

04 May 2020 | Affirmation

Fitch Afirma Ratings 'BB+'/'AAA(bra)'da Klabin; Perspectiva Estável

Fitch Ratings-Rio de Janeiro-04 May 2020:

A Fitch Ratings afirmou os IDRs (Issuer Default Ratings - Ratings de Inadimplência do Emissor) em Moedas Local e Estrangeira 'BB+' (BB mais) e o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da Klabin S.A. (Klabin). A agência também afirmou os ratings 'BB+' (BB mais) das notas seniores da Klabin Finance S.A. e Klabin Austria GmbH, garantidas pela Klabin. A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável.

Os ratings da Klabin refletem a liderança da empresa no setor brasileiro de embalagens, sua ampla base florestal, que lhe permite ter baixa estrutura de custo de produção, o acesso à fibra de baixo custo e o elevado nível de suas operações, verticalmente integradas, que aumenta a flexibilidade de sua produção no competitivo e fragmentado setor de embalagens. Devido à sua forte posição de mercado no segmento de embalagem e à sua operação integrada, a Klabin é líder em preços no mercado doméstico. Isto lhe dá capacidade para preservar volume de vendas e margens operacionais mais estáveis durante cenários econômicos adversos no Brasil do que seus competidores, que têm escala de operações significativamente menor e apresentam significativa exposição na linha de custos de produção. A empresa também se beneficia de sua posição como produtora de baixo custo de celulose de mercado, no menor quartil, enquanto mantém volume de produção de celulose acima de 90% de sua capacidade nominal.

A sólida posição de liquidez da Klabin e o baixo risco de refinanciamento continuam sendo importantes considerações de crédito. A análise considera os investimentos no projeto Puma II, que irá fortalecer a liderança da empresa no segmento de embalagens. O EBITDA da Klabin caiu para BRL3,6 bilhões, em 2019, de acordo com os cálculos da Fitch, em comparação a BRL4,0 bilhões em 2018, resultado do fraco ambiente de preços. Devido à queda no EBITDA e ao aumento dos investimentos, a dívida líquida da Klabin aumentou para BRL14,5 bilhões, de BRL12,5 bilhões, e seu índice de alavancagem líquida aumentou para 4,1 vezes, de 3,1 vezes, de acordo com a metodologia da Fitch. Esse valor de dívida líquida e os índices de alavancagem permanecem dentro das expectativas da Fitch durante o projeto de expansão e resultam na manutenção de uma Perspectiva de Rating Estável.

A Perspectiva de Rating Estável reflete a expectativa da Fitch de forte geração de fluxo de caixa operacional, apesar da forte desaceleração econômica e dos baixos preços de celulose,

beneficiando-se da depreciação do real. A Fitch espera um impacto limitado nos negócios de embalagens devido à pandemia do coronavírus. A demanda de Kraftliner, papelão revestido e caixas de papelão ondulado deve permanecer relativamente estável, apoiada pela posição de liderança da empresa e pela diversificada base de clientes no resiliente setor de alimentos. Sacos industriais é o único segmento que será afetado significativamente pela demanda mais fraca, e representou 8% das vendas da Klabin em 2019.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Liderança no Segmento Brasileiro de Embalagens: A Klabin é líder nos segmentos de caixas de papelão ondulado e de cartões revestidos no Brasil, com participações de mercado de 18% e 50%, respectivamente. No mercado nacional, é a única produtora de embalagens de papel-cartão para líquidos (LPB - Liquid Packaging Board) e a maior de kraftliner e de sacos industriais, com participações de mercado de 42% e 56%, respectivamente. Na opinião da Fitch, o projeto de expansão é muito estratégico para a Klabin e adicionará capacidade de produção anual de 920 mil toneladas de kraftliner até 2023, o que a tornará a terceira maior fabricante mundial deste produto. A forte participação de mercado da Klabin lhe permite ser líder em preços no Brasil. A Fitch considera as vantagens competitivas da companhia sustentáveis, devido a sua escala, seu elevado nível de integração e diversificada base de clientes no resiliente setor de alimentos. Estes fatores permitem que a Klabin preserve margens de EBITDA acima de 30% ao longo do ciclo, enquanto os competidores de menor porte possuem margens abaixo de 15%.

