

Companhia Catarinense de Águas e Saneamento - Casan

A elevação do rating da Companhia Catarinense de Águas e Saneamento - Casan reflete seu desempenho recente, que ficou acima das estimativas da Fitch Ratings, com possível aumento da sua geração operacional de caixa e margens de EBITDA mais próximas a 35% a partir de 2022. A Perspectiva Positiva incorpora a expectativa de que a empresa fortalecerá a sua liquidez e alongará seu perfil de vencimento da dívida.

O baixo risco do setor de saneamento básico, a performance operacional e a alavancagem financeira da Casan, na comparação com os pares do setor, condizem com uma melhor classificação. Porém, o rating segue limitado pelo histórico de fraca liquidez. A Casan também apresenta elevada exposição cambial em sua dívida e fluxos de caixa livres (FCFs) pressionados por uma projeção de significativos investimentos. A análise considerou, ainda, o moderado risco regulatório e a existência de risco político, decorrente do controle estatal da companhia.

Principais Fundamentos do Rating

Baixo Risco da Indústria: A Fitch considera baixo o risco do setor de saneamento básico brasileiro, tendo em vista a elevada previsibilidade de demanda das operadoras, mesmo em cenários macroeconômicos adversos, decorrente de suas posições quase monopolistas na prestação de um serviço essencial à população. O desafio da Casan está relacionado à execução dos investimentos necessários à ampliação da reduzida cobertura da coleta de esgoto, de 27% ao final de 2020, que demanda fontes de financiamento adequadas, pelo fato de o retorno dos investimentos ser de longo prazo. O risco hidrológico é inerente ao setor, sendo gerenciável no caso da companhia.

Alavancagem Moderada: O cenário-base do rating considera que a Casan manterá uma alavancagem financeira líquida moderada nos próximos anos, com a relação dívida líquida/EBITDA na faixa de 4,0 vezes a 4,5 vezes. A empresa tem o desafio de fortalecer seu EBITDA para compensar o aumento da dívida, decorrente de necessidades de financiar os investimentos planejados. Ao final de março de 2021, a relação dívida total/EBITDA era de 4,3 vezes e a dívida líquida/EBITDA, 4,2 vezes.

Fluxo de Caixa Pressionado: As pressões sobre o FCF da Casan, decorrentes do aumento do nível de investimentos, são gerenciáveis no horizonte do rating. O cenário-base indica FCF negativo em BRL253 milhões em 2021 e em BRL242 milhões em 2022, com investimentos estimados em cerca BRL800 milhões no biênio. A companhia não deve distribuir dividendos relevantes no período. O fluxo de caixa das operações (CFFO) deve totalizar BR157 milhões e BRL186 milhões em 2021 e 2022. Em 2020, o CFFO foi de BRL175 milhões, enquanto o FCF foi negativo em BRL50 milhões.

EBITDA Crescente Após 2021: A geração operacional de caixa da Casan deve aumentar a partir de 2022, com a margem de EBITDA se aproximando dos 35%. Em 2021, maiores despesas com pessoal devem limitar o EBITDA a BRL362 milhões, com margem de 31%, frente a BRL374 milhões e 33% em 2020. Para 2022, o cenário-base considera EBITDA de BRL422 milhões e margem de 33%. O desempenho projetado reflete volume faturado de água e esgoto de 189 milhões de m³

Ratings

Tipo de Rating	Pers-pectiva	Última ação de Rating
Rating Nacional de Longo Prazo	BBB+ Positiva (bra)	Elevado em 20 de maio de 2021

[Clique aqui para relação completa de ratings](#)

Metodologia Aplicada

[Metodologia de Ratings Corporativos \(dezembro de 2020\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(dezembro de 2020\)](#)

[Government-Related Entities Rating Criteria \(setembro de 2020\)](#)

Pesquisa Relacionada

[Fitch Eleva Rating da Casan Para 'BBB+\(bra\)'; Perspectiva Positiva \(20 de maio de 2021\)](#)

Analistas

Leonardo Coutinho
+55 21 4503 2630
leonardo.coutinho@fitchratings.com

Gustavo Mueller
+55 21 4503 2632
gustavo.mueller@fitchratings.com

em 2021, com crescimento anual de 0,5% em água e 3% em esgoto a partir de 2022, além de reajustes tarifários em linha com a inflação, e de 2,55% em junho de 2021, pendentes do ano anterior.

