

**RATING ACTION COMMENTARY**

# Fitch Afirma IDRs 'BB-' da FS e Eleva Rating Nacional de Longo Prazo para 'AA-(bra)'

Brazil Tue 19 Oct, 2021 - 17:43 ET

Fitch Ratings - São Paulo - 19 Oct 2021: A Fitch Ratings afirmou os IDRs (Issuer Default Ratings - Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local 'BB-' da FS Agrisolutions Indústria de Biocombustíveis Ltda. (FS). A agência também afirmou o rating 'BB-' das notas seniores com garantia emitidas pela FS Luxembourg S.à r.l., subsidiária integral da FS, que garante as notas de forma incondicional e irrevogável. Além disso, a Fitch elevou o Rating Nacional de Longo Prazo da FS para 'AA-(bra)', de 'A+(bra)'. A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável.

Os ratings incorporam o adequado modelo de negócios da FS e o baixo custo-caixa de produção no volátil setor brasileiro de etanol. A alta volatilidade dos preços do milho e do etanol no Brasil e a falta de correlação significativa de preços de curto prazo entre estas duas commodities são considerações fundamentais para a análise. A elevação do Rating Nacional de Longo Prazo incorpora o fortalecimento do perfil de crédito da FS na categoria de rating 'BB-' em relação a empresas com ratings mais baixos na escala nacional. A elevação reflete a geração de fluxo de caixa mais forte do que a prevista e a expectativa de baixa alavancagem durante o ciclo de investimento nos próximos dois anos.

**PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING**

**Alta Volatilidade dos Preços:** A FS está exposta à volatilidade de preços, tanto em perspectiva para matérias-primas quanto para produtos. Os preços à vista (spot) do milho ajustam-se rapidamente aos desequilíbrios de oferta e demanda e acompanham, a longo prazo, a paridade com os preços do milho na Bolsa de Mercadorias de Chicago (CBOT - Chicago Board of Trade). A correlação de curto prazo entre os preços do milho e do etanol no Brasil é fraca, tendo em vista que os preços do etanol no país dependem, em grande parte, dos patamares de preços locais da gasolina, que se movem em conjunto com os preços internacionais do petróleo e com a taxa de câmbio no Brasil. Os preços do etanol também são indiretamente influenciados pelos preços do açúcar, uma vez que cerca de 90% de todo o etanol produzido no país vêm de processadoras de cana-de-açúcar, que normalmente alternam as parcelas de etanol e açúcar a serem produzidas, dependendo da paridade de preço vigente desses produtos.

**Cenário de Preços Positivo:** Os produtores brasileiros de etanol devem continuar beneficiando-se dos elevados preços domésticos. Em 2021, o mercado de etanol continuará aquecido, à medida que os volumes

moídos de cana-de-açúcar diminuem e os preços historicamente altos do açúcar reduzem a disponibilidade de etanol no mercado. A combinação dos altos preços do petróleo com a desvalorização da moeda local em um mercado competitivo manterá os preços do etanol em patamares elevados em 2021. A Fitch revisou suas projeções para 2021 relativas aos preços médios do brent, aumentando para USD63/bbl, de USD58/bbl, e para USD55/bbl, de USD53/bbl, em 2022. Em São Paulo, atualmente, os preços do etanol hidratado na usina estão sendo negociados a BRL3,43/litro, 68% acima do início de 2021 e 70% acima do mesmo período de 2020. Os preços do milho no Brasil estão passando, no momento, por altas históricas, mas devem cair em 2022, após uma redução prevista nos patamares internacionais e uma recuperação na produção brasileira. A Fitch projeta preços internacionais do milho em USD500 centavos/bushel em 2022 e USD470 centavos/bushel em 2023, de uma alta de USD548 centavos/bushel em 2021.

**Melhora dos Fluxos de Caixa Operacionais:** A geração de EBITDA da FS deve melhorar ao longo do período de rating, à medida que os ganhos de escala acompanham a conclusão dos investimentos voltados para expansão. No início de 2021, a empresa concluiu a expansão da usina de Sorriso, e adicionará mais 500 milhões de litros assim que a nova usina em Primavera do Leste (ambas as usinas em Mato Grosso) entrar em operação no ano fiscal de 2024. A FS deve gerar EBITDA e CFFO de BRL2,4 bilhões e BRL1,5 bilhão, respectivamente, no ano fiscal de 2022, o que se compara favoravelmente com o EBITDA de BRL1 bilhão e CFFO no ponto de equilíbrio no ano fiscal de 2021. O maior volume de vendas compensará a maior parte da queda esperada nos preços do etanol no ano fiscal de 2023 e contribuirá com EBITDA e CFFO de BRL1,9 bilhão e BRL1,3 bilhão, respectivamente.

