

Fitch Afirma Ratings ‘AAA(bra)’ da CPFL Energia e de Suas Subsidiárias; Perspectiva Estável

Fitch Ratings - Rio de Janeiro, 26 de fevereiro de 2019: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo ‘AAA(bra)’ da CPFL Energia S.A. (CPFL Energia) e de suas subsidiárias — Companhia Paulista de Força e Luz (CPFL Paulista), Companhia Piratininga de Força e Luz S.A. (CPFL Piratininga), Rio Grande Energia S.A. (RGE), RGE Sul Distribuidora de Energia S.A. (RGE Sul), CPFL Geração de Energia S.A. (CPFL Geração) e CPFL Energias Renováveis S.A. (CPFL Renováveis) – e das respectivas emissões de debêntures, de espécie quirografária. A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável. Na sequência, a Fitch retirou o rating corporativo da RGE, subsidiária que foi incorporada pela RGE Sul e deixou de existir. A relação completa das ações de rating se encontra ao final deste comunicado.

Os ratings refletem a qualidade de crédito consolidada do grupo CPFL, que, por sua vez, se baseia em seus fortes vínculos legais, estratégicos e operacionais com seus controladores indiretos, a State Grid Corporation of China (SGCC, IDR (Issuer Default Rating – Rating de Probabilidade de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moeda Estrangeira ‘A+’ (A mais)/Perspectiva Estável) e a State Grid International Development Limited (SGID, IDR ‘A’/Perspectiva Estável), de acordo com a Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias da agência. A Perspectiva Estável dos ratings corporativos reflete a Perspectiva também Estável dos ratings dos acionistas controladores, a expectativa de manutenção dos fortes laços existentes entre o grupo CPFL e os controladores indiretos nos próximos anos e a visão da Fitch de que os ratings atuais da CPFL Energia e de suas subsidiárias suportariam rebaixamentos dos IDRs dos controladores em mais de um grau sem serem pressionados.

Em bases individuais, os ratings da CPFL Energia e de suas subsidiárias estariam em patamar semelhante ao atual. O robusto perfil de crédito do grupo se beneficia de sua sólida posição de mercado como um dos maiores grupos privados do setor elétrico brasileiro. Sua relevante base de ativos de distribuição e geração de energia elétrica contribui para a maior diversificação da adequada geração de caixa operacional e para a diluição de riscos operacionais, mais presentes no segmento de distribuição. Neste segmento, os resultados das concessionárias da CPFL Energia demonstram a elevada eficiência destas. No segmento de geração, os contratos de venda de energia da garantia física para 2019 e 2020 e o adequado gerenciamento do risco hidrológico nas usinas hidrelétricas resultam em baixa exposição financeira para o grupo.

A avaliação em bases individuais também incorpora a expectativa de que o grupo CPFL conseguirá gerar fluxo de caixa livre (FCF) positivo a partir de 2019, com alavancagem financeira líquida ajustada em patamares conservadores e limitados a 3,0 vezes. Ao mesmo tempo, considera o fato de que o moderado risco regulatório do setor elétrico brasileiro e o risco hidrológico atualmente acima da média histórica — devido ao baixo volume nos reservatórios das hidrelétricas — são gerenciáveis e neutros para os ratings.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

Fortes Vínculos Com o Acionista Controlador: Os ratings das empresas do grupo CPFL, controlado pela SGID por meio de sua subsidiária integral State Grid Brazil Power (SGBP), consideram os fortes vínculos legais, estratégicos e operacionais entre as partes. No que se refere aos laços legais, a SGID controla indiretamente 94,75% da holding CPFL Energia e garante 18% da dívida consolidada do grupo. Além disso, as cláusulas de cross default existentes em dívidas de subsidiárias da SGID no mercado internacional, nas quais a empresa chinesa figura como garantidora, reforçam estes vínculos.

