



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Realiza Ações de Rating em Varejistas Brasileiras

Fri 03 Apr, 2020 - 3:15 PM ET

Fitch Ratings - Sao Paulo - 03 Apr 2020: A Fitch Ratings realizou uma revisão setorial abrangendo as empresas de varejo do Brasil, em meio ao ambiente extremamente desafiador decorrente da pandemia do coronavírus. A agência acredita que as medidas de distanciamento social e fechamento do comércio de bens considerados não essenciais resultarão em forte retração na demanda por um período ainda incerto, com danos significativos aos fluxos de caixa, às estruturas de capital e ao perfil de liquidez de grande parte dos emissores, em especial aqueles voltados a bens discricionários e com pouca penetração de vendas online.

A Fitch rebaixou os ratings nacionais da Inbrands S.A. (Inbrands), da Guararapes Confeções S.A (Guararapes) e da Martins Comércio e Serviço de Distribuição S.A. (Martins). As ações nos ratings da Guararapes e da Martins tiveram como principais fundamentos seus já elevados índices de alavancagem, que devem se deteriorar, em 2021, para patamares acima dos gatilhos de rebaixamento. Os negócios da Guararapes apresentam maior vulnerabilidade à queima de caixa, em decorrência da pandemia do coronavírus, e a recuperação de seus negócios deve ser mais lenta em comparação à da Martins, que possui exposição relevante ao segmento alimentar. Os riscos de refinanciamento da Guararapes são maiores, mas se reduziram após a empresa contrair novas linhas de crédito, que ainda não constam de suas últimas demonstrações financeiras. A liquidez da Martins é robusta, superior a 5,0 vezes

suas dívidas de curto prazo. Os ratings da Inbrands já refletiam a sua exposição significativa a um evento de reestruturação, que se potencializa no cenário atual. A Perspectiva Negativa do rating da Guararapes contempla o maior risco de rebaixamento da companhia a curto prazo, caso os danos aos fluxos de caixa sejam superiores aos esperados pela agência, ou a liquidez se enfraqueça. A Perspectiva Negativa do rating da Martins deriva dos desafios atuais e dos existentes: aumentar receitas e margens e reduzir a alavancagem.

A Fitch afirmou os ratings da BK Brasil Operação e Assessoria a Restaurantes S.A. (BKB), da Lojas Americanas S.A. (Lojas Americanas), da B2W – Companhia Digital (B2W Digital) e da Smartfit Escola de Ginástica e Dança S.A. (Smartfit). Estas empresas apresentam índices de alavancagem líquida baixos a moderados e suportaram os parâmetros de rebaixamento, quando sensibilizadas a uma perda de 20% em seus EBITDAs. Também possuem robustas posições de liquidez, o que as deixa melhor posicionadas para enfrentar os prováveis danos – médios a elevados – em seus fluxos de caixa. A Fitch acredita que, para estas empresas, a recuperação após a pandemia do coronavírus será relativamente rápida. Seus negócios se caracterizam por baixo tíquete médio, no que diz respeito à BKB, à Lojas Americanas e à Smartfit, pelas características de receita recorrente, no caso de Smartfit, pelo perfil alimentar da BKB, e pela penetração relevante de vendas no canal online da Lojas Americanas (em âmbito consolidado). A Fitch revisou as Perspectivas dos ratings de todas estas empresas para Negativa, de Estável, frente às incertezas quanto à magnitude e a duração da pandemia do coronavírus, o que poderá se refletir em riscos adicionais não incorporados aos ratings. O rating da B2W Digital é equalizado ao de sua controladora, Lojas Americanas, pelos fortes vínculos operacionais, estratégicos e financeiros entre as duas companhias.

