

## **Fitch Afirma Ratings da Enel Brasil e de Suas Subsidiárias; Perspectiva Estável**

A Fitch Ratings afirmou o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da Enel Brasil S.A. (Enel Brasil) e de suas subsidiárias Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo (Eletropaulo), Ampla Energia e Serviços S.A. (Ampla), Companhia Energética do Ceará (Coelce) e Celg Distribuição S.A.. Ao mesmo tempo, a agência afirmou os IDRs (Issuer Default Ratings – Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Local e Estrangeira da Eletropaulo em 'BBB-' (BBB menos) e 'BB+' (BB mais), respectivamente. A Perspectiva de todos os ratings é Estável. A relação completa das ações de rating encontra-se ao final deste comunicado.

Os ratings da Enel Brasil e de suas subsidiárias refletem os fortes vínculos legais, estratégicos e operacionais entre o grupo no Brasil e sua acionista controladora, a Enel Américas S.A. (Enel Américas; IDRs em Moedas Local e Estrangeira 'A-' (A menos)/Perspectiva Estável), de acordo com a Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias da Fitch. Este vínculo é atestado, principalmente, pela inclusão das entidades classificadas nas cláusulas de inadimplência cruzada da dívida no âmbito da Enel Américas. O grupo controlador também possui histórico de concessão de empréstimos mútuos substanciais, aumentos de capital e garantias de dívidas prestadas às subsidiárias brasileiras, o que vem sustentando o plano de crescimento da Enel Brasil e melhorando sua flexibilidade financeira.

A Fitch acredita que o vínculo entre o grupo Enel Brasil e a Enel Américas é forte o suficiente para justificar um IDR em Moeda Local mais alto para a Eletropaulo, mas considera a diferença de três graus entre o IDR em Moeda Local da empresa e o IDR soberano brasileiro ('BB-' (BB menos)/Perspectiva Estável) apropriada para um setor regulado. O IDR em Moeda Estrangeira da Eletropaulo está um grau acima do teto-país do Brasil ('BB'), com base na metodologia Non-Financial Corporates Exceeding the Country Ceiling Rating da Fitch, que permite beneficiar o IDR em Moeda Estrangeira quando há uma controladora mais forte, que possa prestar suporte financeiro para pagamentos no exterior. Na opinião da agência, o perfil de crédito individual da Eletropaulo estaria em linha com um IDR em Moeda Estrangeira semelhante ao atualmente atribuído à empresa, considerando a força do grupo no Brasil.

A Perspectiva Estável dos IDRs reflete a mesma Perspectiva dos IDRs do Brasil. O enfraquecimento do vínculo com a Enel Américas e/ou alguma deterioração no perfil de crédito da controladora não devem pressionar os ratings da Enel Brasil e de suas subsidiárias.

Em base individual, o perfil de crédito consolidado da Enel Brasil incorpora um moderado risco de negócios, proveniente de suas operações no segmento de distribuição de energia e de sua forte posição no mercado como um dos maiores grupos privados do setor de energia elétrica brasileiro. Sua base de ativos é diversificada e conta com quatro concessões de distribuição, três usinas de geração e duas linhas de transmissão, o que contribui para a diluição dos riscos operacionais, mais presentes no segmento de distribuição. A análise também incorpora aumentos no consumo de energia e ajustes tarifários favoráveis, que deverão aumentar a geração de caixa operacional do grupo nos próximos anos. A Fitch acredita que a Enel Brasil manterá indicadores financeiros robustos, com baixa alavancagem e forte perfil de liquidez, apesar de os elevados investimentos e a distribuição de dividendos mais altos pressionarem o fluxo de caixa livre (FCF).

## PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

**Forte Vínculo Com a Controladora:** A Fitch considera fortes os vínculos legais, estratégicos e operacionais entre a Enel Brasil – e suas subsidiárias Eletropaulo, Ampla, Celg e Coelce – e sua acionista controladora, a Enel Américas, de acordo com a metodologia de vínculo entre controladoras e subsidiárias. A Enel Américas detém o controle acionário integral da Enel Brasil, e as empresas brasileiras classificadas pela agência estão incluídas nas cláusulas de inadimplência cruzada da dívida da controladora, demonstrando o forte vínculo legal que dá suporte aos ratings. A Enel Brasil também tem um histórico de recebimento de empréstimos intercompanhias substanciais – com um montante em circulação de BRL2,3 bilhões no final de junho de 2019 –, de dívidas garantidas e de aumentos de capital, sendo BRL12,7 bilhões nos últimos três anos. Este montante inclui BRL9,5 bilhões providos em agosto de 2019 para pagar o empréstimo-ponte captado para financiar a aquisição da Eletropaulo. A Enel Américas tem como foco o setor de energia elétrica, e o Brasil se tornou a principal região do grupo em termos operacionais após a aquisição da Eletropaulo em 2018, o que reforça ainda mais o vínculo.