Potenciais Alterações Regulatórias: O rating não incorpora impacto relevante das atuais regras do setor, recentemente atualizadas, sobre suas operações e geração operacional de caixa. A participação privada em saneamento básico deve subir paulatinamente, com operações em municípios anteriormente atendidos pelas empresas estaduais. Em torno de 4% da receita da Casan provêm de municípios sem contrato, que são os mais vulneráveis, e 5% de contratos a vencer nos próximos dez anos. A Fitch considera positivo o município de Florianópolis, que representa 30% da receita, possuir contrato a vencer apenas em 2032. De qualquer forma, a maior participação privada ocorrerá principalmente em companhias públicas altamente ineficientes ou em operadoras municipais, o que não é o caso da Casan.

Resumo Financeiro

(BRL000)	Dez 2019	Dez 2020	Dez 2021P	Dez 2022P
Receita Líquida	1.124.024	1.143.679	1.184.250	1.273.467
EBITDA Operacional	364.822	373.841	361.971	422.480
Margem de EBITDA	32,5	32,7	30,6	33,2
Fluxo de Caixa das Operações (CFFO)	215.995	175.075	156.969	185.637
Dívida Líquida Ajustada/ EBITDA (x)	3,3	3,9	4,4	4,3

P – Projeção da Fitch.

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Resumo da Análise em Comparação Com os Pares

O perfil de crédito da Casan é o mais fraco das sete companhias públicas avaliadas pela Fitch no setor de saneamento básico, devido, principalmente, ao pior perfil de liquidez e a sua maior alavancagem financeira. A Saneamento de Goiás S.A. (Saneago, Rating Nacional de Longo Prazo 'A+(bra), Perspectiva Estável'), por exemplo, espera que a relação dívida líquida/EBITDA fique abaixo de 3,0 vezes nos próximos três anos e se beneficia de melhor acesso ao mercado de capitais, com menores taxas.

A Casan possui perfil financeiro substancialmente inferior aos da Companhia de Água e Esgoto do Ceará – Cagece e da Companhia Riograndense de Saneamento (Corsan), ambas avaliadas com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA-(bra)', Perspectiva Estável. As duas apresentam histórico de alavancagem financeira líquida abaixo de 3,0 vezes e de aplicações financeiras superiores à dívida de curto prazo. Além disso, a Casan está mais exposta ao vencimento de contratos em operação. Por outro lado, a margem de EBITDA da Casan, de 30% a 35%, é superior à dessas duas empresas

Sensibilidades do Rating

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

Melhora substancial no perfil de liquidez, com cronograma de vencimento da dívida mais alongado e menor exposição cambial.

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

- A Perspectiva Positiva poderá ser revisada para Estável, caso a companhia não tenha sucesso no fortalecimento da liquidez e melhora do perfil de endividamento;
- Percepção de aumento de risco político ou regulatório;
- Margem de EBITDA abaixo de 25%, em bases recorrentes.

