



Fitch Atribui Rating 'AAA(bra)' à Proposta de 7ª Emissão de Notas Promissórias da Localiza

Fitch Ratings-Rio de Janeiro-19 September 2019: A Fitch Ratings atribuiu Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' à proposta de sétima emissão de notas promissórias seniores e sem garantia, de até BRL500 milhões, com vencimento em 2021, da Localiza Rent a Car S.A. (Localiza). Os recursos serão destinados à recomposição do caixa da companhia.

Atualmente, a Fitch classifica a Localiza com Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', IDR (Issuer Default Rating - Rating de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moeda Estrangeira 'BB' e IDR de Longo Prazo em Moeda Local 'BBB-' (BBB menos), todos com Perspectiva Estável. A relação completa dos ratings da empresa encontra-se ao final deste comunicado.

Os ratings da Localiza refletem a proeminente posição de negócios e a eficiência operacional do grupo no competitivo setor de locação de veículos e frotas do Brasil. A larga escala da Localiza resulta em forte poder de barganha junto a montadoras, o que lhe permite capturar melhor as economias de escala. A companhia é quase duas vezes maior que seus concorrentes mais próximos. Por outro lado, a estratégia de aumento de participação de mercado tem resultado em um crescimento agressivo, produzindo geração de fluxo de caixa livre (FCF) recorrentemente negativa, financiada principalmente por dívida. O setor de locação de carros e frotas está exposto a ciclos econômicos, particularmente a taxas de desemprego, disponibilidade de crédito e taxas de juros.

O perfil financeiro da Localiza melhorou recentemente após um follow-on de BRL1,8 bilhão e continua refletindo uma robusta flexibilidade financeira e uma estrutura de capital, para uma indústria intensiva em capital, condizente com os atuais IDRs. Sua considerável base de veículos desonerados, que pode facilitar o acesso à captação de recursos quando os mercados de dívida se tornam seletivos, é um importante fator para os ratings. Além disso, o modelo de negócios permite que a companhia ajuste suas operações aos ciclos econômicos, a seu critério, como já ocorreu, o que fortalece sua flexibilidade financeira. A Localiza possui o menor custo de financiamento do setor e amplo acesso aos mercados de capitais locais.

A Perspectiva Estável reflete a expectativa da Fitch de que a Localiza permanecerá comprometida com a solidez de seu perfil de crédito. De acordo com as projeções da agência, a longo prazo, o índice dívida líquida ajustada/EBITDAR permanecerá em torno ou abaixo de 3,0 vezes. Para 2019, a Fitch projeta receitas líquidas de BRL10,5 bilhões, EBITDAR de BRL2,3 bilhões, investimentos de BRL8,8 bilhões, FCF negativo de BRL2,2 bilhões e índice dívida líquida ajustada/EBITDAR de 3,0 vezes.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

Robusta Posição Competitiva: A Localiza possui uma posição de negócios proeminente e a liderança no setor brasileiro de locação de veículos e de frotas, sustentada por sua larga escala, comprovada experiência operacional, presença nacional e forte operação de venda de veículos usados. Em junho de 2019, a Localiza possuía 260.167 veículos próprios, dos quais 200.591 eram voltados para locação (RaC) e 59.576 para gestão de frota (GTF), o que lhe garantia participações de mercado, por tamanho de frota, de aproximadamente 50% em RaC (líder de mercado) e de 10 a 15% (segunda colocada) em GTF. Como resultado, a empresa tem forte poder de barganha junto a montadoras e consegue capturar mais economias de escala. No final de 2019 e 2020, a frota própria deverá ser de 283.041 e 311.382 veículos, respectivamente.

Sólido Desempenho Operacional: A Localiza possui sólidas margens e um histórico operacional positivo, tanto em locações como na venda de carros usados, apesar de o risco de seu setor ser de moderado a alto. Comparados aos de seus principais pares, os custos de manutenção por veículo em operação, a frota operacional (como percentual da frota total média), a taxa de utilização e o custo de venda por veículo da Localiza são consistentes e competitivos. A Fitch projeta que

os custos por veículo serão ligeiramente melhores que os do histórico. Adicionalmente, a taxa de utilização de RaC deverá ser de 75% em 2019 e de 76% em 2020, ante 75% em 2018, enquanto a taxa de utilização da frota (GTF) deve ficar estável, em 95%. Da mesma forma, a frota operacional de RaC deverá atingir 84% da frota total média no mesmo período. Além disso, o sólido desempenho operacional dos últimos anos ajudou a atenuar a pressão sobre as margens, devido à queda das tarifas.