De acordo com as projeções, a FS gerará fluxo de caixa livre (FCF) negativo de BRL145 milhões no ano fiscal de 2022 e de cerca de BRL501 milhões no ano fiscal de 2023, conforme os investimentos na nova usina forem acelerados. A projeção do cenário-base incorpora investimentos totais de BRL850 milhões no exercício fiscal de 2022 e de BRL1,6 bilhão no exercício fiscal de 2023. A empresa deve gerar FCF significativo a partir do ano fiscal de 2024, à medida que os investimentos voltados para expansão sejam concluídos. A flexibilidade da FS para reduzir dividendos é mais limitada do que a de seus pares. A empresa deve distribuir dividendos de BRL780 milhões no ano fiscal de 2022, devido aos bons resultados, e de BRL235 milhões no ano fiscal de 2023.

**Modelo de Negócios Adequado:** O modelo de negócios da FS beneficia-se de sua considerável capacidade de produção, de 1,4 bilhão de litros de etanol de milho. A estrutura de custo-caixa da empresa está em linha com a de alguns dos mais eficientes produtores de cana-de-açúcar. O eficiente desempenho operacional da FS é capaz de gerar um rendimento de 430 litros de etanol por tonelada de milho processado. A empresa produz e comercializa coprodutos de milho utilizados em nutrição animal, cujos preços tendem a correlacionar-se com os do milho, o que ajuda a reduzir a inerente volatilidade de preços. A Fitch acredita que as receitas de produtos de nutrição animal proporcionarão à empresa uma cobertura satisfatória a longo prazo, de 44%, sobre os custos do milho. No ano fiscal de 2021, a cobertura ficou em 51%, o que se compara favoravelmente com os 38% do ano fiscal de 2020. A localização da FS, em Mato Grosso, o estado com maior produção de milho do Brasil e menor custo-caixa do mundo, reduz seus custos de logística e atenua os riscos de originação de milho.

A elevada capacidade de armazenamento da FS lhe permite comprar milho até dois anos antes do início da safra, evitando volatilidades de curto prazo nos preços spot da commodity. Os contratos de compra de longo prazo estabelecidos entre a FS e os fornecedores de milho são fixados com base no preço da saca em reais e referenciados aos preços do milho da CBOT na moeda brasileira quando os contratos são fechados. Estes acordos reduzem significativamente a exposição da companhia à volatilidade dos preços a curto prazo. A empresa já comprou 100% de todas as suas necessidades de milho previstas para 2021/2022, ao

preço médio de BRL50,97/saca, e de 40% para o milho necessário para a safra 2022/2023, a BRL46,15/saca, o que atenua o impacto do aumento de 90% nos preços médios do milho em Mato Grosso, observado em 2021 em relação a 2020.

**Alavancagem Satisfatória Durante Investimentos:** A Fitch acredita que a FS manterá a alavancagem líquida em níveis satisfatórios durante seu novo ciclo de investimentos. O índice dívida líquida/EBITDA da FS atingirá um pico de 1,9 vez no ano fiscal de 2023, antes de cair para menos de 1,0 vez no exercício fiscal de 2024, a partir do momento em que o aumento dos volumes gerados pelos investimentos em Primavera do Leste passe a ser considerado. A alavancagem líquida esperada para a FS para o ano fiscal de 2022 é de 1,3 vez, o que se compara favoravelmente com as 2,6 vezes do ano fiscal de 2021. Em 30 de junho de 2021, a empresa reportou dívida total de BRL3,3 bilhões, excluindo os derivativos cambiais e o swap de retorno total (TRS - Total Return Swap), dos quais as notas com vencimento em 2025 e as linhas de capital de giro em reais representavam 90% e 10%, respectivamente.

## **SENSIBILIDADE DOS RATINGS**

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

- Histórico mais longo em diferentes ciclos de preços do etanol e do milho;
- FCF consistentemente positivo, com manutenção de estrutura de capital conservadora.

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

- Deterioração da liquidez e/ou dificuldades de refinanciamento da dívida de curto prazo;
- Margens de EBITDA abaixo de 20% por um período prolongado;
- Alavancagem líquida acima de 3,0 vezes por um período prolongado.

