

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Revisa Perspectiva da Azul para Negativa; Ratings Afirmados

Brazil Thu 11 Jul, 2024 - 17:48 ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 11 Jul 2024: A Fitch Ratings afirmou, hoje, os IDRs (*Issuer Default Ratings* - Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local da Azul S.A. (Azul) em 'B-' e o Rating Nacional de Longo Prazo em 'BB(bra)'. Ao mesmo tempo, a agência também afirmou os ratings das notas seniores com garantias da Azul Secured Finance LLP em 'B-'/RR4' e dos *bonds* sem garantia da Azul Investments LLP em 'CCC+'/RR5'. A Perspectiva dos IDRs foi revisada para Negativa, de Estável. A Fitch também atribuiu Perspectiva Negativa ao Rating em Escala Nacional.

A Perspectiva Negativa reflete as pressões de queima de caixa da Azul, devido às suas elevadas despesas com arrendamento e juros, à depreciação do real e às volatilidades dos preços dos combustíveis. Considera, ainda, a sua significativa dependência no acesso ao mercado de crédito para financiar sua geração de fluxo de caixa livre (FCF) negativa e manter níveis de liquidez saudáveis.

Os ratings da Azul são suportadas por sua forte posição no mercado regional doméstico na indústria de aviação civil brasileira e por margens operacionais sólidas, bem como por sua limitada diversificação geográfica e exposição ao câmbio (FX). Em termos de alavancagem financeira, as métricas de crédito da Azul estão relativamente adequadas, mas a alta alavancagem operacional (reestruturação pós-pandemia) e seu programa de capex em andamento exigem financiamento adicional. A Azul tem flexibilidade financeira limitada, dada a sua já alta base de dívida com garantias.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Desafio de Acesso a Linhas de Crédito: A capacidade de a Azul continuar a acessar novas linhas de crédito, de modo a suportar a sua posição de liquidez e financiar a queima de caixa/geração de FCF negativa, é um fator-chave para suas classificações. A empresa enfrenta uma sazonalidade importante nos negócios, com grande parte do fluxo de caixa sendo gerada durante o segundo semestre do ano, mais notavelmente

durante o quarto trimestre. O cenário atual de depreciação do real e volatilidades nos preços dos combustíveis colocam mais pressão sobre seu fluxo de caixa a curto prazo. Durante o primeiro semestre de 2024, a Fitch estima que a Azul levantou cerca de BRL1,5 bilhão, incluindo reabertura da emissão de notas com garantias e emissão local, o que ajudou a sustentar sua posição de liquidez.

Riscos de Refinanciamento em Andamento: Até 2027, o principal desafio em termos de refinanciamento da Azul é a sua necessidade de financiar a geração recorrente de FCF negativo e notas de arrendamento (*lessors/equity notes*). Os principais *bonds* em circulação da Azul vencem em 2028, 2029 e 2030. A curto e médio prazos, a Azul enfrenta o vencimento dos seus títulos sem garantias em 2024 e 2026 (USD68 milhões e USD32 milhões, respectivamente), além de parcelas de suas notas de arrendamento e instrumentos de capital. No segundo semestre de 2024, a empresa totaliza aproximadamente BRL841 milhões em vencimentos de dívida, incluindo títulos em circulação com vencimento em 2024 (USD68 milhões). Para 2025-2027, a companhia começa a enfrentar maiores vencimentos de seu instrumento de capital de arrendamento.

Pressões Crescentes sobre o EBITDA: A Fitch espera que o EBITDA ajustado da Azul continue a melhorar durante 2024 e 2025, devido ao sólido nível de tráfego doméstico, bem como a eficiências de custo, incluindo a modernização da frota e expansão da capacidade. Os fatores exógenos (taxa de câmbio e combustível) devem colocar alguma pressão no fluxo de caixa este ano. A Fitch projeta que o EBITDA ajustado da Azul alcance em torno de BRL6,2 bilhões em 2024 e BRL7,2 bilhões em 2025, um aumento em relação aos BRL5,0 bilhões em 2023 e BRL3,6 bilhões em 2019 (pré-pandemia). São esperadas margens de EBITDA de aproximadamente 30%-32%. Os níveis de tráfego da Azul têm sido superiores aos de 2019 desde meados de 2021, dada a forte estratégia de crescimento da empresa. A Fitch estima que o volume total de tráfego da companhia em 2024 seja em torno de 28% maior do que em 2019, e o nível de capacidade, em 33%.

