

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Revisa Perspectiva dos IDRs da Dexco Para Negativa; Ratings Afirmados em 'BB+'/'AAA(bra)'

Brazil Mon 03 Apr, 2023 - 16:04 ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 03 Apr 2023: A Fitch Ratings afirmou os IDRs (*Issuer Default Ratings* - Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local da Dexco S.A. (Dexco) em 'BB+' e revisou a Perspectiva para Negativa, de Estável. Ao mesmo tempo, a agência afirmou o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da companhia, com Perspectiva Estável.

A Perspectiva Negativa é resultado da confluência do aumento significativo da alavancagem ajustada, do enfraquecimento das condições de negócios e do forte ciclo de investimentos da empresa. A alavancagem ajustada da Dexco deve permanecer temporariamente acima do gatilho de rebaixamento dos ratings, o que não é condizente com as projeções anteriores da Fitch. Por outro lado, um cenário em que a companhia tenha de honrar a dívida fora do balanço é improvável e, excluindo a dívida fora do balanço, a alavancagem estaria mais alinhada às classificações.

A Dexco precisa capturar a geração de caixa adicional do ciclo de investimentos para evitar um rebaixamento dos ratings, enquanto recupera volume e rentabilidade das divisões Deca e de revestimentos cerâmicos, em meio às fracas perspectivas econômicas. Os ratings da Dexco continuam refletindo sua forte posição de negócios nas indústrias de painéis de madeira e materiais de construção, além de seu compromisso com a manutenção de liquidez robusta.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Recessão Econômica Desafia Resultados: A demanda mais suavizada, combinada aos juros elevados, às pressões inflacionárias nos custos e fretes e às menores taxas de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) global, desafia a Dexco, interrompendo o forte momento das indústrias de painéis de madeira e materiais de construção ocorrido em 2020/2021. O volume de madeira, que representa 70% do EBITDA da companhia, diminuiu 8% em 2022. Além disso, a Dexco perdeu participação de mercado e rentabilidade nas divisões Deca e de revestimentos cerâmicos, cujos volumes se reduziram entre 20% e 22% em 2022, enquanto a margem bruta se contraiu no segundo semestre do ano passado. A Fitch projeta volume de venda estável para o segmento de painéis de madeira em 2023 e aumento de 3,5% no de revestimentos cerâmicos. Para a divisão Deca, a Fitch assumiu redução de 10% nos volumes.

Programa de Investimentos Pressiona FCF: O cenário de rating considera elevados investimentos, de BRL3 bilhões, em 2023 e 2024 e dividendos equivalentes a 30% do lucro líquido da Dexco, o que deve resultar em fluxo de caixa livre (FCF) negativo nos próximos dois anos. Pelas projeções da Fitch, a empresa gerará BRL1,7 bilhão de EBITDA e BRL1 bilhão de fluxo de caixa das operações (CFFO) em 2023 e BRL2 bilhões e BRL1,3 bilhão em 2024, respectivamente. Estes números se comparam com o EBITDA de BRL1,7 bilhão e o CFFO de BRL690 milhões reportados em 2022. As margens de EBITDA devem permanecer entre 19% e 22%. O FCF deve ficar negativo em BRL935 milhões em 2023 e em BRL80 milhões em 2024.

Alavancagem Acima do Esperado: Pelo cenário-base da Fitch, o índice de dívida líquida ajustada/EBITDA da Dexco atingirá um pico de 4,5 vezes em 2023 e se reduzirá para cerca de 4,0 vezes em 2024, frente a 4,0 vezes em 2022 e a um histórico de menos de 2,5 vezes até 2021. Os investimentos mais altos, as perspectivas de crescimento mais suavizado da geração de caixa e o desembolso de BRL1,7 bilhão com dividendos e recompra de ações entre 2021 e 2022 resultaram em maior endividamento para a companhia. A dívida líquida atingiu BRL4 bilhões ao final de 2022, de BRL2,5 bilhões em 2021, e o cenário de rating considera aumento adicional para cerca de BRL5 bilhões ao final de 2023.

