



Fitch Atribui Rating 'A(bra)' à Proposta de 4ª Emissão de Debêntures da Smartfit

Fitch Ratings-Sao Paulo-05 April 2019: A Fitch Ratings atribuiu o Rating Nacional de Longo Prazo 'A(bra)' à proposta de quarta emissão de debêntures quirografárias da Smartfit Escola de Ginástica e Dança S.A. (Smartfit), no montante de até BRL1,34 bilhão. A emissão será realizada em quatro séries, com vencimento final em abril de 2025. Dos recursos captados, até BRL440 milhões serão destinados à recompra da segunda série da terceira emissão de debêntures da companhia e o restante ao reforço do capital de giro. A Fitch classifica a Smartfit com o Rating Nacional de Longo Prazo 'A(bra)', Perspectiva Positiva.

Os ratings da Smartfit refletem o seu forte posicionamento na fragmentada indústria de fitness de baixo custo na América Latina, apoiado na escala de suas operações, na marca forte e consolidada no setor, no modelo de negócios que tem se mostrado anticíclico e no baixo tíquete médio, que é um fator-chave para a retenção e expansão no número de alunos a médio e longo prazos. Estes fatores contribuem para reduzir os riscos de se operar em uma indústria cujas barreiras de entrada são limitadas e atuam como vantagens competitivas importantes frente os pares com operações similares. A expectativa de geração de fluxos de caixa livres (FCFs) negativos nos próximos quatro anos e o estágio de negócios em forte expansão, que ainda impõe desafios operacionais e financeiros à companhia, permanecem como fatores que limitam as classificações.

A Perspectiva Positiva do rating corporativo reflete o fortalecimento no perfil de negócios da Smartfit após a consolidação das operações na América Latina, que inclui uma relevante rede de academias no México, além de Chile e Colômbia, combinada à expectativa da Fitch de que a companhia continuará fortalecendo sua geração operacional de caixa nos próximos anos. Mesmo com o agressivo plano de crescimento, que consiste na abertura de 254 unidades de 2019 a 2021 e que deve consumir em torno de BRL1,8 bilhão em expansão e manutenção das unidades atuais, a Fitch projeta alavancagem líquida ajustada em patamar moderado, com pico de 3,7 vezes em 2019 e tendência de redução nos próximos anos. A Perspectiva Positiva contempla, também, a premissa da agência de que a Smartfit manterá satisfatória liquidez durante seu ciclo de investimentos e que reduzirá seu crescimento caso o ambiente macroeconômico e o mercado de dívidas se mostrem mais desafiadores.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Perfil de Negócios Fortalecido: A consolidação das operações do México, Chile e Colômbia, ao longo de 2018, trouxe importante diversificação geográfica para a base de receitas e fluxos de caixa da companhia. Em bases pro forma, para 2019, em torno de 47% da rede de academias, 44% da base de alunos e 43% das receitas deverão ser provenientes das operações fora do Brasil, de países com situações macroeconômicas mais favoráveis. A escala da Smartfit na indústria, sua marca forte e consolidada e a diversificação geográfica em sete países da América Latina, ainda que Brasil e México representem 83% das receitas, são vantagens competitivas importantes que contribuem para diluir potenciais riscos da indústria. Os resultados da companhia se mostraram defensivos e as margens operacionais resilientes nos últimos anos, apesar do ambiente de negócios desafiador no Brasil.

Consistente Crescimento no EBITDAR: A Fitch acredita que a maturação da base de academias da Smartfit, combinada ao crescimento orgânico dos negócios na América Latina e a reajustes de preços periódicos, devem resultar no fortalecimento do EBITDAR nos próximos anos. A agência projeta EBITDAR de BRL800 milhões em 2019 e BRL975 milhões em 2020, em bases pro forma, considerando os resultados consolidados da América Latina, frente os BRL648 milhões de 2018. As margens devem se manter fortes, próximas a 45% e com potencial de incremento à medida que as academias maduras aumentem sua representatividade. O cenário-base da Fitch prevê aumento médio anual de tíquete de 5,6% e crescimento médio anual de 14% no número de alunos até 2021, tendo como referência os 1,6 milhão de alunos ao final de 2018.

