

# VIX Logística S.A.

O rating da VIX Logística S.A. (VIX) reflete o seu perfil de crédito em bases isoladas e a positiva diversificação de serviços no setor de logística, apesar da sua escala mediana de negócios. A empresa tem apresentado consistente desempenho operacional em seu principal segmento de atuação – logística dedicada –, que se beneficia da natureza estratégica dos serviços prestados e de contratos de longo prazo. A avaliação incorpora, ainda, a operação da VIX no fragmentado e maduro segmento de logística automotiva, de natureza mais volátil, e a esperada expansão em Gestão e Terceirização de Frotas (GTF), por meio de contratos de médio prazo.

A classificação considera, também, o robusto plano de crescimento da VIX em logística dedicada e na locação de veículos, segmentos intensivos em capital, que deverá pressionar o seu fluxo de caixa livre (FCF) e exigir um maior esforço da empresa no financiamento dos investimentos e na rolagem de dívidas nos próximos anos. Pelo cenário-base da Fitch, a VIX manterá alavancagem financeira líquida moderada e apresentará alongamento no perfil de vencimento da dívida, bastante concentrada até 2023.

A Perspectiva Estável reflete a expectativa da Fitch de que a VIX apresentará evolução satisfatória em suas linhas de negócio e que administrará os relevantes investimentos sem pressionar sua estrutura de capital, ao mesmo tempo em que mantém o acesso a fontes de financiamento para cobrir seu FCF negativo e necessidades de refinanciamentos de dívida.

## Principais Fundamentos do Rating

**Diversificado Portfólio de Serviços:** A diversificada carteira de serviços da VIX, o seu consistente desempenho operacional e a sua presença em vários setores da economia favorecem o perfil de negócios da empresa. A natureza estratégica e operacional dos serviços prestados e os contratos de médio a longo prazo vigentes na maioria de suas atividades mitigam sua exposição a ciclos econômicos mais voláteis. A operação da VIX em logística dedicada, ainda pouco penetrada no Brasil e com moderadas barreiras de entrada, é um importante pilar do rating. A logística automotiva, por outro lado, é um segmento maduro, mais fragmentado, cujo desempenho está muito correlacionado à atividade econômica.

**Mediana Escala de Operações:** A VIX é um operador de logística de médio porte, que atua, principalmente, no segmento de logística dedicada (*inbound*) e em logística automotiva, atendendo clientes corporativos. Esta característica sugere menor competitividade na aquisição de ativos para o segmento de *inbound* e na roteirização de suas atividades de logística automotiva, além de, em ambos os casos, reduzir o poder de barganha da empresa junto a clientes e fornecedores. Em GTF, a VIX tem o desafio de competir com outros participantes de grande porte, que tendem a apresentar melhores condições de compra de veículos junto às montadoras, baixo custo de capital e uma rede estabelecida para a venda de ativos.

**Geração Operacional de Caixa Consistente:** As margens operacionais da VIX deverão seguir robustas, como resultado da descontinuidade de contratos menos rentáveis, da retomada do crescimento da atividade de logística dedicada e do aumento da participação relativa do segmento de GTF. A Fitch projeta EBITDA de BRL480 milhões em 2021 e de BRL568 milhões em 2022, com margens de 25% e 26%, respectivamente. A agência espera FCFs negativos no horizonte do rating, com BRL393 milhões em 2021 e BRL325 milhões no ano seguinte, em razão dos elevados investimentos de BRL997 milhões e BRL966 milhões no biênio, respectivamente. Em 2020, a VIX registrou EBITDA de BRL417 milhões, com margem de 24%, e FCF de BRL77 milhões. A Fitch

## Ratings

Tipo de Rating	Rating	Pers-pectiva	Última Ação de Rating
Rating Nacional de Longo Prazo	A+(bra)	Estável	Publicado em 22 de março de 2021

[Clique aqui para a relação completa dos ratings](#)

