

Fitch Afirma Ratings da Cielo em 'BB'/'AAA(bra)'

Fitch Ratings-Rio de Janeiro-11 November 2020:

A Fitch Ratings afirmou os IDRs (Issuer Default Ratings – Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local da Cielo S.A. (Cielo) em 'BB', com Perspectiva Negativa, e o Rating Nacional de Longo Prazo em 'AAA(bra)', com Perspectiva Estável. Ao mesmo tempo, a agência afirmou o rating das notas seniores da subsidiária integral Cielo USA Inc. em 'BB'.

Os ratings da Cielo refletem sua posição de liderança na indústria brasileira de aquisição e meios de pagamento, com vasta rede de clientes e penetração de mercado. A vantagem competitiva da companhia se apoia, em parte, no relacionamento e na rede de distribuição de dois importantes bancos do sistema financeiro brasileiro, Banco do Brasil S.A. (BdB, IDRs de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local 'BB-' (BB menos), Perspectiva Negativa; Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)', Perspectiva Estável) e Banco Bradesco S.A. (Bradesco, IDRs de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local 'BB', Perspectiva Negativa; Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', Perspectiva Estável), que lhe permitem acessar a ampla base de clientes destes para credenciar lojistas. O comprometimento da Cielo de manter forte posição de liquidez, em conjunto com conservadoras métricas de crédito e forte flexibilidade financeira, caracterizada por considerável volume de recebíveis e forte acesso a financiamento, continuam sendo fatores chaves para os ratings.

As classificações incorporam, ainda, a expectativa da Fitch de que a participação de mercado da Cielo deve continuar a se reduzir, devido a sua estratégia de recuperar a rentabilidade. Na opinião da Fitch, as barreiras de entrada na indústria de pagamentos diminuirão, o que pode intensificar as pressões competitivas e de rentabilidade. A Cielo possui os importantes desafios de adaptar sua estratégia às mudanças tecnológicas e estruturais do setor, reduzir a dependência no modelo tradicional de aquisição, aumentar a penetração em clientes menores, e melhorar a diversificação de negócios.

A análise continua a incorporar os reduzidos riscos de contrapartes associados ao sistema bancário brasileiro — uma vez que mais de 95% do volume de transações são realizadas por meio de bancos com ratings iguais ou superiores a 'BB-' (BB menos) ou são parcialmente garantidas pela Visa e pela Mastercard. A Cielo não está diretamente exposta ao risco de crédito dos detentores de cartões, e a exposição aos lojistas é limitada.

A Perspectiva Negativa para os IDRs em Moeda Local e Estrangeira reflete a Perspectiva Negativa dos IDRs do Bradesco e do BdB, assim como dos demais principais bancos brasileiros, como Itaú Unibanco S.A. (Itaú, IDRs de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local 'BB', Perspectiva Negativa; Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', Perspectiva Estável) e Caixa Econômica Federal (Caixa, IDRs de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local 'BB-' (BB menos), Perspectiva Negativa; Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)', Perspectiva Estável).

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Desafios Derivados do Aumento da Competição: A dinâmica de mercado da indústria brasileira de meios de pagamento continuará a se alterar rapidamente e a Fitch espera que a competição permaneça forte a curto prazo. O setor deve continuar a se desenvolver rapidamente, com inovações tecnológicas e novas opções de pagamento, alterando estruturalmente o modelo tradicional de negócios dos participantes. O modelo puro de aquisição deve permanecer em trajetória negativa, e a Cielo possui o importante desafio de adaptar rapidamente seu modelo de negócios a este ambiente e melhorar a diversificação em outros produtos como soluções financeiras e serviços de software.

A Cielo é a maior empresa de aquisição do país, com participação de mercado estimada em 38% em junho de 2020, com base em uma proxy com as cinco maiores adquirentes brasileiras. A empresa perdeu aproximadamente 13 p.p. de participação de mercado desde 2017, quando processava aproximadamente 50% do volume total de transações no Brasil, e a Fitch espera que a participação continue a se reduzir gradualmente a médio prazo. Competidores mais capitalizados contribuíram para uma estratégia de crescimento mais agressiva, pressionando significativamente as margens operacionais do setor. Apesar do aumento significativo da concorrência nos últimos anos, que pressionou a participação de mercado dos líderes da indústria, esta segue altamente concentrada. Os dois maiores participantes ainda representam aproximadamente 67% do mercado.