Expansão Pressiona FCF: A agressiva estratégia de crescimento orgânico da companhia, que contempla a abertura de 254 unidades na América Latina de 2019 a 2021, deve manter o FCF da Smartfit negativo nos próximos anos, com BRL256 milhões em 2019 e BRL171 milhões em 2020. O fluxo de caixa das operações (CFFO), embora crescente - projeção de BRL344 milhões em 2019 e de BRL421 milhões em 2020 - será insuficiente para financiar os investimentos de BRL1,1 bilhão no biênio 2019-2020. A Fitch projeta dividendos anuais na faixa de BRL25 milhões a BRL30 milhões nos dois anos.

Expectativa de Desalavancagem Gradual: A alavancagem líquida ajustada da Smartfit, medida por dívida líquida ajustada/EBITDAR deve se manter moderadamente alta em 2019, em torno de 3,7 vezes, com expectativa de redução nos anos seguintes, atingindo 3,3 vezes em 2020, devido à combinação entre redução na dívida financeira e fortalecimento do EBITDAR. Em 2018, este indicador era de 3,4 vezes em bases pro forma. A Smartfit possui cláusulas financeiras atreladas às suas dívidas que limitam a alavancagem, segundo cálculos próprios, em 2,5 vezes.

Indústria de Risco Moderado: A indústria de fitness é fortemente fragmentada e apresenta barreiras de entrada limitadas, o que resulta em riscos de concorrência elevados com possíveis implicações na rentabilidade. Os fundamentos de crescimento a longo prazo para a indústria, decorrentes da ainda baixa penetração do segmento fitness na América Latina em relação a mercados maduros, devem possibilitar o crescimento sustentável dos negócios da Smartfit nos próximos anos. A penetração nos principais mercados da companhia - Brasil e México - é de 4,6% e 3,2%, respectivamente, frente à média de quase 14% nos Estados Unidos, Canadá, Reino Unido e Alemanha.

RESUMO DA ANÁLISE

O rating da Smartfit se posiciona dois graus abaixo do da Guararapes Confecções S.A. (Guararapes, 'AA-(bra)' (AA menos (bra); Perspectiva Positiva), devido à maior escala e ao posicionamento competitivo da Guararapes na indústria de vestuário no Brasil, à estrutura de capital mais conservadora e ao estágio de negócios mais maduro quando comparados aos da Smartfit, além do modelo de negócios parcialmente verticalizado, com operações em confecção, varejo e financiamento ao consumidor. Em relação ao rating 'AAA(bra)', Perspectiva Estável da Raia Drogasil S.A. (RD), o rating da Smartfit está cinco graus abaixo devido ao baixo risco da indústria em que a RD opera, conjugado a sua escala e aos fortes indicadores de alavancagem financeira ajustada e de liquidez.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas da Fitch no cenário de rating do emissor são:

-- Abertura de 84 academias próprias na América Latina em 2019 e 85 em 2020;

-- Mensalidade média de BRL83,0 em 2019 e BRL88,0 em 2020, no Brasil, e o equivalente a BRL69,0 em 2019 e a BRL73,0 em 2020, no México;

- Desembolso de BRL133 milhões em 2019, com aquisições no Chile e Colômbia;
- Investimentos de BRL572 milhões em 2019 e de BRL563 milhões em 2020;
- Dividendos na faixa de BRL25 milhões a BRL30 milhões por ano em 2019 e 2020.

SENSIBILIDADE DO RATING

Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a ações de rating positivas incluem:

- Alavancagem financeira líquida consolidada abaixo de 3,0 vezes, em bases sustentáveis;
- Cobertura da dívida de curto prazo pelo caixa e aplicações financeiras de, pelo menos, 0,8 vez, em bases sustentáveis;
- Contínuo fortalecimento na geração de caixa medida por EBITDAR e CFFO, alinhado com as expectativas da agência.

A frustração ou a expectativa de não atingimento dos fatores acima poderá levar à revisão da Perspectiva do rating para Estável, de Positiva.

Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a ações de rating negativas incluem:

- Alavancagem financeira líquida consolidada consistentemente acima de 4,0 vezes;
- Enfraquecimento material na posição de liquidez;
- Danos reputacionais à marca Smartfit que resultem em perda relevante no volume de clientes.

LIQUIDEZ

Satisfatória Liquidez: O perfil de liquidez da Smartfit é condizente com as esperadas pressões em seu FCF. A empresa detinha robustas reservas em caixa e aplicações financeiras, de BRL709 milhões ao final de 2018, frente à dívida de curto prazo ajustada de BRL447 milhões. Os vencimentos de dívida nos próximos anos são de BRL380 milhões em 2019 e de BRL592 milhões em 2020 e deverão ser parcialmente refinanciados com os recursos da proposta de emissão de debêntures. A companhia deve utilizar um mix de dívidas e recursos em caixa para financiar os investimentos planejados, sem que isso comprometa o atual perfil de liquidez. Ao final de 2018, a dívida ajustada da companhia era de BRL2,9 bilhões e incluía em torno de BRL980 milhões em obrigações com aluguel e BRL135 milhões em obrigações com aquisições.

Pelas premissas da Fitch, a relação entre caixa e aplicações financeiras sobre as dívidas de curto prazo deve se situar de 0,8 vez a 1,0 vez nos próximos anos. A política formal de caixa mínimo da Smartfit estabelece que o caixa e as aplicações financeiras, somados à geração de caixa operacional e às linhas de crédito aprovadas, deve cobrir o serviço da dívida e os investimentos dos próximos 12 meses em, pelo menos, 1,0 vez. A Fitch considera positivo o fato de a companhia possuir flexibilidade para reduzir seus investimentos caso o ambiente macroeconômico e o mercado de dívidas se mostrem mais desafiadores.

RELAÇÃO COMPLETA DAS AÇÕES DE RATING

A Fitch atribuiu o seguinte rating:

Smartfit Escola de Ginástica e Dança S.A.

-- Rating Nacional de Longo Prazo da proposta de 4ª emissão de debêntures quirografárias, no montante de até BRL1,34 bilhão e com vencimento final em abril de 2025, 'A(bra)'.

A Fitch classifica a Smartfit com os seguintes ratings:

-- Rating Nacional de Longo Prazo 'A(bra)'; Perspectiva Positiva;

-- Rating Nacional de Longo Prazo da 3ª emissão de debêntures quirografárias, no montante de BRL540 milhões e vencimento final em 2021, 'A(bra)'.

Contato:

Analista principal

Renato Donatti

Diretor

+55 11 4504-2215

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, 700 - 7º andar - Cerqueira César

São Paulo - SP - CEP: 01418-100

Analista secundário

Leonardo Coutinho

Analista

+55 21 4503-2630

Presidente do comitê de rating

Mauro Storino

Diretor sênior

+55 21 4503-2625

Data do comitê de rating relevante: 18 de outubro de 2018.

RESUMO DOS AJUSTES ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Ajustes nas demonstrações financeiras que se desviem significativamente das demonstrações financeiras publicadas incluem:

-- Obrigações financeiras com aquisição foram tratadas como dívida.

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 Smartfit Escola de Ginástica e Dança 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 31 de dezembro de 2018.

Histórico dos Ratings:

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: 19 de outubro 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/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/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 (Vigente de 23 de março de 2018 a 19 de fevereiro de 2019);

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

Relações com a mídia: Jaqueline Carvalho, Rio de Janeiro, Tel: +55 21 4503 2623, O email jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

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 Smartfit Escola de Ginástica e Dança 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 31 de dezembro de 2018.

Histórico dos Ratings:

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: 19 de outubro 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/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/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 (Vigente de 23 de março de 2018 a 19 de fevereiro de 2019);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (18 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.

Metodologia Aplicada

Corporate Rating Criteria - Effective from 23 March 2018 to 19 February 2019 (pub. 23 Mar 2018)

National Scale Ratings Criteria (pub. 18 Jul 2018)

Divulgações adicionais

Solicitation Status

Política de endosso

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2019 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available

for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001

Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO

(the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

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.

Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. Learn more.