A Fitch também afirmou os ratings da Companhia Brasileira de Distribuição S.A. (CBD), do Mateus Supermercados S.A. (Mateus) e da Raia Drogasil S.A. (RD). As Perspectivas dos ratings do Mateus e da RD foram mantidas em Estável e, no caso da CBD, revisada para Estável, de Positiva. A agência considerou a menor exposição dos negócios das companhias à crise oriunda do coronavírus. As três permanecem com suas lojas abertas, ao contrário da maioria das empresas dos segmentos do varejo. No entender da Fitch, os fluxos de caixa da CBD, do Mateus e da RD não devem ser significativamente afetados pelos efeitos do coronavírus, e a expectativa é de que continuem se beneficiando de um ambiente de negócios normalizado após o fim da pandemia. A CBD e a RD também contam com ampla escala e baixos a moderados índices de alavancagem, além de forte posicionamento competitivo em suas respectivas indústrias. Já o Mateus, apesar das características regionais, possui

posição dominante no varejo alimentar do Maranhão e apresenta indicadores de crédito muito fortes. A Fitch afirmou, ainda, os ratings da Empreendimentos Pague Menos S.A. (Pague Menos) e manteve a Perspectiva Negativa devido às necessidades de refinanciamento que a companhia ainda apresenta em 2020, bem como em virtude da expectativa de que o fluxo de caixa continuará se recuperando em meio à crise, tendo em vista a resiliência do setor e sua gerenciável exposição do fluxo de caixa à pandemia do coronavírus.

A Fitch não descarta ações de rating adicionais a curto prazo, caso a percepção de impacto negativo na geração de caixa operacional das empresas citadas seja elevada, ou se os riscos de escassez de liquidez se mostrem mais acentuados.

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING		
Lojas Americanas S.A.	Natl LT	AA(bra)	Affirmed
● senior unsecured	Natl LT	AA(bra)	Affirmed
Mateus Supermercados S.A.	Natl LT	A(bra)	Affirmed
● senior secured	Natl LT	A(bra)	Affirmed
Raia Drogasil SA	Natl LT	AAA(bra)	Affirmed
● senior	Natl	AAA(bra)	Affirmed

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Danos Significativos aos Fluxos de Caixa: A Fitch acredita que as medidas para conter o surto do coronavírus no Brasil, que incluem o distanciamento social e o fechamento de shopping centers e do comércio em geral, terão impacto médio a

acentuado na geração operacional de caixa das varejistas. O segundo trimestre, em especial, deverá ser o mais afetado, mas a curva de recuperação na segunda metade do ano – caso a pandemia termine até lá – deve ser lenta, sobretudo para as varejistas que vendem bens discricionários, que abrangem moda, bens de consumo duráveis, lojas de departamento e eletroeletrônicos. Além do efeito imediato, a agência acredita que o desempenho econômico será fraco, mesmo quando normalizado o trânsito de pessoas, tendo em vista as perspectivas de aumento do desemprego, deterioração da renda da população e investimentos reduzidos. Estes fatores, combinados, deverão exercer pressão significativa na demanda, o que deve impedir uma recuperação mais forte da indústria, como previamente projetado nos cenários-base das companhias, elaborados pela Fitch.

Incertezas Ainda Persistem: A velocidade com que a pandemia do coronavírus evoluiu ainda traz muitas incertezas quanto à duração das atuais medidas e à possibilidade de restrições adicionais. Diante disto, a Fitch não descarta novas ações de rating para estes emissores a curto prazo. A intensidade dos danos nos fluxos de caixa pode piorar, e a liquidez das companhias pode se enfraquecer rapidamente em face do atual cenário, o que é visto com preocupação pela agência. A maioria das empresas já sinalizou a redução dos investimentos e a contenção de despesas para evitar maior queima de caixa durante este período, mas estas medidas serão insuficientes caso o atual cenário se mantenha por um prazo mais longo.