Forte Posição de Negócios: A vasta escala de operações da Dexco, o forte portfólio de produtos e sua autossuficiência em madeira constituem importantes vantagens competitivas, que são difíceis de serem replicadas. A Dexco é a maior produtora brasileira de painéis de madeira, com participação de mercado estimada em 33%. A carteira de produtos da empresa também é composta pela divisão Deca, que consiste em produtos sanitários, e a companhia é também uma das líderes no segmento de revestimentos cerâmicos.

Dívida Fora do Balanço da JV: A participação de 49% da Dexco na produtora de celulose solúvel LD Celulose diversificará sua base de negócios e contribuirá, a longo prazo, com um fluxo de dividendos denominado em dólares. A LD Celulose possui capacidade de 500 mil toneladas ao ano de celulose solúvel e geração de EBITDA de aproximadamente BRL1,5 bilhão anualmente, considerando sua plena operação. O cenário-base do rating não incorpora recebimento de dividendos nos próximos quatro anos. A Fitch inclui BRL2,9 bilhões de dívida fora do balanço da LD Celulose e garantida pela Dexco nos indicadores de alavancagem. Excluindo a dívida fora do balanço, o índice de dívida líquida/EBITDA da Dexco deve aumentar para 3,0 vezes em 2023, de 2,4 vezes em 2022.

Rating Acima do Teto-país: O IDR em Moeda Estrangeira 'BB+' da Dexco está um grau acima do Teto-país 'BB' do Brasil, baseado na expectativa da Fitch de que o EBITDA das exportações e das operações na Colômbia cobririam o serviço da dívida em moeda forte nos próximos 12 meses em 1,5 vez, no caso de emissões em moeda estrangeira.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

-- Ações de rating positivas não são esperadas a médio prazo. A Perspectiva Negativa pode ser revisada para Estável caso a Dexco reporte geração de CFFO mais forte, permitindo uma redução mais rápida da dívida líquida.

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

-- Percepção, pela Fitch, de que o índice de dívida líquida ajustada/EBITDA da companhia permanecerá acima de 3,0 vezes;

-- Margem de EBITDA abaixo de 18%, de forma contínua;

-- Injeções de capital adicionais e significativas na LD Celulose;

-- Um rebaixamento do Teto-país do Brasil ou uma piora dos reforços estruturais em moeda forte (fluxo das operações fora do Brasil e exportações; e caixa em moeda forte) poderiam resultar em uma ação de rating similar no IDR em Moeda Estrangeira da Dexco.

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 PREMISAS

As Principais Premissas do Cenário de Rating da Fitch Para a Dexco Incluem:

- Volume de vendas de 2,9 milhões de m³ de madeira em 2023 e em 2024;
- Volume de vendas, pela Deca, de 21,1 milhões de peças em 2023 e de 24 milhões em 2024;
- Volume de vendas de 19 milhões de m² de revestimentos cerâmicos em 2023 e de 22 milhões de m² em 2024;
- Investimentos de BRL4,2 bilhões entre 2023 e 2025;
- Dividendos limitados a 30% do lucro líquido.

RESUMO DA ANÁLISE

A Dexco possui perfil de risco de negócios mais fraco do que o de seus pares do setor de papel e celulose na América Latina, como a Celulosa Arauco y Constitucion S.A. (Arauco, IDRs em Moedas Local e Estrangeira 'BBB'/Perspectiva Estável), a Eldorado Brasil Celulose S.A. (Eldorado, IDRs em Moedas Local e Estrangeira 'BB'/Perspectiva Estável), a Empresas CMPC S.A. (CMPC, IDRs em Moedas Local e Estrangeira 'BBB'/Perspectiva Estável), a Klabin S.A. (Klabin, IDRs em Moedas Local e Estrangeira 'BB+'/Perspectiva Estável) e a Suzano S.A. (Suzano, IDRs em Moedas Local e Estrangeira 'BBB-'/Perspectiva Estável). Todas estas empresas possuem maior escala de operações, forte fluxo de receita de celulose e um perfil de negócios mais voltado a exportações. A Dexco, por outro lado, está mais exposta à demanda do mercado local do que seus pares, o que a torna mais vulnerável às condições macroeconômicas do Brasil.