Liquidez e Estrutura da Dívida

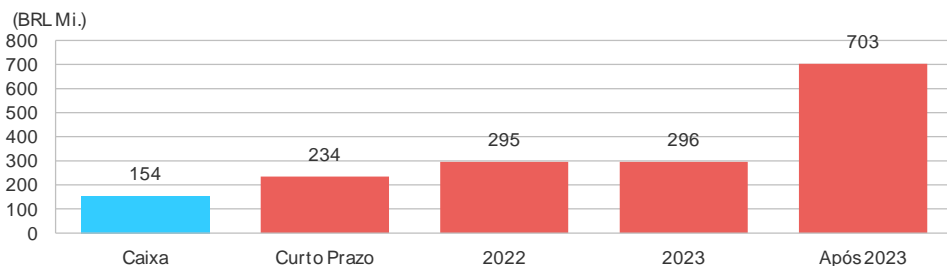
Liquidez Ainda Fraca: O rating da Casan é limitado por seu histórico de fraca liquidez e financiamento por meio de dívidas de custo elevado, com relação caixa e aplicações financeiras/dívida de curto prazo de 0,4 vez, em média, de 2017 a 2020. Em março de 2021, os BRL24 milhões de caixa e aplicações financeiras disponíveis cobriam os BRL234 milhões da dívida de curto prazo em apenas 0,1 vez. Em abril, em torno de BRL129 milhões de caixa restrito foram liberados e reforçaram a relação. A empresa deverá ter sucesso no equacionamento da dívida vincenda, em especial com o início da amortização das debêntures, em setembro de 2021, e na cobertura de seu FCF negativo.

A Casan se beneficia do acesso a linhas de crédito de longo prazo específicas para investimentos no setor de saneamento. Novas captações em moeda estrangeira para investimentos podem aumentar o já elevado risco cambial. Ao final de março de 2021, 46% da dívida da companhia, de BRL1,5 bilhão, estavam denominados em moeda estrangeira. Aproximadamente 50% dos recebíveis da Casan são livres de garantias, o que favorece seu acesso aos mercados de dívida e de capitais.

Cenário de Liquidez e Vencimento da Dívida Sem Refinanciamento

Cronograma de Vencimentos da Dívida

(em 31 de março de 2021)



Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Casan.

Análise de Liquidez

(BRL Milhões)	2021P	2022P	2023P	2024P
Saldo de Caixa - Início de Período	31	(249)	(782)	(1.280)
Fluxo de Caixa Livre (cenário-base) Após Aquisições e Desinvestimentos	(253)	(242)	(206)	(115)
Caixa Restrito	130	0	0	0
Liquidez Disponível (A)	(92)	(491)	(989)	(1.395)

Utilização da Liquidez

Amortização da Dívida	(157)	(291)	(292)	(285)
Utilização Total da Liquidez (B)	(157)	(291)	(292)	(285)

Cálculo da Liquidez

Saldo de Caixa (A+B)	(249)	(782)	(1.280)	(1.680)
Linhas de Crédito Rotativas Disponíveis	0	0	0	0
Liquidez Disponível	(249)	(782)	(1.280)	(1.680)
Score de Liquidez (x)	(1,4)	(1,7)	(3,4)	(4,9)

P – Projeção.

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Principais Premissas

As Principais Premissas do Cenário de Rating da Fitch são:

- Crescimento anual do volume faturado de 0,5% para água e de 3% para esgoto;
- Reajustes tarifários em linha com a inflação;
- Investimentos anuais médios em torno de BRL400 milhões em 2021 e 2022;
- Pagamentos de dividendos equivalentes a 25% do lucro líquido.