Ações de Rating Variam: As ações de rating listadas neste comunicado variam de acordo com os riscos dos subsetores do varejo e da capacidade financeira das empresas em suportar o período de inatividade. Estes fatores se relacionam com o perfil de liquidez das companhias, com as características de cada negócio e com a expectativa de retomada da geração de caixa após o fim da pandemia. Na visão da Fitch, os setores de varejo alimentar e farmacêutico devem apresentar maior resiliência neste período. Já os setores discricionários devem sofrer mais profundamente com a abrupta queda no fluxo de clientes e com o fechamento de lojas. As empresas com maior parcela de vendas online devem conseguir minimizar o impacto negativo em seus fluxos de caixa. Grande parte dos varejistas analisados pela Fitch, porém, apresenta baixa representatividade da atividade de comércio eletrônico no volume total de suas receitas.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Desenvolvimentos Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Positiva Incluem:

-- Elevações nos ratings são improváveis a curto e médio prazos. Para as empresas com classificações em Perspectiva Negativa, esta poderá ser alterada para Estável caso a Fitch entenda que as operações e os fluxos de caixa destes emissores podem atingir patamares mais normalizados, e que os indicadores financeiros estejam, ao final de 2021, em linha com as expectativas anteriores da agência.

Desenvolvimentos Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa Incluem:

BKB

- Enfraquecimento da liquidez, que resulte em maiores riscos de refinanciamento;
- Percepção, pela Fitch, de que o índice de dívida líquida ajustada/EBITDAR se posicionará acima de 3,0 vezes em 2021;
- Dificuldade da empresa de retomar as margens operacionais em patamares mais próximos aos anteriores à pandemia do coronavírus;
- Indícios de perda de participação de mercado e/ou danos reputacionais às marcas;
- Perda de exclusividade como master franqueado do Burger King Corporation.

CBD

- Enfraquecimento da liquidez, que resulte em maiores riscos de refinanciamento;
- Índice de dívida líquida ajustada/EBITDAR acima de 3,5 vezes, em bases recorrentes;
- Ações por parte do controlador que enfraqueçam a posição dos credores da CBD.

Guararapes

- Enfraquecimento da liquidez, que resulte em maiores riscos de refinanciamento;

-- Aumento da inadimplência, com deterioração no fluxo de caixa das operações (CFFO) acima das expectativas iniciais da Fitch;

-- Dificuldade em recuperar as margens operacionais;

-- Percepção, pela agência, de que o índice de dívida líquida ajustada/EBITDAR, após a desconsolidação da financeira do grupo, se posicionará acima de 4,5 vezes em 2021.

Inbrands

-- Possibilidade de um processo de troca de dívida forçada por parte da companhia.

Lojas Americanas/B2W

-- Enfraquecimento da liquidez, que resulte em maiores riscos de refinanciamento;

-- Percepção, pela Fitch, de que o índice de dívida líquida ajustada/EBITDAR se posicionará acima de 3,5 vezes em 2021;

-- Deterioração relevante da qualidade de crédito da B2W Digital, em bases isoladas;

-- Aquisição relevante financiada por dívida.

Martins

-- Enfraquecimento da liquidez, que resulte em maiores riscos de refinanciamento;

-- Índice de alavancagem líquida acima de 3,0 vezes em 2021, sem expectativa de melhora a médio prazo;

-- Deterioração da margem de EBITDAR em relação a padrões anteriores à pandemia do coronavírus;

-- Expectativa de FCF significativamente negativo a partir de 2021.

Mateus

-- Enfraquecimento da liquidez, que resulte em maiores riscos de refinanciamento;

-- Índice de dívida líquida ajustada/EBITDAR acima de 3,5 vezes, em bases recorrentes;

-- Redução da margem de EBITDAR para menos de 7%;

-- Deterioração relevante da marca no Maranhão.

Pague Menos

-- Percepção, pela Fitch, de maiores dificuldades da Pague Menos em acessar o mercado de dívidas;

-- Insucesso em medidas para fortalecer a liquidez até o final de 2020;

-- Manutenção do índice de dívida líquida ajustada/EBITDAR próximo a 5,0 vezes ao final de 2020, com baixa expectativa de melhora no ano seguinte;

-- Margem de EBITDAR abaixo de 7%, de forma recorrente.