## Metodologia Aplicada

[Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias \(26 de agosto de 2020\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(21 de dezembro de 2020\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(22 de dezembro de 2020\)](#)

## Pesquisa Relacionada

[Perspectiva Fitch Ratings 2021: Locação de Veículos, Máquinas e Equipamentos no Brasil \(17 de dezembro de 2020\)](#)

[Fitch Publica Rating 'A+\(bra\)' da VIX Logística S.A.; Perspectiva Estável \(22 de março de 2021\)](#)

## Analistas

Renato Mota, CFA, CAIA  
+55 21 4503 2629  
[renato.mota@fitchratings.com](mailto:renato.mota@fitchratings.com)

Tatiana Thomaz  
+55 21 4503 2605  
[tatiana.thomaz@fitchratings.com](mailto:tatiana.thomaz@fitchratings.com)

considera positivo o fato de que grande parte dos investimentos neste setor é precedida de contratos com os clientes, o que traz maior previsibilidade ao fluxo de caixa.

**Exposição à Concentrada Base de Cliente:** Em 2020, os dez maiores clientes da VIX representaram cerca de 70% do seu faturamento, o que sugere alguma exposição a esta concentração. Como atenuante, um único cliente pode contar com diversos contratos, independentes entre si, o que mitiga o risco de que a perda de um contrato específico seja representativa em termos de faturamento da companhia. Nos quatro anos anteriores, a participação era de aproximadamente 85%. Além de aumentar o risco do negócio, a concentração em poucos e grandes clientes aumenta a pressão no capital de giro da companhia, uma vez que ela fica mais exposta aos termos comerciais destes.

**Alavancagem Gerenciável:** A retomada do crescimento da VIX deverá elevar a sua alavancagem financeira, sendo que a expectativa de robusta geração operacional de caixa permitirá que a empresa se posicione em patamares moderados no horizonte de rating. No cenário-base, a relação dívida líquida/EBITDA da empresa ficará na faixa de 3,0 vezes a 3,5 vezes, com 3,1 vezes em 2021 e 3,2 vezes em 2022. Em 2020, este índice foi de 2,6 vezes, com média de 2,5 vezes de 2017 a 2019.

## Resumo Financeiro

(BRL 000)	2019	2020	2021P	2022P
Receita Líquida	1.689.590	1.694.800	1.927.572	2.157.005
EBITDA Operacional	344.751	417.620	480.437	568.668
Margem de FFO (%)	18,8	30,6	34,1	32,4
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO (x)	4,9	6,4	5,7	4,9
Dívida Líquida Total/EBITDA Operacional (x)	3,3	2,6	3,1	3,2

P – Projeção.

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions

## Resumo da Análise em Comparação Com os Pares

O rating da VIX está um grau abaixo do da JSL Logística S.A. (JSL, Rating Nacional de Longo Prazo 'AA-(bra)'/Perspectiva Positiva), tendo em vista sua menor escala de negócios, o que confere à JSL maior poder de barganha junto a clientes e fornecedores. A VIX apresenta menor alavancagem financeira quando comparada à da JSL, porém esta possui maior flexibilidade financeira, cronograma de amortização de dívida mais alongado e melhor acesso aos mercados de capitais.

Na comparação com a Tegma Gestão Logística S.A. (Tegma, Rating Nacional de Longo Prazo 'A(bra)'/Perspectiva Estável), de escala similar, esta possui maior concentração de clientes, um portfólio de serviços consideravelmente menos diversificado, maior volatilidade de receita e menores margens. Por outro lado, a Tegma possui uma posição de mercado mais forte em seu segmento de atuação em logística automotiva, além de contar com uma estrutura de capital menos alavancada, em que sua posição de caixa e aplicações financeiras é superior à sua dívida total.

## Sensibilidades do Rating

**Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Positiva/Elevação:**

- Aumento relevante da escala, com diversificação da base de clientes, sem deterioração das margens e da geração de caixa operacional;
- Aumento da flexibilidade financeira, com o alongamento do cronograma de amortização da dívida;
- Índice dívida líquida ajustada/EBITDA abaixo de 3,0 vezes.

**Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:**

- Deterioração da escala e da posição de negócios da companhia, com margens em queda;
- Índice dívida líquida ajustada/EBITDA acima de 4,0 vezes;
- Aumento dos riscos de refinanciamento.

**Liquidez e Estrutura da Dívida**

**Necessidade de Refinanciamento é Gerenciável:** A Fitch considera que a VIX manterá adequado acesso a fontes de financiamento para suportar os esperados FCFs negativos e as rolagens de dívida. Ao final de 2020, a dívida total ajustada consolidada da companhia, segundo os critérios da agência, alcançou BRL1,6 bilhão, sendo que elevada parcela (97%) vence até 2023. O caixa e as aplicações financeiras de BRL505 milhões, a recente emissão de debêntures e outras iniciativas devem equacionar a dívida de curto prazo de BRL609 milhões ao final de 2020. Porém, outros BRL684 milhões vencem em 2022. Ao final de 2020, a dívida era composta, principalmente, por financiamentos bancários (54%) e debêntures (40%). O Grupo Águia Branca avalizava em torno de 29% do endividamento da VIX, sendo que apenas 23% apresentavam garantia real.

**Cenário de Liquidez e Vencimento da Dívida Sem Refinanciamento**

**VIX Logística S.A. – Análise de Liquidez**

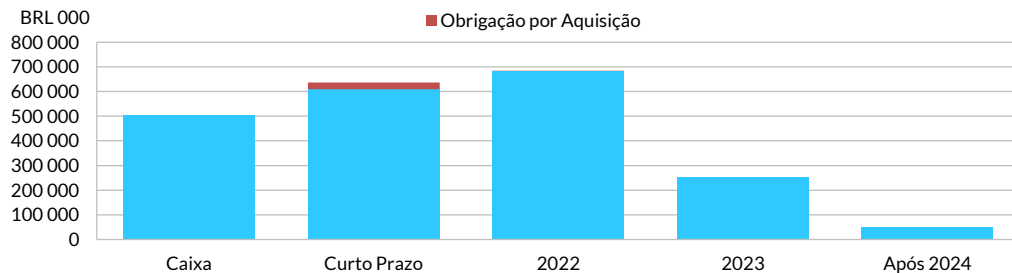
(BRL mil)	2021P	2022P	2023P	2024P
<b>Liquidez Disponível</b>				
Saldo de Caixa - Início do Período	505.084	-497.680	-1.513.274	-2.013.593
Fluxo de Caixa Livre (FCF) Após Aquisições e Desinvestimentos	-393.704	-325.822	-252.699	-331.108
<b>Liquidez Disponível (A)</b>	<b>111.380</b>	<b>-823.502</b>	<b>-1.765.973</b>	<b>-2.344.701</b>
<b>Uso da Liquidez</b>				
Amortização da Dívida	-609.060	-689.772	-247.620	-50.534
<b>Uso da Liquidez Total (B)</b>	<b>-609.060</b>	<b>-689.772</b>	<b>-247.620</b>	<b>-50.534</b>
<b>Cálculo da Liquidez</b>				
Saldo de Caixa - Final do Período (A+B)	-497.680	-1.513.274	-2.013.593	-2.395.235
Disponibilidade de Linhas de Crédito Rotativo	0	0	0	0
<b>Liquidez Final</b>	<b>-497.680</b>	<b>-1.513.274</b>	<b>-2.013.593</b>	<b>-2.395.235</b>
Score de Liquidez (x)	0,2	-1,2	-7,1	-46,4
P – Projeção.				
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.				

<b>Cronograma de Amortização da Dívida</b>	<b>Original</b>
(BRL mil)	<b>31/12/2020</b>
2020	609.060
2021	689.772
2022	247.620
2023 em diante	50.534
<b>Total</b>	<b>1.596.986</b>

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions

### Cronograma de Amortização da Dívida

Em 31 de dezembro de 2020



Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, VIX Logística S.A.