Resumo Financeiro

(BRL000)	Histórico			Projeções		
	Dez 2018	Dez 2019	Dez 2020	Dez 2021P	Dez 2022P	Dez 2023P
Resumo da Demonstração de Resultados						
Receita Líquida	1.085.552	1.124.024	1.143.679	1.184.250	1.273.467	1.330.803
Varição da Receita (%)	6,3	3,5	1,7	3,5	7,5	4,5
EBITDA Operacional (Antes de Rendimentos de Associados)	317.331	364.822	373.841	361.971	422.480	449.704
Margem EBITDA Operacional (%)	29,2	32,5	32,7	30,6	33,2	33,8
EBIT Operacional	-67.065	271.269	277.228	229.056	267.852	277.821
Margem EBIT Operacional (%)	-6,2	24,1	24,2	19,3	21,0	20,9
Despesa Bruta com Juros	-147.717	-109.803	-71.462	-107.350	-123.306	-142.231
Lucro Antes dos Impostos (Incluindo Rendimento / Perdas de Associados)	-195.613	180.511	170.207	125.598	150.519	141.644
Resumo do Balanço Patrimonial						
Caixa e Equivalentes	62.837	96.100	31.101	91.737	86.304	99.319
Dívida Total com Capital Híbrido	1.217.250	1.315.786	1.495.449	1.679.532	1.916.088	2.135.346
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	1.217.250	1.315.786	1.495.449	1.679.532	1.916.088	2.135.346
Dívida Líquida	1.154.413	1.219.686	1.464.348	1.587.795	1.829.784	2.036.027
Resumo do Fluxo de Caixa						
EBITDA Operacional	317.331	364.822	373.841	361.971	422.480	449.704
Juros Pagos	-102.412	-126.923	-82.835	-107.350	-123.306	-142.231
Impostos Pagos	0	-17.284	-21.757	-42.580	-51.028	-48.020
Dividendos Rec. Menos Dividendos Distrib. a Part. Minor. (Entrada/Saída de Fluxo)	0	0	0	0	0	0
Outros Itens Antes do FFO	-30.420	-14.430	-84.643	-50.236	-60.393	-69.368
Recursos das Operações (FFO)	184.499	217.488	189.852	165.697	193.726	196.138
Margem FFO (%)	17,0	19,3	16,6	14,0	15,2	14,7
Varição no Capital de Giro	-8.484	-1.493	-14.777	-8.728	-8.089	-5.199
Fluxo de Caixa das Operações (CFFO) (Definido pela Fitch)	176.015	215.995	175.075	156.969	185.637	190.940
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não Recorrente	0	0	0			
Investimentos	-238.362	-245.071	-225.003			
Intensidade de Capital (Investimentos/Receita) (%)	22,0	21,8	19,7			
Dividendos Ordinários	0	0	0			
Fluxo de Caixa Livre (FCF)	-62.347	-29.076	-49.928			
Aquisições e Desinvestimentos Líquidos	0	0	0			
Outros Itens do Fluxo de Caixa de Invest. e Financiamento	98.329	-48.788	-5.381	101.593	0	0
Recursos de Dívida Líquidos	-35.043	111.127	-9.690	184.083	236.556	219.258
Recursos de Capital Líquidos	0	0	0	27.835	0	0
Varição do Saldo de Caixa	939	33.263	-64.999	60.636	-5.433	13.015
Índices de Alavancagem (x)						
Dívida Líquida Total com Capital Híbrido/EBITDA Operacional (x)	3,6	3,3	3,9	4,4	4,3	4,5
Dívida Total com Capital Híbrido/EBITDA Operacional (x)	3,8	3,6	4,0	4,6	4,5	4,7
Alavancagem Pelo FFO	4,4	4,0	5,6	6,2	6,2	6,4
Alavancagem Líquida pelo FFO	4,2	3,7	5,5	5,9	5,9	6,1
Cálculos Para as Projeções						
Investimentos, Dividendos, Aquisições e Outros Itens Antes do FFO	-238.362	-245.071	-225.003	-409.844	-427.626	-397.183

Fluxo de Caixa Livre Após Aquisições e Desinvestimentos	-62.347	-29.076	-49.928	-252.875	-241.989	-206.243
Margem FCF (Após Aquisições Líquido)	-5,7	-2,6	-4,4	-21,4	-19,0	-15,5
Índices de Cobertura (x)						
Cobertura de Juros Pelo FFO	2,7	2,6	3,2	2,5	2,5	2,3
EBITDA/Juros Pagos	3,1	2,9	4,5	3,4	3,4	3,2
Métricas Adicionais (%)						
CFFO - Investimentos/Dívida Total com Capital Híbrido	-5,1	-2,2	-3,3	-14,5	-11,5	-8,5
CFFO - Investimentos/Dívida Líquida com Capital Híbrido	-5,4	-2,4	-3,4	-15,3	-12,1	-8,9