Raia Drogasil

-- Enfraquecimento da liquidez, que resulte em maiores riscos de refinanciamento;

-- Índice de dívida líquida ajustada/EBITDAR acima de 3,0 vezes, em bases recorrentes;

-- Margem de EBITDAR abaixo de 9% e enfraquecimento do CFFO;

-- Substancial queda na participação de mercado da companhia.

Smartfit

-- Enfraquecimento da liquidez, que resulte em maiores riscos de refinanciamento;

-- Percepção, pela Fitch, de que o índice de dívida líquida ajustada/EBITDAR se posicionará acima de 4,0 vezes em 2021;

-- Maiores pressões no fluxo de caixa a partir de 2021;

-- Percepção, pela agência, de significativa queda na base de alunos da companhia.

RESUMO DOS AJUSTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

A Fitch realiza um ou mais dos seguintes ajustes nos demonstrativos financeiros das empresas:

-- Capitalização dos aluguéis utilizando um múltiplo de cinco vezes;

-- Operações de antecipação de recebíveis e de risco sacado foram tratadas como dívida, com os respectivos ajustes nos fluxos de caixa;

-- Posição líquida de operações com derivativos foi adicionada à dívida;

-- Desconsolidação da operação financeira, caso haja;

-- Eventos não recorrentes foram retirados do EBITDAR.

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 dos emissores citados neste comunicado.

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:

BKB

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 4 de outubro de 2019.

CBD

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 12 de novembro de 2002.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 28 de junho de 2019.

Guararapes

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 22 de junho de 2016.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 26 de novembro de 2019.

Inbrands

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 22 de junho de 2016.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 14 de outubro de 2019.

Lojas Americanas

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 25 de junho de 2013.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 24 de abril de 2019.

B2W

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 3 de julho de 2008.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 24 de abril de 2019.

Martins

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 20 de setembro de 2005.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 3 de julho de 2019.

Mateus

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 19 de março de 2015.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 30 de janeiro de 2020.

Pague Menos

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 29 de agosto de 2012.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 10 de dezembro de 2019.

Raia Drogasil

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

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 14 de fevereiro de 2020.

Smartfit

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 27 de novembro de 2017.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 29 de novembro de 2019.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em sua página na Internet, no endereço eletrônico:

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 (27 de março de 2020);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (18 de julho de 2018).

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

APPLICABLE CRITERIA

[National Scale Ratings Criteria \(pub. 18 Jul 2018\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 17 Aug 2018\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 22 Feb 2019\)](#)

[Parent and Subsidiary Rating Linkage \(pub. 27 Sep 2019\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 27 Mar 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Sector Navigators-Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub. 27 Mar 2020\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

B2W - Companhia Digital S.A.	-
BK Brasil Operacao e Assessoria a Restaurantes S.A.	-
Companhia Brasileira de Distribuicao S.A. (CBD)	-
Empreendimentos Pague Menos S.A.	-
Guararapes Confeccoos S.A.	-
Inbrands S.A.	-
Lojas Americanas S.A.	-
Martins Comercio e Servicos de Distribuicao S.A.	-
Mateus Supermercados S.A.	-
Raia Drogasil SA	-
Smartfit Escola de Ginastica e Danca S.A.	-

DISCLAIMER

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.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Copyright © 2020 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao

emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado. As informações neste relatório são fornecidas 'tais como se apresentam', sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxaço sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação

referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123.), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

[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

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

Structured Finance: ABS Structured Finance: CMBS Corporate Finance

Structured Finance: Structured Credit Structured Finance Banks

Healthcare and Pharma Retail and Consumer Structured Finance: RMBS

Latin America Brazil