Os termos destes instrumentos estabelecem que a inadimplência de qualquer subsidiária na qual a SGID possua participação direta ou indireta superior a 50% pode acelerar estas dívidas no mercado internacional. No que diz respeito aos laços estratégicos, o grupo CPFL é o maior ativo da SGID — respondeu por 83% da receita e 65% do EBITDA consolidado da empresa chinesa em 2017, primeiro ano em que esta foi consolidada. A CPFL Energia poderá representar, ainda, uma plataforma para investimentos do grupo na América Latina. A Fitch considera muito provável o suporte financeiro da SGID ou da SGCC para o grupo CPFL em caso de necessidade, seja por meio de aportes de recursos, mútuos ou garantias para dívidas.

Posição Destacada no Setor: O perfil de crédito do grupo CPFL se beneficia de sua destacada posição no setor elétrico brasileiro e da relevante base de ativos de distribuição e geração de energia elétrica, que contribuem para diversificar a adequada geração de caixa operacional e para diluir riscos operacionais, mais presentes no segmento de distribuição — principal negócio do grupo, responsável por cerca de 80% da receita líquida e 55% do EBITDA consolidados estimados pela Fitch para 2018. Neste segmento, a CPFL Energia faz parte de um dos três principais grupos do país, por meio de quatro concessionárias. A Fitch acredita que o grupo CPFL se beneficiará do crescimento do consumo de energia nas áreas onde detém concessão para distribuir energia. Pelas projeções da agência, a demanda no segmento de distribuição aumentará 2,5% em 2019, o que, combinado à manutenção do bom desempenho operacional do grupo, resultará em EBITDA de BRL3,1 bilhões para o segmento de distribuição em 2019 — superior ao somatório de BRL2,5 bilhões dos EBITDAs regulatórios definidos para as empresas no último ciclo de revisão tarifária.

Em geração, o grupo CPFL é o terceiro maior agente privado do país, com capacidade instalada de 3.283 MW — proporcional à sua participação nos ativos —, proveniente de suas várias usinas de geração convencional (2.198 MW) e renovável (1.085 MW). O segmento é um importante pilar para os ratings do grupo CPFL e representa cerca de 40% do EBITDA consolidado. Por meio das subsidiárias CPFL Geração e CPFL Renováveis, o grupo possui cerca de 95% de sua capacidade disponível vendida até 2022 –100% vendidos em 2019 e 99% vendidos em 2020 –, com preços satisfatórios e reajustados anualmente pela inflação, o que contribui para elevar a previsibilidade da receita, do EBITDA e do fluxo de caixa consolidados. As projeções da Fitch apontam para um EBITDA de BRL2,2 bilhões para este segmento em 2019, considerando um *Generating Scale Factor* (GSF) de 0,83 no ano e preço médio de venda BRL233/MWh de 2019 a 2022. O GSF abaixo de 1,0 é resultado da crise hídrica e prejudica os resultados de grande parte das usinas hidrelétricas.

Distribuidoras Devem Fortalecer FCF: O FCF consolidado do grupo CPFL deve ser positivo de 2019 a 2022, beneficiado pelos resultados favoráveis das revisões tarifárias de três distribuidoras do grupo, finalizadas no segundo trimestre de 2018. O processo adicionou BRL750 milhões ao EBITDA regulatório das distribuidoras – cerca de 15% do EBITDA consolidado do grupo anterior às revisões. Esta maior geração de caixa, associada ao crescimento de 2,5% da demanda de energia nas áreas de concessão, e o retorno de cerca de BRL1,0 bilhão em ativos regulatórios durante o ano, devem impulsionar o fluxo de caixa das operações (CFFO) para BRL5,0 bilhões e o FCF para BRL2,5 bilhões. As projeções da Fitch consideram uma distribuição de dividendos anual correspondente a 25% do lucro líquido e um total de investimentos de BRL9,7 bilhões para o período de 2019 a 2022, com BRL2,2 bilhões em 2019.

Redução Contínua da Alavancagem: A expectativa da Fitch é de que a alavancagem financeira líquida ajustada consolidada da CPFL Energia fique abaixo de 3,0 vezes a partir de 2019, beneficiada pelo fortalecimento do EBITDA e por FCFs positivos. Estas projeções assumem EBITDAs ajustados de BRL5,8 bilhões e BRL6,3 bilhões em 2019 e 2020, respectivamente, que contemplam o montante

de cerca de BRL300 milhões em dividendos recebidos de empresas não consolidadas nos respectivos anos. Em 30 de setembro de 2018, as relações dívida total ajustada/EBITDA ajustado e dívida líquida ajustada/EBITDA ajustado eram de 3,8 vezes e de 3,2 vezes, respectivamente.