**Robusto Perfil de Negócios:** O perfil de crédito do grupo se beneficia de sua posição de destaque no setor elétrico brasileiro e da relevante base de ativos nos segmentos de distribuição, com algumas concessões adicionais em geração e transmissão de energia, que contribuem para diluir os riscos operacionais, mais presentes no segmento de distribuição no Brasil. Este representa o principal negócio do grupo e foi responsável por cerca de 90% da receita líquida consolidada e 80% do EBITDA em 2018. A Enel Brasil é o maior grupo deste segmento no país. Em geração de energia, a empresa opera por meio de três usinas, com capacidade instalada de 1.365MW. Trata-se de um grupo de médio porte entre as principais companhias do setor privado brasileiro. O segmento de geração representava aproximadamente 10% e 20% da receita consolidada e do EBITDA em 2018, respectivamente.

**Aumento da Geração de Caixa Operacional:** A Fitch acredita que a geração de caixa operacional consolidada da Enel Brasil aumentará nos próximos anos. Os ganhos decorrentes da incorporação das empresas adquiridas, do crescimento do consumo no segmento de distribuição e do EBITDA adicional esperado após a implementação do quarto ciclo de revisão tarifária em todas as empresas de distribuição do grupo são os principais pilares para a melhora do desempenho. A demanda no segmento de distribuição deverá aumentar em torno de 1,0% em 2019 e 2,2% em 2020, e o impacto do aumento dos EBITDAs regulatórios, cujo reflexo integral de BRL1,3 bilhão ocorrerá apenas em 2020, de acordo com o cenário-base da Fitch, resultará em EBITDA de BRL4,4 bilhões para o segmento em 2019 – superior à soma de BRL4,3 bilhões dos EBITDAs regulatórios definidos para as empresas no último ciclo de revisão tarifária. As projeções da Fitch indicam EBITDA consolidado de BRL5,5 bilhões em 2019 e de BRL6,5 bilhões em 2020, incluindo EBITDA de BRL863 milhões para os segmentos de geração e comercialização em 2019 e de BRL1,0 bilhão em 2020.

**Investimentos Elevados e Dividendos São Administráveis:** A Fitch acredita que o grupo Enel Brasil apresentará FCF consolidado negativo de BRL426 milhões em 2019, o que será revertido para um patamar positivo mínimo em 2020. O cenário-base da agência considera investimentos elevados para melhorar a eficiência e os indicadores de qualidade de serviço, com BRL3,0 bilhões em 2019 e BRL11 bilhões no período de 2020 a 2022, além de distribuição anual de dividendos de 50% do lucro líquido. Com base no EBITDA fortalecido, a agência estima fluxo de caixa das operações (CFFO) de BRL3,9 bilhões e de BRL4,2 bilhões em 2019 e 2020, respectivamente. O CFFO

considera a recuperação de BRL1,2 bilhão em custos não gerenciáveis no segmento de distribuição em 2019.

**Segmento de Geração Beneficia Perfil de Crédito:** O segmento de geração da Enel Brasil tem maior previsibilidade de desempenho que o segmento de distribuição e contribui para o perfil de crédito do grupo. Apesar de a manutenção do Generating Scaling Factor (GSF) em patamar abaixo de 1,0 nos próximos anos (0,82 e 0,85 em 2019 e 2020, respectivamente, de acordo com as projeções da Fitch) afetar suas duas usinas hidrelétricas, a Enel Brasil deverá administrar seu portfólio de ativos em termos de energia descontratada e compras de energia de terceiros para limitar sua exposição ao risco hidrológico. A agência estima um preço médio de BRL237/MWh no período de 2019 a 2020, com vendas anuais médias de energia de 2,3GW médios.

**Indicadores de Alavancagem Conservadores:** A Fitch acredita que a alavancagem financeira líquida ajustada consolidada da Enel Brasil ficará abaixo de 2,0 vezes nos próximos anos. Os indicadores de crédito deverão se beneficiar da injeção de capital de BRL9,5 bilhões — realizada pela controladora em agosto de 2019 para pagar integralmente a dívida contraída com a aquisição da Eletropaulo —, bem como da projeção de EBITDA mais forte. Em 2018, os índices de dívida total consolidada/EBITDA ajustado e dívida líquida/EBITDA ajustado foram de 5,4 vezes e 4,7 vezes, respectivamente, ou de 3,1 vezes e 2,4 vezes em base pro forma, se excluído o empréstimo entre companhias relacionado à aquisição da Eletropaulo.