### Principais Premissas

As Principais Premissas da Fitch no Cenário de Rating da VIX Incluem:

- Crescimento médio da receita anual consolidada de 12%, de 2021 a 2023;
- Margem de EBITDA consolidada em 26%, em média, de 2021 a 2023;
- Investimentos anuais em torno de BRL970 milhões, em média, de 2021 a 2023;
- Dividendos equivalentes a 30% do lucro líquido.

## Resumo Financeiro

(BRL Milhões)	Histórico			Projeção		
	2018	2019	2020	2021P	2022P	2023P
<b>Resumo da Demonstração dos Resultados</b>						
Receita Líquida	1.208	1.690	1.695	1.928	2.157	2.405
Varição na Receita (%)	21,4	39,9	0,3	10	10	10
EBITDA Operacional (Antes de Rendimento de Associadas)	207	345	418	480	569	656
Margem de EBITDA Operacional (%)	17,1	20,4	24,6	24,9	26,4	27,3
EBITDAR Operacional	224	350	425	509	599	685
Margem de EBITDAR Operacional (%)	18,5	20,7	25	26,4	27,8	28,5
EBIT Operacional	83	149	191	211	271	334
Margem de EBIT Operacional (%)	6,9	8,8	11,3	11	12,5	13,9
Despesa Bruta com Juros	-42	-86	-80	-108	-148	-172
Lucro Antes de Impostos (Incluindo Receita/Perdas de Associadas)	58	67	113	116	135	178
<b>Resumo do Balanço Patrimonial</b>						
Caixa e Equivalentes Disponíveis	191	480	505	509	456	493
Dívida Total com Capital Híbrido	944	1.622	1.597	1.994	2.267	2.557
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	1.026	1.650	1.632	2.139	2.418	2.702
Dívida Líquida	753	1.143	1.092	1.486	1.811	2.064
<b>Resumo do Fluxo de Caixa</b>						
EBITDA Operacional	207	345	418	480	569	656
Juros Pagos	-48	-72	-87	-108	-148	-172
Impostos Pagos	-16	-21	-15	-35	-38	-48
Dividendos Recebidos Menos Dividendos Pagos a Participações Minoritárias (Entrada/Saída de caixa)	0	0	0	0	0	0
Outros Itens Antes do FFO	47	54	190	308	304	336
Recursos das Operações	205	317	519	658	700	788
Margem do FFO (%)	17	18,8	30,6	34,1	32,4	32,8
Varição no Capital de Giro	-82	-117	26	-29	-30	-37
Fluxo de Caixa das Operações (Definido pela Fitch)	123	200	545	628	670	751
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não-Recorrente	0	0	0	0	0	0
Investimentos no Imobilizado	-568	-523	-445			
Intensidade de Capital (Investimentos/Receita Líquida) (%)	47	30,9	26,3			
Dividendos Ordinários	-10	-10	-22			
Fluxo de Caixa Livre	-455	-333	77			
Aquisições e Desinvestimentos, Líquidos	0	0	0	0	0	0
Outros Itens do Fluxo de Caixa de Investimentos e Financiamentos	66	-293	441	0	0	0
Recursos de Dívida, Líquidos	417	622	-52	397	273	290
Recursos de Capital, Líquidos	0	0	0	0	0	0
Varição do Saldo de Caixa e Equivalentes	29	-4	466	4	-53	38