Exposição ao Risco Hidrológico é Gerenciável: A exposição do parque de geração do grupo CPFL ao risco hidrológico se limita a 12% da capacidade de suas usinas. O grupo possui seguros contra este risco nos contratos de venda de energia no ambiente regulado e, nos contratos de venda no mercado livre, o mitiga por meio de acordos com parceiros nas usinas onde não possui controle integral. Por meio destes contratos, disponibiliza sua capacidade de geração aos parceiros e elimina o risco de variação da capacidade de geração. Ainda assim, o grupo tem o desafio de mitigar o efeito do GSF nesta exposição, mediante contratos de compra de energia a preços compatíveis com os estabelecidos nos contratos de venda.

Setor Estratégico Para o País: Na análise da Fitch, o perfil de crédito dos agentes do setor elétrico brasileiro se beneficia de sua importância estratégica para sustentar o crescimento econômico do país e fomentar investimentos. O governo federal tem atuado para contornar problemas sistêmicos que impactam o fluxo de caixa das empresas e pautado discussões para aprimorar o atual marco regulatório, no sentido de reduzir o risco do setor. Historicamente, o consumo de energia no Brasil possui forte correlação com o desempenho do Produto Interno Bruto (PIB).

RESUMO DA ANÁLISE

Para a Fitch, os fortes vínculos da CPFL Energia com o grupo State Grid compensam o maior risco de negócios da companhia — decorrentes de sua relevante participação no segmento de distribuição —, frente aos riscos de outras empresas do setor elétrico brasileiro com atividades em geração e transmissão de energia: Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa), Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. (CTEEP), Engie Brasil Energia S.A. (Engie Brasil) e Aliança Geração de Energia S.A. (Aliança Energia), todas classificadas com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'. A Fitch utiliza a mesma base de avaliação para a Enel Brasil S.A. (Enel Brasil, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', Perspectiva Estável), cujo forte vínculo com o controlador, Enel Américas S.A. (Enel Américas, IDR 'BBB+' (BBB mais)/Perspectiva Estável), se sobrepõe ao perfil financeiro mais agressivo da companhia em comparação com as demais empresas avaliadas com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas do cenário-base da Fitch para a CPFL Energia incluem:

- Crescimento médio do consumo de energia elétrica nas áreas de concessão das distribuidoras do grupo de 2,5%, de 2019 a 2022;
- 97% da energia assegurada do segmento de geração vendidos ao preço médio de BRL233/MWh, de 2019 a 2022;
- Investimentos médios anuais de BRL2,4 bilhões, de 2019 a 2022, no âmbito consolidado;
- Ausência de novas aquisições e novos empreendimentos, além dos já em fase de construção;
- Distribuição de dividendos equivalente a 25% do lucro líquido no âmbito da CPFL Energia.

SENSIBILIDADES DOS RATINGS

Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a uma ação de rating negativa incluem:

- Rebaixamento, em múltiplos graus, do IDR da SGID; e
- Percepção, pela Fitch, de redução dos vínculos legais estratégicos e operacionais entre a SGID e a CPFL Energia.

LIQUIDEZ

Elevada Flexibilidade Financeira: A Fitch acredita que o grupo CPFL possui elevada flexibilidade financeira, com amplo acesso ao mercado de capitais e a dívidas com bancos comerciais e de fomento. A expectativa de que a distribuição de dividendos seja mantida no patamar mínimo de 25% do lucro líquido anual — política adotada desde a entrada do grupo State Grid no controle da empresa — alivia as pressões por desembolsos de caixa. Em 30 de setembro de 2018, o caixa e as aplicações financeiras, de BRL3,6 bilhões, cobriam em 0,9 vez a dívida de curto prazo do grupo, de BRL4,0 bilhões — índice um pouco abaixo do apresentado pelos pares classificados com o mesmo rating. Em bases consolidadas, a posição de caixa do grupo foi fortalecida por BRL2,1 bilhões adicionais no último trimestre de 2018 e em janeiro de 2019, por meio emissões de novas dívidas, incluindo uma liberação de crédito de longo prazo do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), para recompor parte da saída de caixa dos investimentos realizados pelas distribuidoras do grupo.