FCF Permanecerá Negativo: Nas projeções da Fitch, a geração de FCF da Azul permanece negativa durante 2024 e 2025, em torno de BRL1,3 bilhão e BRL1,5 bilhão, respectivamente. As altas despesas de leasing e juros após a reestruturação pós-pandemia de Covid-19 e sua estratégia de crescimento contínuo e modernização da frota pressionam ainda mais sua geração de fluxo de caixa operacional (CFFO). Para 2024 e 2025, a Fitch estima um capex de aproximadamente BRL2,1 bilhões e BRL2,5 bilhões, respectivamente. A modernização da frota é um pilar chave na estratégia da Azul para melhorar sua rentabilidade. A empresa espera dobrar sua frota E2 até 2025, e essas aeronaves trazem uma redução de em torno de 26% no custo por assento.

Melhoria das Métricas de Crédito: As melhorias contínuas na geração de EBITDA ajudam a restaurar seu perfil de crédito em termos de alavancagem. O cenário-base da Fitch projeta que os índices de alavancagem total e líquida ajustada/EBITDAR da empresa sejam em torno de 4,5 vezes e 4,2 vezes, respectivamente, durante 2024, uma melhoria em relação aos níveis de 2023 de 5,3 vezes e 4,8 vezes. A Fitch calcula a dívida total da Azul em BRL27,7 bilhões, que também inclui debêntures conversíveis, notas de arrendamentos e instrumentos de capital. Arrendadores trocaram os adiantos de leasing durante a pandemia de Covid-19 por notas com vencimento em 2030 e instrumentos de capital conversíveis em ações da Azul (divisão 40/60).

Forte Posição no Mercado Doméstico: O perfil de crédito da Azul se beneficia de sua posição única no mercado regional de companhias aéreas no Brasil, com uma forte presença em mercados subatendidos e sobreposição de rotas limitada com concorrentes, Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. (Gol, 'D'/'D(bra)') e Latam Airlines Group S.A. (Latam, 'BB-'). A Azul é a única fornecedora de serviços em 82% de suas rotas e é uma das três maiores companhias aéreas do Brasil, com participação de mercado de aproximadamente 29%, medida por receitas/passageiro/quilômetro (RPK) em 2023. Como o Brasil é o principal mercado da empresa, os resultados operacionais da Azul estão altamente correlacionados com a economia brasileira. Durante 2023, 93% de suas receitas derivaram de passageiros e 7% de carga e outros, e 79% de suas receitas foram originadas no mercado local.

Possível Fusão com a Gol: O rating atual não incorpora qualquer movimento de consolidação da Azul com a Gol. A Azul tem sido clara sobre sua estratégia de consolidar o mercado e está considerando uma potencial transação com a Gol, que acionou o Chapter 11, nos EUA, um mecanismo que suspende a execução de suas dívidas. Os termos finais deste acordo ainda são incertos, assim como a estrutura de capital *pro forma* da entidade combinada.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva/Elevação

-- Melhoria na posição de liquidez e manutenção de um perfil de amortização de dívida bem distribuído, sem grandes riscos de refinanciamento a médio prazo;

-- Índices de alavancagem bruta e líquida consistentemente abaixo de 4,5 vezes e 4,0 vezes;

-- Cobertura de encargos fixos de EBITDAR sustentada em ou acima de 1,5 vez;

- Geração de FCF acima das expectativas do cenário-base da Fitch;
- Continuação da recuperação sólida do tráfego aéreo doméstico brasileiro e cenário de *yields* saudável.

Fatores que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento

- Deterioração da liquidez e/ou dificuldades para continuar a acessar linhas de crédito;
- Índices de alavancagem bruta e líquida consistentemente acima de 5,5 vezes e 5,0 vezes;
- Cobertura de encargos fixos de EBITDA sustentada em ou abaixo de 1,0 vez;
- Pressões competitivas, que levem a uma perda severa de participação de mercado ou deterioração de *yields*;
- Estratégia de crescimento agressiva, que gere movimentos de consolidação financiados por dívida

PRINCIPAIS PREMISSAS

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

- O cenário-base da Fitch, durante 2024 e 2025, inclui um aumento em assentos oferecidos por quilômetro (ASK) de 9% e receita por passageiro por quilômetro (RPK) de em torno de 8%;
- Taxas de ocupação em torno de 79% durante 2024 e 2025;
- Margem EBITDAR ajustada de cerca de 30%-32% em 2024 e 2025;
- Capex de BRL2,1 bilhões em 2024 e de BRL2,5 bilhões em 2025.