Volumes Financeiros Devem Reduzir: A Fitch antecipa uma redução nas transações de crédito e débito para a Cielo em 2020 e 2021, apesar do esperado crescimento do setor no Brasil. Isto se deve à estratégia revisada da Cielo, que prioriza rentabilidade, com crescente penetração em clientes de menor porte, ao ambiente de maior competição, e ao esperado impacto negativo do PIX (plataforma de pagamento digital) sobre o volume de transações de débito. A Fitch projeta que o volume de crédito e débito processado pela Cielo decrescerá 8% em 2020, impactado pelas disrupções relacionadas à pandemia de coronavírus. Para 2021, o cenário-base da Fitch incorpora volume financeiro total reduzindo em 16%, uma vez que as transações de débito devem ser pressionadas pelo PIX, e o volume de crédito deve diminuir devido à estratégia revisada da Cielo. A

Cielo processou BRL453 bilhões em transações de crédito e débito nos nove primeiros meses de 2020, uma contração de 8% frente aos nove primeiros meses de 2019.

A Fitch espera um crescimento na categoria de um dígito baixo no volume total processado para o mercado brasileiro em 2020, apesar da redução das transações durante o segundo trimestre, devido à pandemia de coronavírus. O efeito negativo da pandemia foi concentrado no segundo trimestre de 2020, seguido por uma gradual melhora nos volumes, à medida que o distanciamento social foi flexibilizado, o consumo e a confiança do consumidor começaram a se recuperar, e a penetração do comércio eletrônico aumentou. A Fitch espera que o mercado retorne ao crescimento anual de 10% a 15% a partir de 2021, suportado pela baixa penetração dos cartões de crédito e débito no país. A agência projeta que o Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro reduzirá em 5,8% em 2020, seguido por um crescimento de 3,2% em 2021.

Geração de Caixa Deve Diminuir: O aumento da competição na indústria de pagamentos no Brasil e as práticas mais agressivas de preços têm resultado em contração da geração de caixa da Cielo desde 2018. A Fitch projeta que o EBITDA ajustado da companhia diminuirá para BRL2,3 bilhões em 2020, seguido por gradual recuperação para BRL2,7 bilhões em 2021. Estes números se comparam negativamente com EBITDA ajustado, que inclui receitas financeiras de aquisição de recebíveis de lojistas, de BRL4,2 bilhões em 2019 e BRL6,2 bilhões em 2018, de acordo com os cálculos da Fitch. A redução na taxa líquida de intercâmbio, na receita de aluguel de equipamentos (POS) e na receita de pré-pagamento, combinada ao menor crescimento do volume de transações, pressionou o EBITDA da Cielo. A capacidade de a Cielo recuperar gradualmente o EBITDA dependerá de sua habilidade em elevar o volume de menores clientes em seu mix, a penetração da aquisição de recebíveis sobre o volume total de crédito, de recuperar a rentabilidade da Cateno e aumentar a diversificação de produtos.

A Fitch espera que a Cielo gere forte fluxo de caixa livre (FCF) de BRL5,6 bilhões em 2020, devido ao impacto positivo no capital de giro, beneficiado pela decisão conservadora de a empresa reduzir a aquisição de recebíveis durante a pandemia de coronavírus, para melhorar a liquidez. Para 2021 e 2022, a Fitch projeta FCF moderadamente negativo, à medida que a Cielo retome a atividade de aquisição de recebíveis. O cenário-base da Fitch incorpora investimentos anuais entre BRL600 milhões e BRL650 milhões, e dividendos representando 30% do lucro líquido.

Baixo Risco de Perda de Crédito: A Cielo não está diretamente exposta ao risco de crédito dos detentores de cartões, uma vez que os bancos emissores garantem o pagamento de seus clientes, enquanto a exposição a lojistas é limitada. No entanto, a companhia está parcialmente exposta ao risco de inadimplência dos emissores de cartões nos pagamentos com as bandeiras Visa e Mastercard. O risco associado às operações com estas bandeiras é atenuado pelo fato de mais de 95% das operações se concentrarem em instituições financeiras avaliadas com ratings 'BB-' (BB

menos) ou acima. Nas transações com alguns bancos sem ratings grau de investimento, a política de gerenciamento de risco da Cielo exige garantias.

Forte Estrutura de Capital: Pelas projeções da Fitch, a alavancagem líquida ajustada, medida por dívida líquida/EBITDA ajustado, incluindo a receita financeira derivada da aquisição de recebíveis de lojistas, ficará próxima a 2,5 vezes em 2020, reduzindo gradualmente nos próximos anos. Em 30 de setembro de 2020, a Cielo possuía BRL12,2 bilhões em dívida total, incluindo BRL3,0 bilhões em Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDCs), e a alavancagem líquida ajustada era de 2,3 vezes, acima da média de 1,4 vez reportada entre 2015 e 2019.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

-- Uma elevação dos ratings não é esperada.

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

-- Aumento no volume de operações de crédito e débito em bancos avaliados com ratings 'BB-' (BB menos) ou abaixo, sem garantias dos bancos emissores de cartões ou sem garantia da Mastercard;

-- Enfraquecimento do perfil de crédito dos principais bancos que operam com a Cielo;

-- Perdas significativas, devido a fraudes e estornos;

-- Maior competição, que resulte em significativa perda de participação de mercado e de rentabilidade;

-- Alterações substanciais no risco regulatório;

-- Ações de rating negativas no rating soberano do Brasil, que resultem em ações de rating negativas no Banco do Brasil, no Bradesco, na Caixa e no Itaú, também podem levar a ações de rating negativas na Cielo.