## RESUMO DA ANÁLISE

O IDR em Moeda Estrangeira 'BB+' (BB mais) da Eletropaulo está classificado um grau acima do teto-país do Brasil ('BB'), devido ao seu forte vínculo com a Enel Américas. A AES Gener S.A. (IDR 'BBB-' (BBB menos)/Perspectiva Estável) e a Emgesa S.A. E.S.P (IDR 'BBB'/Perspectiva Estável) se beneficiam de um ambiente operacional melhor, uma vez que sua geração de receitas e seus ativos estão localizados em países com ratings grau de investimento, como o Chile (IDR soberano 'A'/Perspectiva Estável) e a Colômbia (IDR soberano 'BBB-' (BBB menos)/Perspectiva Estável), respectivamente. Outros pares do setor de energia brasileiro, como a Engie Brasil Energia S.A. (Engie Brasil), a Alupar Investimento S.A. (Alupar) e a Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa), têm seus IDRs em Moeda Estrangeira ('BB') limitados pelo teto-país do Brasil.

Em relação ao IDR em Moeda Local, a Engie Brasil, a Alupar e a Taesa estão classificadas no mesmo patamar da Eletropaulo ('BBB-' (BBB menos)), apesar do risco de negócios mais baixo dos segmentos de geração e/ou transmissão, devido à limitação de três graus acima do IDR soberano brasileiro. A Fitch acredita que o segmento de distribuição de energia é mais volátil do que outros segmentos. Todas estas companhias apresentam fortes perfis financeiros, com baixa alavancagem para o setor e alta flexibilidade.

## PRINCIPAIS PREMISSAS

As Principais Premissas da Fitch no Cenário de Rating da Enel Brasil Incluem

— As premissas da Fitch consideraram o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) e o índice de inflação, de acordo com o relatório Global Economic Outlook da agência, publicado em junho de 2019;

- Aumento da demanda de energia de 1,0% em 2019 e de 2,4%, em média, nos próximos três anos no segmento de distribuição;
- Investimento médio anual consolidado de BRL3,6 bilhões no período de 2019 a 2022;
- Custos não-gerenciáveis de BRL1,2 bilhão reembolsados em 2019 e saldo de BRL592 milhões reembolsado em dois anos (2020 e 2021);
- Distribuição de dividendos correspondente a 50% do lucro líquido.

## SENSIBILIDADES DOS RATINGS

Desenvolvimentos Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva

- Uma elevação do rating soberano do Brasil poderá resultar na elevação dos IDRs em Moedas Estrangeira e Local da Eletropaulo;
- Não se aplicam aos ratings em escala nacional, que já estão no patamar mais elevado.

Desenvolvimentos Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa

- Um rebaixamento, em vários graus, dos IDRs da Enel Américas e/ou percepção da Fitch de enfraquecimento do vínculo entre a Enel Américas e a Enel Brasil, juntamente com a deterioração do perfil de crédito consolidado da Enel Brasil, poderão resultar no rebaixamento dos IDRs em Moedas Estrangeira e Local da Eletropaulo e dos Ratings Nacionais de Longo Prazo do grupo.
- Um rebaixamento do rating soberano do Brasil poderá se refletir no rebaixamento dos IDRs em Moedas Estrangeira e Local da Eletropaulo.

## LIQUIDEZ

Elevada Flexibilidade Financeira: A Fitch acredita que a Enel Américas continuará provendo suporte financeiro incondicional aos seus negócios no Brasil, e que o grupo Enel Brasil manterá posições de liquidez adequadas, de forma a atenuar ainda mais as pressões de refinanciamento. A Enel Brasil e suas subsidiárias também se beneficiam do acesso comprovado às linhas de crédito bancário e ao mercado de capitais, o que será importante para a captação de longo prazo, a fim de sustentar seu robusto plano de investimentos.

A Enel Brasil não publica demonstrações financeiras trimestrais. No final de 2018, a posição consolidada de caixa e aplicações financeiras era de BRL2,9 bilhões e a dívida total, de BRL22,2 bilhões — ou BRL12,8 bilhões, excluindo o empréstimo-ponte para a aquisição da Eletropaulo, que foi pago em agosto de 2019, por meio de aumento de capital de BRL9,5 bilhões. Em bases combinadas, as subsidiárias Eletropaulo, Coelce e Ampla, que divulgam demonstrações trimestrais, possuíam saldos em caixa de BRL2,3 bilhões e dívida total de BRL9,7 bilhões ao final do primeiro semestre de 2019, sendo BRL2,9 bilhões com vencimento a curto prazo. A Enel Brasil também possui BRL480 milhões em linhas de crédito compromissadas disponíveis. A dívida remanescente no âmbito da holding é atualmente composta por empréstimos intercompanhias.