## **MELHORES E PIORES CENÁRIOS DE RATING**

Os ratings de crédito em escala internacional de Empresas Não Financeiras têm o melhor cenário de elevação (definido como o 99º percentil de transições de ratings, medido em uma direção positiva) de três graus ao longo de um horizonte de rating de três anos; e o pior cenário de rebaixamento (definido como o 99º percentil de transições de ratings, medido em uma direção negativa) de quatro graus ao longo de três anos. A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. Os melhores e piores cenários de ratings de crédito se baseiam no histórico de desempenho. Informações adicionais sobre a metodologia utilizada para determinar os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão disponíveis em

<https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

## **PRINCIPAIS PREMISSAS**

- Volumes de vendas de etanol de 1,4 bilhão de litros nos anos fiscais de 2022 e 2023, respectivamente. As vendas de etanol aumentarão para mais de 1,8 bilhão de litros no exercício fiscal de 2024, após investimentos em expansão de capacidade. O etanol hidratado deverá representar 56% do volume total de etanol;
- Vendas de produtos de nutrição animal de mais de 1,2 milhão de toneladas nos anos fiscais de 2022 e 2023 e em torno de 1,7 milhão de toneladas no ano fiscal de 2024;

-- Os preços do etanol devem variar em conjunto com uma combinação dos preços do petróleo com a taxa de câmbio. Os preços do petróleo Brent foram, em média, estimados em USD63/bbl em 2021 e USD55/bbl em 2022;

-- Taxa média de câmbio de BRL5,20/USD nos anos fiscais de 2022 e 2023;

-- Preços do milho de BRL49/saca na safra atual e de BRL46/saca em 2022/2023;

-- Preços de produtos para nutrição animal fornecendo cobertura de 44% dos custos totais do milho;

-- Investimentos totais de BRL848 milhões em 2021/2022 e de BRL1,6 bilhão em 2022/2023;

-- Dividendos de BRL780 milhões no ano fiscal de 2022 e de BRL235 milhões no ano fiscal de 2023.

## RESUMO DA ANÁLISE

A FS opera em um setor volátil e está mais exposta ao risco de preço das commodities, em comparação com as processadoras de cana-de-açúcar, que contam com um mecanismo de precificação de mercado, que vincula os custos da cana-de-açúcar aos preços das commodities. No entanto, isto é parcialmente atenuado pela grande capacidade de armazenamento da empresa e por políticas comerciais bem estabelecidas com os produtores de grãos de milho, que aumentam a estabilidade do preço do insumo. A cobertura fornecida por produtos de nutrição animal e os normalmente pequenos investimentos necessários para operar o negócio colocam a capacidade de geração de fluxo de caixa da FS em uma posição vantajosa frente às processadoras de cana-de-açúcar. Embora a ausência de comercialização de açúcar torne a empresa mais exposta aos preços do etanol no Brasil, a utilização do milho como principal matéria-prima de produção traduz-se em um processo de produção muito menos intensivo em capital se comparado com as processadoras de cana-de-açúcar.

A FS é uma produtora de baixo custo, com capacidade de produção de etanol com custo-caixa comparável ao da Jalles Machado S.A. (Jalles Machado, 'A+(bra)/Perspectiva Positiva) e da Adecoagro S.A. (não classificada pela Fitch), referência de custos no setor. Embora ainda esteja concentrada em apenas uma região, os ratings da FS incorporam projeções de alta capacidade de redução de alavancagem assim que os investimentos expansionistas forem concluídos. A Jalles Machado deve consumir sua alta liquidez atual, à medida que avança com seu plano de investimentos, enquanto o acesso da FS aos mercados de capitais doméstico e estrangeiro e a presença de estoques de milho amplamente líquidos colocam sua liquidez em patamares mais elevados em comparação com a maioria das processadoras de cana-de-açúcar

## REFERÊNCIAS PARA FONTES ALTAMENTE RELEVANTES CITADAS ENTRE OS PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

As principais fontes de informação utilizadas na análise estão descritas nas Metodologias Aplicadas listadas abaixo.

## CONSIDERAÇÕES DE ESG

Salvo disposição em contrário divulgada nesta seção, o Score de Relevância de Crédito Ambiental, Social e de Governança (ESG) é '3'. Isto significa que as questões de ESG são neutras ou têm impacto mínimo sobre o crédito da entidade, seja devido à sua natureza, ou à maneira como estão sendo por ela administradas. Para mais informações sobre os Scores de Relevância de ESG da Fitch, acesse "[www.fitchratings.com/esg](http://www.fitchratings.com/esg)".

## Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras

-- A Fitch incorporou os saldos de derivativos líquidos à dívida da empresa;

-- Os saldos devedores de swap de retorno total (TRS) e Cédula de Produto Rural - Financeira (CPR-F) foram compensados.