<b>Índices de Alavancagem</b>						
Dívida Líquida Total com Capital Híbrido/EBITDA Operacional (x)	3,6	3,3	2,6	3,1	3,2	3,1
Dívida Total Ajustada/EBITDAR Operacional (x)	4,6	4,7	3,8	4,2	4,0	3,9
Dívida Líquida Total Ajustada/EBITDAR Operacional (x)	3,7	3,3	2,7	3,2	3,3	3,2
Dívida Total com Capital Híbrido/EBITDA Operacional (x)	4,6	4,7	3,8	4,2	4,0	3,9
Alavancagem Ajustada pelo FFO (x) (x)	4,0	4,3	2,7	2,7	2,8	2,8
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO (x)	3,3	3,1	1,9	2,1	2,3	2,3
Alavancagem pelo FFO (x)	4,0	4,3	2,7	2,6	2,7	2,7
Alavancagem Líquida pelo FFO (x)	3,2	3,0	1,8	2,0	2,2	2,2
<b>Cálculo das Projeções</b>						
Investimentos, Dividendos, Aquisições e Outros Itens Antes do FCF	-578	-533	-467	-1.022	-996	-1.004
FCF Após Aquisições e Desinvestimentos	-455	-333	77	-394	-326	-253
Margem do FCF (Após Aquisições Líquidas) (%)	-38	-20	5	-20	-15	-11
<b>Índices de Cobertura (x)</b>						
Cobertura dos Juros pelo FFO	4,9	5,2	6,8	6,9	5,6	5,5
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO	3,9	4,9	6,4	5,7	4,9	4,9
EBITDAR Operacional/Juros Pagos + Aluguéis (x)	3,5	4,5	4,5	3,7	3,4	3,4
EBITDA Operacional /Juros Pagos (x)	4,3	4,8	4,8	4,4	3,8	3,8
<b>Métricas Adicionais</b>						
CFFO-Investimentos/Dívida Total com Capital Híbrido (%)	-47,1	-19,9	6,2	-18,5	-13,1	-8,4
CFFO- Investimentos/Dívida Líquida Total com Capital Híbrido (%)	-59,0	-28,2	9,1	-24,9	-16,4	-10,4

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

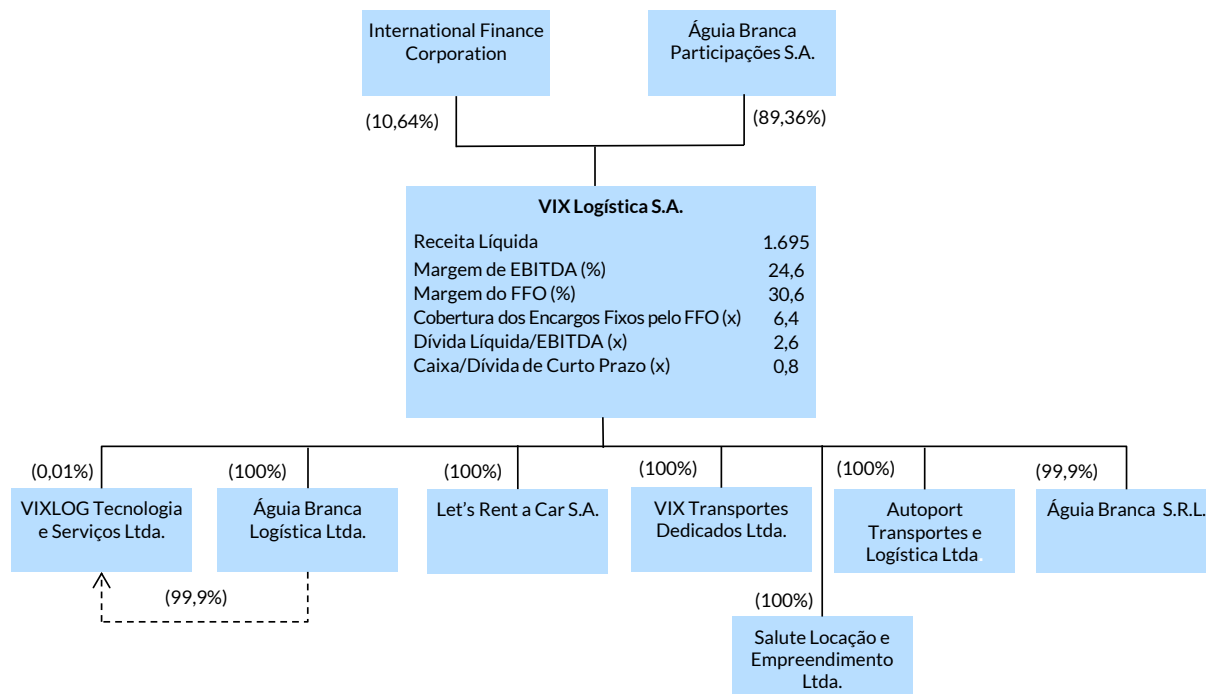
#### Como Interpretar as Projeções Apresentadas