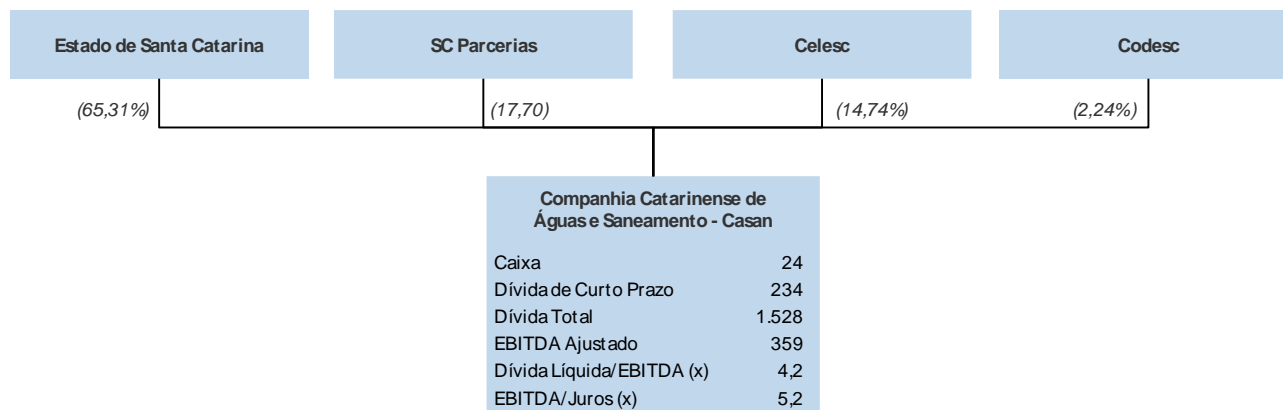
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Como Interpretar as Projeções Apresentadas

As projeções apresentadas se baseiam nas projeções do cenário de rating conservador produzidas internamente na agência. As projeções não representam as estimativas dos emissores classificados. As projeções publicadas acima são apenas um componente utilizado pela Fitch para atribuir um rating ou determinar uma perspectiva de rating. As informações presentes na projeção refletem elementos significativos, porém não totais, das premissas de rating da Fitch para o desempenho financeiro do emissor. Assim, não podem ser usadas para estabelecer um rating e não devem se apoiar neste propósito. As projeções da Fitch são elaboradas com uma ferramenta de propriedade interna, que utiliza as premissas da agência sobre desempenho financeiro e operacional, que podem não refletir as premissas que o leitor faria. As definições próprias da Fitch de termos financeiros, como EBITDA, dívida ou fluxo de caixa livre, podem diferir das do leitor. A Fitch pode obter acesso, periodicamente, a informações confidenciais de elementos de planejamento futuro do emissor. Alguns elementos podem ter sido omitidos destas projeções, mesmo quando incluídos nas deliberações internas da agência, sempre que a Fitch, a seu critério, considerar que os dados possam ser sensíveis em contextos comerciais, legais ou regulatórios. As projeções (assim como a íntegra deste relatório) são produzidas estritamente de acordo com os disclaimers presentes no final deste documento. A Fitch pode atualizar as projeções em relatórios futuros, mas não assume responsabilidade em fazê-lo.

Estrutura Organizacional Simplificada do Grupo

Estrutura Organizacional – Companhia Catarinense de Águas e Saneamento - Casan
(BRL Milhões, em 31 de março de 2021)



Celesc - Centrais Elétricas de Santa Catarina. Codesc – Companhia de Desenvolvimento do Estado de Santa Catarina.
Fonte: Casan, Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Resumo Financeiro dos Pares