Para a Fitch, o vínculo com o grupo Statre Grid aumenta a flexibilidade financeira das subsidiárias brasileiras e reduz o risco de refinanciamento e o custo atual da dívida destas. Da dívida total consolidada ao final de setembro de 2018, de BRL20,6 bilhões, 18% eram garantidos pelo controlador. Esta dívida era composta, principalmente, por debêntures (BRL10,3 bilhões) e linhas do BNDES (BRL3,8 bilhões).

RELAÇÃO COMPLETA DAS AÇÕES DE RATING

A Fitch realizou as seguintes ações de ratings:

CPFL Energia S.A.:

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

Companhia Paulista de Força e Luz (CPFL Paulista):

-- Rating Nacional de Longo Prazo afirmado em 'AAA(bra)';

-- Rating Nacional de Longo Prazo da 8ª emissão de debêntures, da espécie quirografária, no montante de BRL700 milhões e com vencimento em 2027, afirmado em 'AAA(bra)'.

Companhia Piratininga de Força e Luz S.A. (CPFL Piratininga):

-- Rating Nacional de Longo Prazo afirmado em 'AAA(bra)';

-- Rating Nacional de Longo Prazo da 6ª emissão de debêntures, da espécie quirografária, no montante de BRL110 milhões e com vencimento em 2019, afirmado em 'AAA(bra)';

-- Rating Nacional de Longo Prazo da 8ª emissão de debêntures, da espécie quirografária, no montante de BRL306 milhões e com vencimento em 2024, afirmado em 'AAA(bra)'.

Rio Grande Energia S.A. (RGE):

- Rating Nacional de Longo Prazo afirmado em 'AAA(bra)' e depois retirado;
- Rating Nacional de Longo Prazo da 8ª emissão de debêntures, da espécie quirografária, no montante de BRL380 milhões e com vencimento em 2024, afirmado em 'AAA(bra)'.

RGE Sul Distribuidora de Energia S.A. (RGE Sul):

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

CPFL Geração de Energia S.A. (CPFL Geração):

- Rating Nacional de Longo Prazo afirmado em 'AAA(bra)';
- Rating Nacional de Longo Prazo da 7ª emissão de debêntures, da espécie quirografária, no montante de BRL635 milhões e com vencimento em 2019, afirmado em 'AAA(bra)'.

CPFL Energias Renováveis S.A. (CPFL Renováveis):

- Rating Nacional de Longo Prazo afirmado em 'AAA(bra)';
- Rating Nacional de Longo Prazo da 7ª emissão de debêntures, da espécie quirografária, no montante de BRL250 milhões e com vencimento em 2022, 'AAA(bra)'.

A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável.

Contatos:

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

Analista secundário
Gustavo Mueller
Diretor
+55-21-4503-2632

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

Relações com a Mídia: Jaqueline Ramos de Carvalho, Rio de Janeiro, Tel.: +55-21-4503-2623, E-mail: jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com.

Resumo dos Ajustes às Demonstrações Financeiras

- A receita líquida não incorpora as receitas de construção.

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 CPFL Energia 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.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras disponíveis até 22 de fevereiro de 2019.

Histórico dos Ratings:

CPFL Energia

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 10 de abril de 2003.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 05 de março de 2018.

CPFL Paulista:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 12 de abril de 2007.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 05 de março de 2018.

CPFL Piratininga:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 6 de julho de 2012.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 05 de março de 2018.

RGE:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 6 de julho de 2012.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 05 de março de 2018.

RGE Sul:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 25 de agosto de 2017.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 05 de março de 2018.

CPFL Geração:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 25 de abril de 2014.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 05 de março de 2018.

CPFL Renováveis:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 8 de junho de 2017.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 05 de março 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 XII do Formulário de Referência, disponível em sua página na Internet, no endereço eletrônico: https://www.fitchratings.com.br/system/pages/384/CVM_Form_Referencia_2017_Jul18.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.br'.

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).

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. 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 taxação 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. 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.