PRINCIPAIS PREMISSAS DO RATING DE RECUPERAÇÃO

A análise de recuperação assume que a Azul seria considerada uma empresa em operação em falência e que a companhia seria reorganizada, em vez de liquidada. A Fitch assumiu uma reivindicação administrativa de 10%.

Abordagem *Going-Concern*: O EBITDA de continuidade da Azul é de BRL2,5 bilhões, o que incorpora as expectativas de baixa do EBITDA da companhia no período pós-pandemia, ajustado pelas despesas de arrendamento, mais um desconto de 20%. A estimativa de EBITDA de continuidade reflete a visão da Fitch de um nível sustentável de EBITDA pós-reorganização, sobre o qual a agência baseia a avaliação da empresa. O múltiplo EV/EBITDA aplicado é de 5,5 vezes, refletindo a forte posição de mercado da Azul no Brasil.

A Fitch aplica uma análise de cascata ao EV pós-inadimplência, com base nas reivindicações relativas à dívida na estrutura de capital. As suposições de cascata de dívida consideram a dívida total da empresa em 31 de março de 2024. Essas suposições resultam em uma taxa de recuperação para os títulos garantidos de primeira linha dentro da faixa 'RR1' e notas com garantia de segunda linha dentro da faixa 'RR2', mas devido ao limite suave do Brasil em 'RR4', as notas seniores da Azul com garantias são classificadas em 'B-'/RR4'. Para as notas sem garantias, a recuperação está dentro da faixa 'RR5', resultando em um rebaixamento do IDR, sendo classificadas em 'CCC+'/RR5'.

RESUMO DA ANÁLISE

A Azul tem uma posição mais fraca em relação aos pares globais, dada a sua diversificação geográfica limitada, maior alavancagem operacional e menor flexibilidade financeira. Em comparação aos seus pares regionais, apresenta uma posição mais fraca frente à Latam ('BB-'/Positiva) e a Avianca Group International Limited ('B'/Estável) em termos de diversificação de negócios, liquidez e flexibilidade financeira. Entretanto, apresenta um histórico de posição de caixa mais forte em comparação a Gol. Diferentemente da Latam e da Avianca, a Azul não completou um corte de dívida como parte da reestruturação da dívida pós-pandemia de Covid-19.

A forte posição da Azul no mercado regional brasileiro e as altas margens operacionais têm sido os principais fatores do rating. A exposição ao risco de câmbio é um fator de crédito negativo para a companhia, considerando sua diversificação geográfica limitada. A empresa opera *hedge* cambial, que mitiga apenas parcialmente esse risco.

A Fitch espera que a Latam e a Avianca mantenham a alavancagem bruta em torno de 2,5 vezes e 3,5 vezes nos próximos dois anos, enquanto a Azul ainda deve se mover em torno de 4,5 vezes em 2024. O ônus de leasing e juros da Azul e o programa de capex em andamento implicam riscos muito maiores para financiar o FCF negativo significativo. Em termos de cobertura de EBITDA, espera-se que a Azul reporte 1,3 vez em 2024, enquanto a Latam e a Avianca, 2,3 vezes e 4,2 vezes, respectivamente.