Companhia	Rating	Data	Receita Líquida (BRL000)	EBITDA (BRL000)	Margem de EBITDA (%)	Fluxo de Caixa das Operações (CFFO)	Dívida Líquida Ajustada/EBITDA (x)
Companhia Catarinense de Águas e Esgoto - Casan							
	BBB+(bra)						
	BBB-(bra)	2020	1.143.679	373.841	32,7	175.075	3,9
	BBB-(bra)	2019	1.124.024	364.822	32,5	215.995	3,3
	BB(bra)	2018	1.085.552	317.331	29,2	176.015	3,6
Saneamento de Goiás S.A. (Saneago)							
	A+(bra)						
	A-(bra)	2020	2.371.763	646.583	27,3	379.128	1,2
	A-(bra)	2019	2.246.582	575.807	25,6	355.327	1,4
	BBB+(bra)	2018	2.080.717	495.436	23,8	168.628	1,9
Companhia Riograndense de Saneamento - Corsan							
	AA-(bra)						
	AA-(bra)	2020	2.836.944	613.857	21,6	621.794	0,5
		2019	2.611.507	437.877	16,8	487.487	1,1
		2018	2.440.645	472.579	19,4	372.729	1,1
Companhia de Água e Esgoto do Ceará - Cagece							
	AA-(bra)						
	AA-(bra)	2020	1.453.006	369.994	25,5	309.793	0,5
		2019	1.398.315	384.792	27,5	262.582	0,6
		2018	1.245.198	288.737	23,2	272.239	0,8
Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar							
	AA(bra)						
	AA(bra)	2020	4.799.655	1.846.561	38,5	1.357.824	1,5
	AA(bra)	2019	4.722.826	1.933.490	40,9	1.213.879	1,4
	AA(bra)	2018	4.162.205	1.645.857	39,5	1.137.209	1,5
Companhia de Saneamento de Minas Gerais (Copasa)							
	AA(bra)						
	AA(bra)	2020	5.050.926	1.878.857	37,2	1.638.903	1,5
	AA(bra)	2019	4.718.021	1.730.296	36,7	1.150.592	1,5
	AA(bra)	2018	4.199.173	1.490.864	35,5	865.750	1,9
Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp)							
	AAA(bra)						
	AA(bra)	2020	14.080.925	6.264.903	44,5	4.355.028	2,1
	AA(bra)	2019	13.679.788	6.081.214	44,5	3.606.631	1,8
	AA(bra)	2018	12.482.424	5.762.686	46,2	3.664.587	1,8

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Reconciliação dos Indicadores pelos Critérios da Fitch

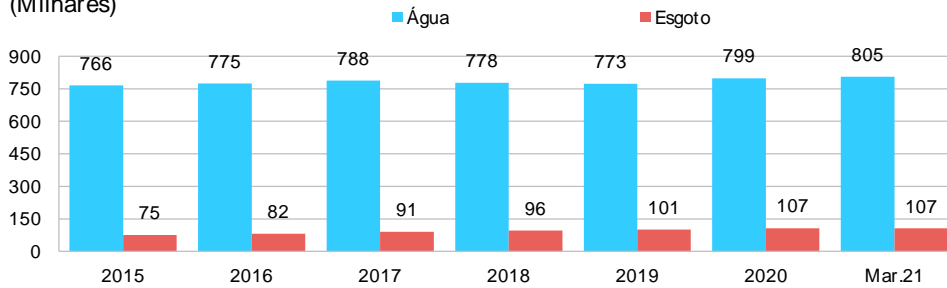
(BRL 000)	Valores Reportados	Somatório dos Ajustes da Fitch	Valores Ajustados
31/12/2020			
Resumo da Demonstração dos Resultados			
Receita Líquida	1.143.679		1.143.679
EBITDA Operacional	373.841		373.841
EBIT Operacional	277.228		277.228
Resumo da Dívida e do Caixa			
Dívida Total com Capital Híbrido	1.495.449		1.495.449
Dívida Referente a Arrendamento Operacional	0		0
Outras Dívidas Fora do Balanço	0		0
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	1.495.449		1.495.449
Caixa & Equivalentes Disponíveis	132.694	(101.593)	31.101
Caixa & Equivalentes Não Disponíveis	0	101.593	101.593
Resumo do Fluxo de Caixa			
EBITDA Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	373.841		373.841
Dividendos Preferenciais (Pagos)	0		0
Juros Recebidos	5.246		5.246
Juros (Pagos)	(82.835)		(82.835)
Impostos Pagos	(21.757)		(21.757)
Outros Itens Antes do FFO	(84.643)		(84.643)
Recursos das Operações [FFO]	189.852		189.852
Variação no Capital de Giro [Definida pela Fitch]	(14.777)		(14.777)
Fluxo de Caixa das Operações [CFFO]	175.075		175.075
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não-Recorrente	0		0
Investimentos	(225.003)		(225.003)
Dividendos Ordinários (Pagos)	0		0
Fluxo de Caixa Livre [FCF]	(49.928)		(49.928)
Alavancagem Bruta			
Dívida Total Ajustada / EBITDAR Operacional ^a	4,0		4,0
Alavancagem Bruta Ajustada pelo FFO	5,6		5,6
Alavancagem Bruta pelo FFO	5,6		5,6
Dívida Total com Capital Híbrido / EBITDA Operacional ^a	4,0		4,0
CFFO - Investimentos/Dívida Total com Capital Híbrido (%)	(3,3)		(3,3)
Alavancagem Líquida			
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO	5,1		5,5
Alavancagem Líquida pelo FFO	5,1		5,5
Dívida Líquida com Capital Híbrido / EBITDA Operacional	3,6		3,9
CFFO - Investimentos / Dívida Líquida com Capital Híbrido (%)	(3,7)		(3,4)
Cobertura (x)			
EBITDA/Juros Pagos ^a	4,5		4,5
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO	3,2		3,2
Cobertura dos Juros pelo FFO	3,2		3,2