Fábrica de Celulose e Ativos Florestais São Fatores Positivos Para o Rating: A Klabin possui uma fábrica de celulose com capacidade de produção de 1,6 milhão de toneladas, cujas operações começaram em 2016. A empresa supre a maior parte de suas necessidades de fibra, por meio de árvores de fibras longa e curta cultivadas nos 248 mil hectares de plantações que desenvolve em sua propriedade, de 542 mil hectares, o que lhe assegura uma estrutura de custos de produção competitiva para o futuro. No quarto trimestre de 2019, o custo-caixa de produção da companhia foi de USD167 por tonelada, posicionando-a firmemente no menor quartil da curva de custo. O valor contábil das terras da Klabin era de cerca de BRL2,2 bilhões em 31 de dezembro de 2019, e o dos ativos biológicos de suas plantações florestais, de BRL4,7 bilhões. Caso necessário, ativos florestais podem ser monetizados para reduzir o endividamento e melhorar a liquidez.

Fluxo de Caixa Livre Continuará Negativo: O EBITDA ajustado consolidado da Klabin deve ficar em torno de BRL4,4 bilhões em 2020 e BRL4,6 bilhões em 2021, e o fluxo de caixa das operações (CFFO) ficará em BRL2,8 bilhões e BRL3,0 bilhões, respectivamente. Em 2019, a Klabin gerou EBITDA ajustado de BRL3,6 bilhões e BRL2,7 bilhões de CFFO, de acordo com os cálculos da Fitch. A flexibilidade da Klabin e a diversificação de seus produtos continuarão a reduzir o impacto da

acentuada contração econômica do Brasil e dos fracos preços de celulose. As projeções da Fitch consideraram uma redução de 1% no volume de vendas de papel e embalagens, para 1,8 milhão de toneladas em 2020, com um aumento em 2021 após o início das operações da primeira fase do projeto Puma II, e 1,5 milhão de toneladas de celulose em 2020 e 2021. A Fitch espera um fluxo de caixa livre (FCF) negativo de aproximadamente BRL1,6 bilhão em 2020 e BRL955 milhões em 2021, devido aos investimentos no projeto Puma II. O cenário-base da agência incorpora investimentos totais em torno de BRL7,5 bilhões em 2020 e 2021 e nenhuma distribuição de dividendos em 2020.

Alavancagem Aumentará devido ao Novo Ciclo de Investimento: A Fitch espera que a alavancagem líquida ajustada aumente para em torno de 4,2 vezes, em 2020, devido aos investimentos no projeto de expansão. A dívida líquida deve atingir BRL20 bilhões em 2022, frente aos BRL14,5 bilhões no final de 2019. A agência espera que a alavancagem líquida ajustada se reduza para níveis mais baixos somente após 2023. A Fitch espera que a Klabin continue administrando sua estrutura de capital de forma conservadora durante a fase de expansão e tome medidas proativas se a alavancagem exceder 5,0 vezes. Em 2019, a dívida líquida/EBITDA ajustado foi de 4,1 vezes, de acordo com a metodologia da Fitch, pressionada por preços mais baixos de celulose e altos investimentos.

Ciclo de Baixa de Celulose: A indústria de celulose de mercado é muito cíclica. Os preços variam fortemente, em resposta a alterações na demanda ou na oferta. A Fitch acredita que os preços da celulose branqueada de eucalipto (BEKP) entregue na China atingiram seu limite depois de alcançar o patamar de USD480/tonelada ao final de 2019, frente aos USD725/tonelada registrados ao final de 2018. A demanda mais fraca por papel e embalagens na Europa e a desaceleração da economia chinesa continuarão pressionando a recuperação dos preços da celulose. Nos níveis atuais de preços, os produtores de alto custo operam com margens de lucro muito baixas e podem estender seus investimentos em manutenção ou fechar suas fábricas para reduzir a oferta. A demanda por papéis de imprimir e escrever e por papéis especiais se reduzirá, devido à contração das economias globalmente, mas o mercado de papel tissue mostra sinais de aumento da demanda, o que proporciona algum suporte à demanda e aos preços de celulose. Em 2019, os papéis tissue e fluff representaram cerca de 50% da demanda de celulose de mercado.

Rating Acima do Teto-país: O IDR em Moeda Estrangeira 'BB+' (BB mais) da Klabin está um grau acima do Teto-país do Brasil ('BB'), devido à combinação de exportações de USD1 bilhão, aproximadamente USD350 milhões em caixa e aplicações financeiras no exterior e USD500 milhões em linhas de crédito rotativo não utilizadas. Em 31 de dezembro de 2019, o índice pro forma EBITDA de exportações mais caixa mantido no exterior e linha de crédito rotativa e não utilizada cobria o serviço da dívida em moeda estrangeira nos próximos 24 meses em mais de 1,5 vez. De acordo com a metodologia 'Non-Financial Corporates Exceeding the Country Ceiling Rating Criteria', este índice permite que a companhia seja avaliada até três graus acima do Teto-país do

Brasil. No entanto, o IDR em Moeda Estrangeira da Klabin é limitado pelo IDR em Moeda Local, 'BB+' (BB mais), que reflete a qualidade de crédito da empresa.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

-- Indicadores de dívida líquida/EBITDA médios iguais ou inferiores a 3,0 vezes durante o ciclo de preços da celulose após a conclusão do projeto de expansão;

-- Dívida líquida inferior à USD3,5 bilhões após a conclusão do projeto de expansão.