As projeções apresentadas se baseiam nas projeções do cenário de rating conservador produzidas internamente na agência. As projeções não representam as estimativas dos emissores classificados. As projeções publicadas acima são apenas um componente utilizado pela Fitch para atribuir um rating ou determinar uma perspectiva de rating. As informações presentes na projeção refletem elementos significativos, porém não totais, das premissas de rating da Fitch para o desempenho financeiro do emissor. Assim, não podem ser usadas para estabelecer um rating e não devem se apoiar neste propósito. As projeções da Fitch são elaboradas com uma ferramenta de propriedade interna, que utiliza as premissas da agência sobre desempenho financeiro e operacional, que podem não refletir as premissas que o leitor faria. As definições próprias da Fitch de termos financeiros, como EBITDA, dívida ou fluxo de caixa livre, podem diferir das do leitor. A Fitch pode obter acesso, periodicamente, a informações confidenciais de elementos de planejamento futuro do emissor. Alguns elementos podem ter sido omitidos destas projeções, mesmo quando incluídos nas deliberações internas da agência, sempre que a Fitch, a seu critério, considerar que os dados possam ser sensíveis em contextos comerciais, legais ou regulatórios. As projeções (assim como a íntegra deste relatório) são produzidas estritamente de acordo com os *disclaimers* presentes no final deste documento. A Fitch pode atualizar as projeções em relatórios futuros, mas não assume responsabilidade em fazê-lo.

## Estrutura Organizacional Simplificada do Grupo

### Estrutura Organizacional – VIX Logística S.A.

(Em 31 de dezembro de 2020 – BRL Milhões)



Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Vix.

## Resumo Financeiro dos Pares

Companhia	Rating	Data	Receita Líquida (BRL 000)	EBITDA Operacional (BRL 000)	Margem de FFO (%)	Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO (x)	Dívida Líquida Total/EBITDA Operacional (x)
VIX Logística S.A.	A+(bra)						
	-	2019	1.689.590	344.751	18,8	4,9	3,3
	-	2018	1.208.061	207.172	17,0	3,9	3,6
	-	2017	995.152	178.791	17,4	3,7	0,8
LM Transportes Interestaduais Serviços e Comércio S.A.	A-(bra)						
	A-(bra)	2019	849.399	327.715	8,4	1,4	2,8
	A-(bra)	2018	638.409	254.170	30,0	2,6	2,7
	-	2017	583.985	228.610	24,0	2,5	2,7
Simpar S.A.	BB-/AA-(bra)						
	-	2019	9.686.209	1.924.556	11,6	1,7	4,0
	-	2018	8.075.389	1.598.494	10,7	1,6	4,3
	-	2017	7.255.804	1.243.955	11,8	1,9	4,9
Tegma Gestão Logística S.A.	A(bra)						
	A(bra)	2019	1.347.320	205.398	13,0	4,6	0,3
	-	2018	1.253.779	186.088	12,9	3,8	0,4
	-	2017	1.083.975	138.653	10,6	2,4	0,5

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.