## **LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA**

Liquidez Satisfatória: A FS deve encerrar o ano fiscal de 2022 com posições de caixa e dívidas de curto prazo de BRL1,2 bilhão e BRL660 milhões, respectivamente, incluindo saldos líquidos de derivativos. Em agosto de 2021, a empresa diversificou suas fontes de captação com a emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) de quatro anos, no montante de BRL300 milhões e vencimento em 2025. Os estoques prontamente negociáveis e os contratos de compra com grandes distribuidoras de combustível reduzem os riscos de refinanciamento e aumentam a flexibilidade financeira. Os estoques podem ser facilmente monetizados, e as contas a receber podem ser utilizadas como garantias para novas linhas de crédito, se necessário. Em 30 de junho de 2021, a posição de caixa e aplicações financeiras era de BRL1 bilhão, incluindo o caixa restrito, que a Fitch supõe ser transitório, e comparava-se favoravelmente com a dívida de curto prazo, de BRL735 milhões, incluindo saldos de derivativos líquidos. A Fitch estima estoques de milho de BRL634 milhões a valor de mercado no primeiro trimestre do ano fiscal de 2022, deixando o índice de cobertura em aproximadamente 2,3 vezes.

## **PERFIL DO EMISSOR**

A FS atua na produção de etanol hidratado e anidro à base de milho, grãos secos de destilaria com solúveis (DDGS - dried distillers' grains with solubles) para nutrição animal, óleo de milho e energia de cogeração. A empresa opera duas usinas no estado de Mato Grosso, com capacidade total de moagem de 3,2 milhões de toneladas de milho e produção de 1,4 bilhão de litros de etanol por ano.

## **INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:**

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da FS Agrisolutions Indústria de Biocombustíveis Ltda.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 3 de dezembro de 2020.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em '[www.fitchratings.com/brasil](http://www.fitchratings.com/brasil)'.

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em '[www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)' e em '[www.fitchratings.com/brasil](http://www.fitchratings.com/brasil)'.

Este comunicado foi publicado originalmente, em inglês, em 18 de outubro de 2021.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings Corporativos (15 de outubro de 2021);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

### RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅	RATING ⇅			PRIOR ⇅
FS Agrisolutions Industria de Biocombustíveis Ltda.	LT IDR	BB- Rating Outlook Stable	Affirmed	BB- Rating Outlook Stable
	LC LT IDR	BB- Rating Outlook Stable	Affirmed	BB- Rating Outlook Stable
	Natl LT	AA-(bra) Rating Outlook Stable	Upgrade	A+(bra) Rating Outlook Stable
FS Luxembourg S.a r.l.				
senior secured	LT	BB-	Affirmed	BB-

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

### FITCH RATINGS ANALYSTS

**Claudio Miori**

Director

Analista primário

+55 11 4504 2207

[claudio.miori@fitchratings.com](mailto:claudio.miori@fitchratings.com)

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São Paulo, SP SP Cep 01.418-100

**Flavio Fujihira**

Director

Analista secundário

+55 11 4504 2603

flavio.fujihira@fitchratings.com

**Ricardo De Carvalho**

Managing Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2627

ricardo.carvalho@fitchratings.com

**MEDIA CONTACTS****Jaqueline Carvalho**

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)**PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

**APPLICABLE CRITERIA**

[Corporate Rating Criteria -- Effective from 21 December 2020 to 15 October 2021 \(pub. 21 Dec 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

**APPLICABLE MODELS**

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 (1)

**ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

**ENDORSEMENT STATUS**

FS Agrisolutions Industria de Biocombustíveis Ltda.

EU Endorsed, UK Endorsed

FS Luxembourg S.a r.l.

EU Endorsed, UK Endorsed

**DISCLAIMER**

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://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES DE CADA ESCALA E CATEGORIA DE RATING, INCLUINDO DEFINIÇÕES REFERENTES A INADIMPLÊNCIA, PODEM SER ACESSADAS EM

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/PT/REGION/BRAZIL](https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil), EM DEFINIÇÕES DE RATINGS, NA SEÇÃO DE EXIGÊNCIAS REGULATÓRIAS. 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". OS INTERESSES RELEVANTES DE DIRETORES E ACIONISTAS ESTÃO DISPONÍVEIS EM [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO OU COMPLEMENTAR À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE SERVIÇO AUTORIZADO, 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, OU SERVIÇOS COMPLEMENTARES PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DO EMISSOR, NO SITE DA FITCH.

[READ LESS](#)

## **COPYRIGHT**

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 taxaço 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).

[READ LESS](#)

## **SOLICITATION STATUS**

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

## **ENDORSEMENT POLICY**

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido,

respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.

---

[Corporate Finance](#)   [Retail and Consumer](#)   [Latin America](#)   [Europe](#)   [Brazil](#)   [Luxembourg](#)

---