Em termos de posição de liquidez, medida por caixa sobre receitas LTM, a Azul também apresenta métrica mais fraca (em torno de 10%-12%) em comparação com a Latam (24%, incluindo linha de crédito rotativo) e a Avianca (em torno de 15-20%). A Latam tem uma linha de crédito *stand-by* significativa, no montante de USD1,1 bilhão.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Riscos de Refinanciamento: A posição de liquidez da Azul é fraca em relação ao seu recorrente FCF negativo e aos riscos de refinanciamento. Em 31 de março de 2024, a dívida total da Azul, calculada pela Fitch, era de BRL27,7 bilhões, sendo BRL4,9 bilhões a curto prazo (BRL3,7 bilhões de obrigações de leasing) e BRL1,4 bilhão de caixa prontamente disponível. Durante 2023 e no período de 12 meses encerrado em março de 2024 (LTM), o caixa da Azul para cobrir a receita LTM foi de 12% e 7%, respectivamente. A Fitch espera que a Azul mantenha essa proporção em torno de 9%-10% durante 2024 e 2025. Pelos cálculos da agência, a dívida total da Azul também inclui debêntures conversíveis, obrigações de arrendamento, notas e instrumentos de capital de arrendamento. A empresa enfrenta vencimentos de BRL1,5 bilhão durante abril-dezembro de 2024, BRL1,2 bilhão em 2025, BRL1,4 bilhão em 2026, BRL1,1 bilhão em 2027, BRL6,0 bilhões em 2028 e o valor restante (BRL6 bilhões) espalhado até 2029. A Azul tem flexibilidade financeira limitada, dada a sua já alta base de dívida com garantias. Durante o primeiro semestre de 2024, a Fitch estima que a Azul levantou cerca de BRL1,6 bilhão, incluindo a reabertura da emissão de títulos e emissão local, o que ajudou a sustentar a sua posição de liquidez.

PERFIL DO EMISSOR

A Azul é uma das maiores companhias aéreas locais do Brasil, com presença significativa no mercado regional e a única operadora em 82% de suas rotas. Durante 2023, 93% de suas receitas derivaram de passageiros e 7% de carga e outros.

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 Azul 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:

Azul S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 17 de julho de 2019.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 19 de julho de 2023.

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 (3 de novembro de 2023);

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

-- Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias (16 de junho de 2023).

Outras Metodologias Relevantes:

-- Corporates Recovery Ratings and Instrument Ratings Criteria (13 de outubro de 2023);

-- Country-Specific Treatment of Recovery Ratings Criteria (3 de março de 2023).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕	RECOVERY ↕	PRIOR ↕
AZUL Investments LLP			
senior unsecured	LT CCC+ Affirmed	RR5	CCC+
Azul S.A.			
	LT IDR B- Rating Outlook Negative Affirmed		B- Rating Outlook Stable
	LC LT IDR B- Rating Outlook Negative Affirmed		B- Rating Outlook Stable
	Natl LT BB(bra) Rating Outlook Negative Affirmed		BB(bra)

Azul Secured
Finance LLP

senior secured	LT	B-	Affirmed	RR4	B-
----------------	----	----	----------	-----	----

Senior Secured 2nd Lien	LT	B-	Affirmed	RR4	B-
----------------------------	----	----	----------	-----	----

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Debora Jalles

Director

Analista primário

+55 21 4503 2621

debora.jalles@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

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

Francisco Mercadal

Associate Director

Analista secundário

+56 2 3321 2912

francisco.mercadal@fitchratings.com

Martha Rocha

Managing Director

Presidente do Comitê

+1 212 908 0591

martha.rocha@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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Country-Specific Treatment of Recovery Ratings Criteria \(pub. 03 Mar 2023\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 16 Jun 2023\)](#)

[Corporates Recovery Ratings and Instrument Ratings Criteria \(pub. 13 Oct 2023\)
\(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 03 Nov 2023\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub. 21 Jun 2024\)](#)

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

AZUL Investments LLP

EU Endorsed, UK Endorsed

Azul S.A.

EU Endorsed, UK Endorsed

Azul Secured Finance LLP

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: <http://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>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste website.

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 website, 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 website da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao produzir outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais recebidas 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 uma verificação adequada destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado grau 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 da natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes 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. A Fitch Ratings realiza ajustes frequentes e amplamente aceitos nos dados financeiros reportados, de acordo com as metodologias relevantes e/ou padrões do setor, de modo a prover consistência em termos de métricas financeiras para entidades do mesmo setor ou classe de ativos.

A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. A Fitch também fornece informações sobre os melhores cenários de elevação de rating e os piores cenários de rebaixamento de rating (definidos como o 99º percentil de transições de rating, medidos em cada direção) para ratings de crédito internacionais, com base no desempenho histórico. Uma média simples entre classes de ativos apresenta elevações de quatro graduações no melhor cenário de elevação e de oito graduações no pior cenário de rebaixamento no 99º percentil. Os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão listados detalhadamente em <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

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 da 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 da distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para estes assinantes 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 à utilização 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 ratings de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (consulte <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de ratings 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 © 2024 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). 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.