## Tabela de Reconciliação e Ajustes da Fitch

(BRL mil, em 31/12/2020)	Valores Reportados	Somatório dos Ajustes	Ajustes no Caixa	Ajustes de Arrendamento	Outros Ajustes	Valores Ajustados
<b>Resumo da Demonstração dos Resultados</b>						
Receita Líquida	1.694.800					1.694.800
EBITDAR Operacional	424.539					424.539
EBITDAR Oper. após Dividendos a Assoc. e Part. Minoritárias	424.539					424.539
Despesa com Arrendamento Operacional	0	6.919		6.919		6.919
EBITDA Operacional	424.539	-6.919		-6.919		417.620
EBITDA Oper. após Dividendos a Assoc. e Part. Minoritárias	424.539	-6.919		-6.919		417.620
EBITDA Operacional	192.322	-1.128		-1.128		191.194
<b>Resumo da Dívida e do Caixa</b>						
Dívida Total com Capital Híbrido	1.637.782	-40.796		-18.051	-22.745	1.596.986
Dívida Referente a Arrendamento Operacional	0	34.595		34.595		34.595
Outras Dívidas Fora do Balanço	0					0
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	1.637.782	-6.201		16.544	-22.745	1.631.581
Caixa & Equivalentes Disponíveis	505.084		-371.986		371.986	505.084
Caixa & Equivalentes Não Disponíveis	0					0
<b>Resumo do Fluxo de Caixa</b>						
EBITDA Oper. após Dividendos a Assoc. e Part. Minoritárias	424.539	-6.919		-6.919		417.620
Dividendos Preferenciais (Pagos)	0					0
Juros Recebidos	12.011					12.011
Juros (Pagos)	-86.622					-86.622
Impostos Pagos	-14.572					-14.572
Outros Itens Antes do FFO	-141.175	331.430		1.128	330.302	190.255
Recursos das Operações (FFO)	194.181	324.511		-5.791	330.302	518.692
Variação no Capital de Giro (Definida pela Fitch)	25.865					25.865
Fluxo de Caixa das Operações (CFFO)	220.046	324.511		-5.791	330.302	544.557
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não-Recorrente	0					0
Investimentos	-46.061	-399.139			-399.139	-445.200
Dividendos Ordinários (Pagos)	-22.099					-22.099
Fluxo de Caixa Livre (FCF)	151.886	-74.628		-5.791	-68.837	77.258
<b>Alavancagem Bruta</b>						
Dívida Total Ajustada/EBITDAR Operacional <sup>a</sup>	3,9					3,8
Alavancagem Ajustada pelo FFO	6,1					2,7
Alavancagem pelo FFO	6,1					2,7
Dívida Total com Capital Híbrido/EBITDA Operacional <sup>a</sup>	3,9					3,8
(CFFO-Investimentos)/Dívida Total com Capital Híbrido (%)	10,6%					6,2%
<b>Alavancagem Líquida (x)</b>						
Dívida Líquida Total Ajustada/EBITDAR Operacional <sup>a</sup>	2,7					2,7
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO	4,2					1,9
Alavancagem Líquida pelo FFO	4,2					1,8
Dívida Líquida Total com Capital Híbrido/EBITDA Operacional <sup>a</sup>	2,7					2,6
(CFFO-Investimentos)/Div. Líq. Total com Capital Híbrido (%)	15,4%					9,1%
<b>Cobertura (x)</b>						
EBITDA Operac./(Juros Pagos + Desp. de Arrendamento) <sup>a</sup>	4,9					4,5
EBITDA Operacional/Juros Pagos <sup>a</sup>	4,9					4,8
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO	3,1					6,4
Cobertura dos Juros pelo FFO	3,1					6,8

<sup>a</sup>EBITDA/R após Dividendos a Assoc. e Participações Minoritárias.

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, VIX Logística S.A.

A presente publicação não é um relatório de classificação de risco de crédito para os efeitos do artigo 16 da Instrução CVM nº 9/20.

Os ratings acima foram solicitados pelo, ou em nome do, emissor, e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação dos ratings.

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR ESSAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE: : [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E AS POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE; SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA". A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO, PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA EMPRESA DA FITCH RATINGS (OU UMA AFILIADA A ESTA) REGISTRADA NA ESMA OU NA FCA, PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DO EMISSOR, NO SITE DA FITCH.

Copyright © 2021 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado.

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123.), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).