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

-- Índices de alavancagem líquida superiores a 4,5 vezes durante o projeto de expansão;

-- Indicadores de dívida líquida/EBITDA médios iguais ou superiores a 4,0 vezes durante o ciclo de preços da celulose após a conclusão da expansão;

-- Dívida líquida superior a USD4,5 bilhões após a conclusão do projeto de expansão.

-- Ambiente macroeconômico mais instável que enfraqueça a demanda por produtos de embalagem, assim como preços.

MELHORES E PIORES CENÁRIOS DE RATING – EMPRESAS NÃO-FINANCEIRAS

Os ratings de emissores de Empresas Não Financeiras têm o melhor cenário de elevação (definido como o 99º percentil de transições de ratings, medido em uma direção positiva) de três graus ao longo de um horizonte de rating de três anos; e o pior cenário de rebaixamento (definido como o 99º percentil de transições de ratings, medido em uma direção negativa) de quatro graus ao longo de três anos. A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. Os melhores e piores cenários de ratings de crédito se baseiam no histórico de desempenho. Informações adicionais sobre a metodologia utilizada para determinar os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

CONSIDERAÇÕES DE ESG

O nível mais alto de relevância para crédito ESG, se presente, é um score '3'. Isso significa que as questões de ESG são neutras em crédito ou possuem apenas um impacto mínimo de crédito na

entidade, devido à sua natureza ou à maneira como estão sendo gerenciadas pela entidade.

Para mais informações sobre ESG, acesse www.fitchratings.com/esg.

Melhores e Piores Cenários de Rating

Os ratings de crédito em escala internacional de Empresas Não Financeiras têm o melhor cenário de elevação (definido como o 99º percentil de transições de ratings, medido em uma direção positiva) de três graus ao longo de um horizonte de rating de três anos; e o pior cenário de rebaixamento (definido como o 99º percentil de transições de ratings, medido em uma direção negativa) de quatro graus ao longo de três anos. A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. Os melhores e piores cenários de ratings de crédito se baseiam no histórico de desempenho. Informações adicionais sobre a metodologia utilizada para determinar os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas da Fitch no cenário-base da Klabin incluem:

- Volume de vendas de papel e embalagens de 1,8 milhão de toneladas em 2020 e 2,0 milhões em 2021;
- Redução de 60% no volume de vendas de sacos industriais em 2020, com uma recuperação gradual em 2021 e 2022;
- Volume de vendas de celulose de 1,5 milhão de toneladas, em 2020 e 2021;
- Preço líquido médio de celulose de fibra curta de USD525 por tonelada em 2020 e de USD575 em 2021;
- Taxa de câmbio média de 4,9 BRL/USD em 2020 e 4,5 BRL/USD em 2021;
- Investimentos de BRL7,5 bilhões durante 2020 e 2021, dos quais aproximadamente BRL5,5 bilhões serão investidos no projeto Puma II;
- Ausência de dividendos em 2020 e 20% do EBITDA em 2021.

RESUMO DA ANÁLISE

A Klabin é líder no segmento de embalagens no Brasil. O porte da companhia, seu acesso à fibra de baixo custo e o elevado nível de integração de suas atividades, frente a muitos dos competidores, proporcionam-lhe sustentáveis vantagens competitivas. O perfil de negócios da companhia está em linha com um rating na categoria 'BBB'.

A alavancagem da Klabin é elevada frente à de seus pares na América Latina, como Empresas CMPC ('BBB'/Estável) e Celulosa Arauco ('BBB'/Negativa). Este é o principal fator pelo qual a Klabin, que possuía rating grau de investimento, é avaliada com rating 'BB+' (BB mais). A alavancagem se elevou em consequência da construção da fábrica Puma e dos baixos preços da celulose após a conclusão da unidade, o que impossibilitou um rápido processo de desalavancagem. A alavancagem líquida ajustada da Klabin deve se elevar para em torno de 4,5 vezes devido aos investimentos no projeto Puma II, e não deve se reduzir até 2023.