^aEBITDA/R após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Casan.

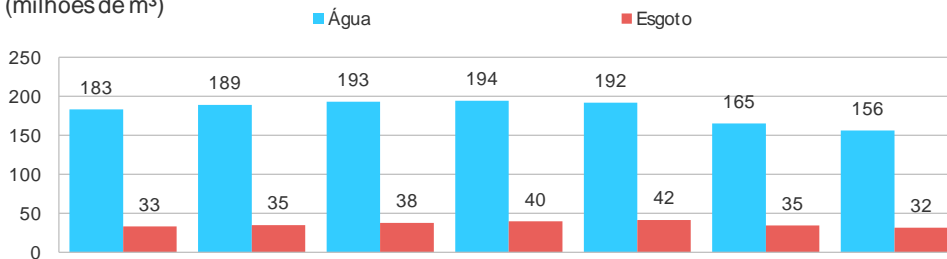
Informações Relevantes Adicionais

Número de Conexões (Milhares)



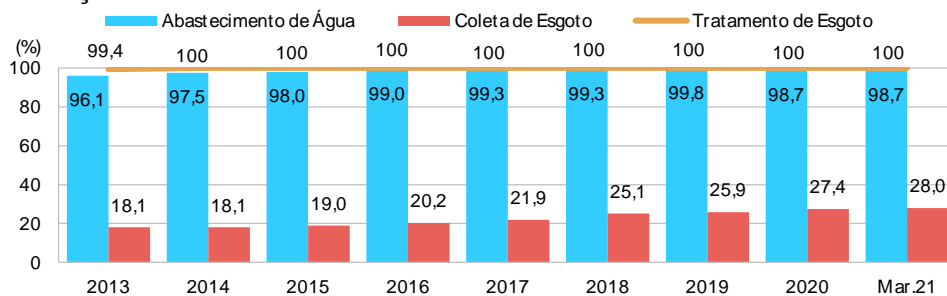
Fonte: Casan, Fitch Ratings, Fitch Solutions

Volume Faturado de Água e Esgoto (milhões de m³)



* Em 2020 foi implementada a nova estrutura tarifária e eliminação do faturamento mínimo de 10m³.
Fonte: Casan, Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Evolução dos Índices de Cobertura