## CONSIDERAÇÕES DE ESG

Salvo disposição em contrário divulgada nesta seção, o patamar mais alto de relevância de crédito ESG corresponde a um score de 3. As questões de ESG são neutras ou têm impacto mínimo no crédito da companhia, devido à sua natureza ou à forma como estão sendo administradas.

## RELAÇÃO COMPLETA DAS AÇÕES DE RATING

A Fitch afirmou os seguintes de ratings:

Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A.:

- IDR de Longo Prazo em Moeda Estrangeira 'BB+' (BB mais);
- IDR de Longo Prazo em Moeda Local 'BBB-' (BBB menos);
- Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)';
- Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da 23ª emissão de debêntures seniores sem garantias, no montante de BRL3,0 bilhões.

Enel Brasil S.A.:

- Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'.

Ampla Energia e Serviços S.A.:

- Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)';
- Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da 9ª emissão de debêntures seniores sem garantias, no montante de BRL600 milhões;
- Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da 10ª emissão de debêntures seniores sem garantias, no montante de BRL600 milhões.

Companhia Energética do Ceará:

- Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)';
- Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da 5ª emissão de debêntures seniores sem garantias, no montante de BRL500 milhões;
- Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da 6ª emissão de debêntures seniores sem garantias, no montante de BRL310 milhões;
- Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da 7ª emissão de debêntures seniores sem garantias, no montante de BRL650 milhões.

Celg Distribuição S.A.:

- Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'.

A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável.

## Contato:

Analista principal  
Wellington Senter  
Analista sênior  
+55 21 4503-2606  
Fitch Ratings Brasil Ltda.  
Av. Barão de Tefe, 27 - Sala 601 - Saúde  
Rio de Janeiro - RJ - CEP: 20220-460

Analista secundário  
Rafael Faro  
Analista  
+55 21 3957-3616

Presidente do comitê de rating  
Ricardo Carvalho  
Diretor-executivo  
+55 21 4503-2627

Data do Comitê de Rating Relevante: 17 de setembro de 2019.

Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras - Os ajustes das demonstrações financeiras que divergem significativamente dos contidos nas demonstrações contábeis publicadas da entidade relevante avaliada são os seguintes:

-- As receitas e os custos de construção foram excluídos da demonstração de resultados.

## 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 Enel Brasil 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:

Enel Brasil S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 26 de setembro de 2018.



Eletrópaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A.:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 15 de novembro de 2000.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 21 de setembro de 2018.

Ampla Energia e Serviços S.A.:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 12 de dezembro de 2017.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 21 de setembro de 2018.

Companhia Energética do Ceará:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 24 de novembro de 2017.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 21 de setembro de 2018.

Celg Distribuição S.A.:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 4 de dezembro de 2015.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 26 de setembro de 2018.

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 sua página na Internet, no endereço eletrônico:

[https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:015e95de-5c3f-41c8-b679-b47388194d17/CVM\\_Form\\_Referencia\\_2018.pdf](https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:015e95de-5c3f-41c8-b679-b47388194d17/CVM_Form_Referencia_2018.pdf)

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 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 (19 de fevereiro de 2019);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (18 de julho de 2018);
- Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias (16 de julho de 2018).

## Outra Metodologia Relevante:

- Non-Financial Corporates Exceeding the Country Ceiling Rating Criteria (16 de janeiro de 2019).

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 © 2019 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 taxa 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).

**POLÍTICA DE ENDOSSO** - A abordagem da Fitch em relação ao endosso de ratings, de forma que os ratings produzidos fora da UE possam ser usados por entidades reguladas dentro da UE para finalidades regulatórias, de acordo com os termos da Regulamentação da UE com respeito às agências de rating, poderá ser encontrada na página Divulgações da Regulamentação da UE (EU Regulatory Disclosures) no endereço eletrônico [www.fitchratings.com/site/regulatory](http://www.fitchratings.com/site/regulatory). Ao status de endosso de todos os ratings Internacionais é informada no sumário da entidade de cada instituição classificada e nas páginas de detalhamento da transação de todas as operações de finanças estruturadas, no website da Fitch. Estas publicações são atualizadas diariamente.