A companhia está mais exposta à demanda do mercado local do que a Suzano ('BBB-' (BBB menos)/Negativa), CMPC e Arauco, que são líderes na produção global de celulose de mercado. Isto torna a Klabin mais vulnerável a condições macroeconômicas do que esses pares, o que é negativo. A Fitch considera positivas a concentração das vendas da Klabin na indústria de alimentos — que, no Brasil, é relativamente resiliente ao desaquecimento da economia — e o fato de ser a única produtora de embalagens de papel-cartão para líquidos, pois estes fatores adicionam estabilidade aos resultados operacionais. Como consequência, caso a Klabin diminua a alavancagem líquida ajustada para algo entre 2,5 vezes (baixos preços de celulose) e 1,5 vez (altos preços de celulose), provavelmente será classificada com IDRs 'BBB-' (BBB menos). Estes índices podem ser aproximadamente 1,0 vez maior em um período com relevante projeto de expansão.

Referências para Fontes Altamente Relevantes Citadas entre os Principais Fundamentos dos Ratings

As principais fontes de informação utilizadas na análise estão descritas nas Metodologias Aplicáveis listadas abaixo.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Sólida Posição de Liquidez: A sólida posição de liquidez e o baixo risco de refinanciamento da Klabin permanecem como importantes fundamentos do crédito. Em 31 de dezembro de 2019, a empresa possuía BRL9,7 bilhões de caixa e aplicações financeiras e BRL24,2 bilhões de dívida total, dos quais BRL1,4 bilhão tinha vencimento no curto prazo. A flexibilidade financeira é fortalecida por uma linha de crédito rotativa e não utilizada de USD500 milhões. A estratégia da Klabin é financiar o projeto de expansão com uma combinação de nova dívida e geração de caixa

operacional.

A Fitch espera que a empresa continue preservando um alongado perfil de amortização de dívida e forte liquidez, posicionando-a de forma conservadora para enfrentar a volatilidade de preços e de demanda, que é um risco inerente à indústria de embalagens. Em 2019, a Klabin concluiu com sucesso diversas emissões de dívida, que totalizaram aproximadamente BRL23,0 bilhões e pré-pagou aproximadamente BRL6,3 bilhões, o que melhorou significativamente o perfil de vencimentos da dívida da companhia e reforçou a liquidez para financiar os elevados investimentos. No primeiro trimestre de 2020, a Klabin concluiu a reabertura de suas notas seniores com vencimento em 2049, no montante de USD200 milhões. Em dezembro de 2019, a Klabin possuía aproximadamente BRL1,4 bilhão de dívidas vencendo no curto prazo, BRL420 milhões em 2021 e BRL1,2 bilhão em 2022.

Em 31 de dezembro de 2019, em torno de 71% da dívida total da Klabin estavam denominados em dólares. A dívida total de BRL24,2 bilhões era composta por notas seniores (34%), pré-pagamentos de exportação (24%), Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA, 16%), notas de crédito à exportação (12%), debêntures (8%), BNDES (3%) e outros (3%).

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 Klabin 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:

Klabin S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 18 de junho de 2012.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 6 de maio 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, em www.fitchratings.com/brasil.

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/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 27 de março de 2020a 1º de maio de 2020);

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

Outra Metodologia Relevante:

-- Non-Financial Corporates Exceeding the Country Ceiling Rating Criteria (17 de janeiro de 2019).

Klabin Finance S.A.

----senior unsecured; Long Term Rating; Affirmed; BB+

Klabin S.A.; Long Term Issuer Default Rating; Affirmed; BB+; RO:Sta

; Local Currency Long Term Issuer Default Rating; Affirmed; BB+; RO:Sta

; National Long Term Rating; Affirmed; AAA(bra); RO:Sta

Klabin Austria GmbH

----senior unsecured; Long Term Rating; Affirmed; BB+

Contato:

Primary Rating Analyst

Fernanda Rezende,

Senior Director
+55 21 4503 2619
Fitch Ratings Brasil Ltda.
Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde
Rio de Janeiro 20220-460

Secondary Rating Analyst
Claudio Miori,
Director
+55 11 4504 2207

Committee Chairperson
Joe Bormann, CFA
Managing Director
+1 312 368 3349

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

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

Metodologia Aplicada

[Corporate Rating Criteria - Effective from 27 March 2020 to 1 May 2020 \(pub. 27 Mar 2020\)
\(including rating assumption sensitivity\)](#)
[National Scale Ratings Criteria \(pub. 18 Jul 2018\)](#)
[Non-Financial Corporates Exceeding the Country Ceiling Rating Criteria \(pub. 25 Feb 2020\)](#)

Divulgações adicionais

[Condição da solicitação](#)
[Endorsement Status](#)
[Política de endosso](#)

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 © 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-existent 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).

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.