Os ratings da Dexco equivalem aos da Klabin, devido ao seu histórico de estrutura de capital mais conservadora, e a Perspectiva Negativa reflete a expectativa de maior alavancagem nos próximos dois anos. A classificação da Dexco é um grau superior à da Eldorado, uma vez que a última possui apenas uma fábrica de celulose e enfrenta litígios contínuos envolvendo seus acionistas controladores.

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* 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 por ela administradas. Para mais informações sobre os *scores* de ESG da Fitch, acesse www.fitchratings.com/esg.

Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras

-- A Fitch exclui do EBITDA a redução do valor contábil de ativos, o impacto de venda de ativos, o impacto da reestruturação dos negócios e a variação do valor justo dos ativos biológicos.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Forte Liquidez: Historicamente, a Dexco mantém fortes reservas de caixa, e a Fitch acredita que a companhia preservará um perfil de amortização da dívida alongado. Em 31 de dezembro de 2022, a Dexco possuía BRL1,8 bilhão em caixa e aplicações financeiras e BRL5,8 bilhões de dívida total. A companhia tem BRL910 milhões de dívidas vencendo em 2023 e BRL994 milhões em 2024. Sua flexibilidade financeira é reforçada pelo amplo acesso a múltiplas fontes de financiamento, potenciais vendas de ativos florestais, caso necessário, e por uma linha de crédito rotativo não utilizada, de BRL500 milhões. O valor contábil dos ativos biológicos da empresa era de BRL1,9 bilhão ao final de 2022. A dívida é denominada em reais, a um custo competitivo.

PERFIL DO EMISSOR

A Dexco é a principal produtora de painéis de madeira do Brasil, com capacidade de produção anual de 3,5 milhões de m³ no país e de 0,3 milhão de m³ na Colômbia. A companhia também é uma das principais produtoras brasileiras de louças e metais sanitários e a segunda maior de chuveiros, além de uma das principais empresas do setor de revestimentos cerâmicos.

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 Dexco.

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: 13 de maio de 2003.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 14 de abril de 2022.

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/site/brasil'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

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 (28 de outubro de 2022);

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

Outra Metodologia Relevante:

-- Corporates Exceeding the Country Ceiling Criteria (8 de dezembro de 2022).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕	PRIOR ↕
Dexco S.A.	LT IDR BB+ Rating Outlook Negative Affirmed	BB+ Rating Outlook Stable
	LC LT IDR BB+ Rating Outlook Negative Affirmed	BB+ Rating Outlook Stable
	Natl LT AAA(bra) Rating Outlook Stable Affirmed	AAA(bra) Rating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Natalia Brandao

Associate Director

Analista primário

+55 21 4503 2631

natalia.brandao@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

Rodolfo Schmauk

Director

Analista secundário

+56 2 3321 2923

rodolfo.schmauk@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

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

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

[Corporate Rating Criteria \(pub. 28 Oct 2022\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Corporates Exceeding the Country Ceiling Criteria \(pub. 08 Dec 2022\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Dexco S.A.

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER & COPYRIGHT

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>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes à inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. A ESMA e a FCA são obrigadas a publicar as taxas de inadimplência históricas em um repositório central, em conformidade com os artigos 11 (2) do Regulamento (EC) n.º 1060/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de setembro de 2009, bem como de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019, respectivamente.

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 da 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>. 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.

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, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. 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 o rating dos 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 disponibilizado para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para 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).

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma "Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de rating de crédito da NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (veja <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de rating de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as "não-NRSROs"). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2023 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.

[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.

[Energy and Natural Resources](#) [Corporate Finance](#) [Latin America](#) [Brazil](#)