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

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

- Volume de transações de crédito e débito reduzindo em 8% em 2020 e 16% em 2021;
- Volume de transações de crédito e débito da Cateno reduzindo em 6% em 2020 e aumentando em 5% em 2021;
- Investimentos anuais entre BRL600 milhões e BRL650 milhões;
- Dividendos equivalentes a 30% em 2020 e 2021.

RESUMO DA ANÁLISE

A Cielo é líder na indústria de aquisição e processamento de pagamentos no Brasil, com participação de mercado estimada em 38%. A segunda maior empresa do setor é a Redecard (não avaliada, controlada pelo Itaú), com 29% de participação; e a terceira maior, a GetNet (não avaliada, controlada pelo Banco Santander (Brasil) S.A.), com 15%. Em comparação a participantes menores, como Stone (não avaliada) e PagSeguro (não avaliada), as três principais companhias do setor possuem alguma vantagem competitiva, devido a suas estruturas acionárias, uma vez que seus acordos com estas instituições, líderes no segmento bancário brasileiro, lhes permitem acessar a vasta base de clientes destas para credenciar lojistas. A Cielo não está diretamente exposta ao risco de crédito dos detentores de cartões, uma vez que os bancos emissores garantem o pagamento de seus clientes – característica do mercado brasileiro. Os ratings da Cielo incorporam os riscos de contrapartes associados ao sistema bancário do Brasil. A Cielo também está bem-posicionada em termos de pesquisa e desenvolvimento e tecnologia, o que reduz o risco de sistemas obsoletos, enquanto as empresas menores estão mais expostas ao risco tecnológico.

Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras

Ajustes nas demonstrações financeiras que se desviem significativamente das demonstrações financeiras publicadas incluem:

-- A Fitch inclui a receita financeira da aquisição de recebíveis dos lojistas no EBITDA.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Forte Liquidez: A Cielo possui forte liquidez e flexibilidade financeira. Em 30 de setembro de 2020, a empresa reportava caixa e aplicações financeiras de BRL6,2 bilhões e BRL3,1 bilhões de dívida a vencer até o final de 2021, dos quais BRL3 bilhões consistiam de FIDC com terceiros. Na mesma data, a Cielo reportava BRL5,7 bilhões em dívidas com vencimento em 2022, e BRL3,4 bilhões em 2023. A empresa tem boa flexibilidade financeira para endereçar os vencimentos de dívida e forte acesso a bancos e ao mercado de capitais. Em torno de 92% do caixa total da companhia no período estavam investidos no Brasil e 8%, no exterior.

Em 30 de setembro de 2020, a dívida total da Cielo era de BRL12,2 bilhões, dos quais aproximadamente 23% estavam denominados em moeda estrangeira. A dívida era composta por debêntures públicas e privadas (51%), FIDC (25%), bonds (23%) e outros (1%).

CONSIDERAÇÕES DE ESG:

Salvo disposição em contrário divulgada nesta seção, o score mais alto de relevância de crédito Ambiental, Social e de Governança (ESG) é 3. As questões de ESG são neutras ou têm impacto mínimo no crédito da entidade, seja devido à sua natureza, ou à forma como estão sendo administradas pela entidade.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Cielo S.A.

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:

Cielo S.A.:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 1º de novembro de 2012.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 18 de novembro de 2019.

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'.

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' e em 'www.fitchratings.com/brasil'

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 (1º de maio de 2020);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (8 de junho de 2020).

Cielo USA Inc.

---senior unsecured; Long Term Rating; Affirmed; BB

Cielo S.A.; Long Term Issuer Default Rating; Affirmed; BB; Rating Outlook Negative

; Local Currency Long Term Issuer Default Rating; Affirmed; BB; Rating Outlook Negative
; National Long Term Rating; Affirmed; AAA(bra); Rating Outlook Stable

Contato:

Analista primário

Natalia Brandao,

Associate Director

+55 21 4503 2631

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde

Rio de Janeiro, RJ 20220-460

Analista secundário

Fernanda Rezende,

Senior Director

+55 21 4503 2619

Presidente do Comitê

Ricardo De Carvalho,

Managing Director

+55 21 4503 2627

Relações com a mídia: Jaqueline Carvalho, Rio de Janeiro, Tel: +55 21 4503 2623, O email
jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

Metodologia Aplicada

[Corporate Rating Criteria \(pub. 01 May 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub. 08 Jun 2020\)](#)

Applicable Model

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)

Divulgações adicionais

[Condição da solicitação](#)

[Endorsement Status](#)

[Política de endosso](#)

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: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://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 RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH.

Copyright © 2020 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).

ENDORSEMENT POLICY - Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.