismos vigentes para assegurar o cancelamento destas obrigações. Os exemplos de mecanismos com qualidade de crédito suficiente para retirar o total do valor par das emissões avaliadas incluem:

- O comprador possui uma linha de crédito comprometida de um banco que seja avaliado no mínimo no mesmo nível que a empresa a ser adquirida, a qual seja designada para esse fim.
- O comprador dispõe de caixa suficiente designado para esse fim.

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, 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 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.