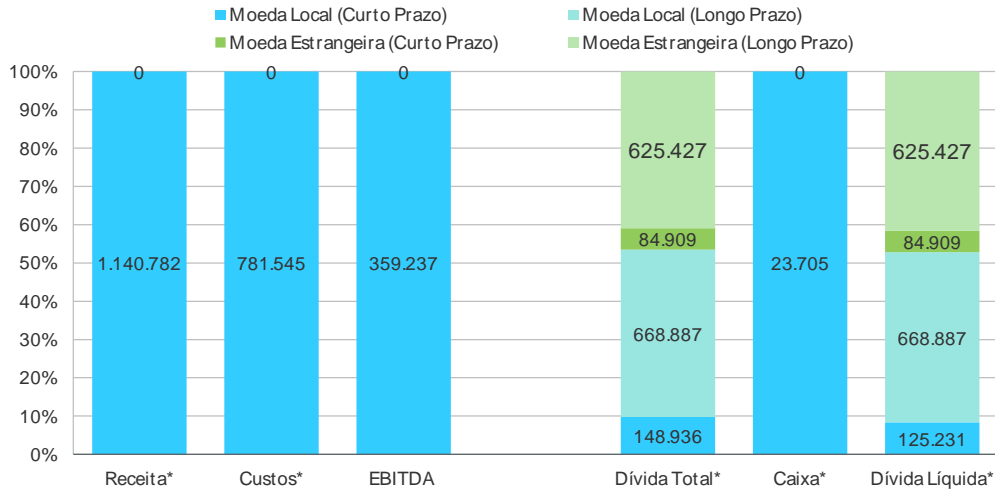
Fonte: Casan; Fitch Ratings, Fitch Solutions.

FX Screener

A Fitch considera relevante a exposição da Casan a risco cambial, tendo em vista parcela importante de sua dívida estar exposta a flutuações do câmbio, bem como o fato de 100% de sua receita e de seus custos estarem em reais. Em 31 de março de 2021, aproximadamente 46% da dívida total estavam denominados em moeda estrangeira.

Fitch FX Screener

Em 31 de março de 2021.

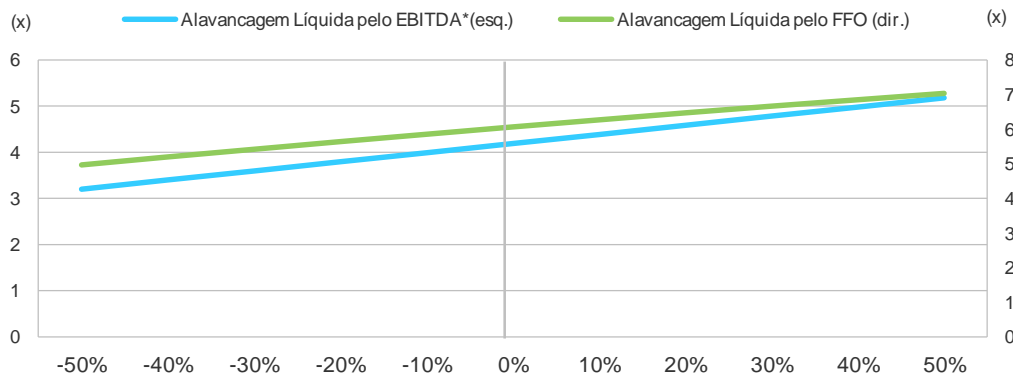


* Os números são estimativas analíticas da Fitch, após hedge, e se baseiam em informações públicas.

Fonte: Fitch Ratings

Fitch FX Screener - Estresse de Variação Cambial - Variação Absoluta

Em 31 de março de 2021.



*EBITDA Após Dividendos e Minoritários.

Fonte: Fitch Ratings.

Resumo dos Covenants

A Casan está sujeita aos indicadores abaixo.

Agência Francesa de Desenvolvimento (AFD):

- Liquidez corrente maior ou igual a 1,2 vez;
- Dívida financeira/EBITDA menor ou igual a 5 vezes;
- Cobertura do serviço da dívida maior ou igual a 1,4 vez

2ª Emissão de Debêntures:

- Dívida líquida/EBITDA menor ou igual a 4,5vezes.

A presente publicação não é um relatório de classificação de risco de crédito para os efeitos do artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

Os ratings acima foram solicitados pelo, ou em nome do, emissor, e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação dos ratings

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: : [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://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 CONDUCTA 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 CONDUCTA". A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO, PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA EMPRESA DA FITCH RATINGS (OU UMA AFILIADA A ESTA) REGISTRADA NA ESMA OU NA FCA, PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DO EMISSOR, NO SITE DA FITCH.

Copyright © 2021 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).