FCF Negativo: Para 2019, a Fitch projeta recursos das operações (FFO) de BRL724 milhões (incluindo investimentos para renovação da frota e os recursos das vendas de carros usados), necessidades de capital de giro em torno de BRL433 milhões e investimento de BRL2,3 bilhões, levando a um FCF negativo de BRL2,2 bilhões, o que se compara negativamente com o FCF negativo de BRL1,3 bilhão em 2018. A Fitch acredita que os FCFs ficarão negativos em 2019, 2020 e 2021, como resultado de um forte crescimento. À medida que as economias de escala são incorporadas e as despesas com tecnologia da informação (TI) diminuem, as margens devem melhorar ligeiramente, atingindo 39% em 2019 e 40% em 2020 para locação de veículos e 64% para gestão de frotas, no mesmo período - excluindo os efeitos do IFRS 16. O desempenho positivo das vendas de usados deve continuar, embora as margens possam ser afetadas por preços mais baixos dos veículos usados.

Estrutura de Capital Melhora com Follow-On: O recente aumento de capital de BRL1,8 bilhão melhorou a estrutura de capital da companhia e deve possibilitar um crescimento de até 20% ao ano até 2021 sem pressionar a alavancagem. A estratégia da Localiza, orientada para aumento de participação de mercado, melhora e consolidação de sua posição de negócios, pressionou os níveis de alavancagem nos últimos dois anos. Nas projeções da Fitch, o índice dívida líquida ajustada/EBITDAR permanece em torno de 3,0 vezes a longo prazo, ante as 3,4 vezes de 2017 e as 3,5 vezes de 2018. Em junho de 2019 este indicador foi de 2,6 vezes. A Fitch acredita que a Localiza permanecerá comprometida com um sólido perfil financeiro.

Setor Intensivo em Capital: A natureza intensiva em capital do setor de locação, que demanda consideráveis e regulares investimentos para aumentar e renovar a frota, pressiona o perfil financeiro das companhias. Desta forma, os baixos custos de captação e o forte acesso aos mercados de crédito são importantes vantagens competitivas. A estratégia da Localiza de operar com uma frota moderna permite adiar sua renovação, se necessário, enquanto o forte canal de vendas ajuda a maximizar os preços. Como consequência, a alienação de usados tem financiado amplamente a renovação da frota, devido aos significativos descontos oferecidos pelas montadoras para aquisição de veículos novos. Os principais riscos do setor estão relacionados a aumento da concorrência, limitações dos mercados de crédito, aumento das taxas de juros e forte redução da atividade econômica - afetando principalmente os níveis de emprego, a renda disponível, as viagens a negócios e a lazer e a confiança das empresas.

RESUMO DA ANÁLISE

Os ratings da Localiza refletem seu robusto desempenho e sua liderança no setor brasileiro de locação de frotas e veículos. Em junho de 2019, a companhia possuía 260 mil veículos, sendo quase duas vezes maior que seus pares domésticos mais próximos, como a Companhia de Localização das Américas (Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)'/Perspectiva Estável), com 152 mil veículos, e a Movida Participações S.A. ('AA-(bra)' (AA menos (bra)/Perspectiva Estável), com 106 mil veículos. Como resultado, a Localiza tem maior poder de barganha junto às montadoras e maior capacidade de capturar economias de escala. A JSL S.A. (IDRs em Moedas Estrangeira e Local 'BB'/Perspectiva Negativa) - uma das líderes do setor de logística no Brasil - possui posição de mercado semelhante, mas suas margens e rentabilidade são menores.

Além disso, a competitividade da Localiza é fortalecida por seu perfil financeiro, suportado por adequada estrutura de capital (dívida líquida ajustada/EBITDA de 2,6 vezes em junho de 2019) e boa flexibilidade financeira, devido ao valor e à qualidade de sua frota e à sua robusta posição de caixa (caixa e aplicações financeiras/dívida de curto prazo de 5,9 vezes em junho de 2019) e um cronograma de amortização de dívida bem distribuído. A Localiza possui o menor custo de financiamento entre seus pares e amplo acesso aos mercados de capitais locais. A JSL tem maior alavancagem (dívida líquida ajustada/EBITDA em 3,9 vezes em junho de 2019) e menor flexibilidade financeira (caixa e aplicações financeiras/dívida de curto prazo em 1,4 vez em junho de 2019), em base consolidada.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As Principais Premissas do Cenário de Rating da Fitch para o Emissor São:

- Aumento médio da frota operacional, em 2019 e 2020, de 28% e 16% para locação de veículos e de 23% e 13% para GTF, respectivamente;
- Taxa de utilização de 75% a 76% para locação de veículos em 2019 e 2020, respectivamente;
- Tíquete médio para locação de veículos estável em 2019, aumentando 0,5% em 2020;
- Tíquete médio para gestão de frotas caindo 1% em 2019 e estável em 2020;
- Investimento total de BRL8,8 bilhões em 2019 e de BRL9,3 bilhões em 2020;
- Pagamento de dividendos correspondentes a 27% do lucro líquido.

SENSIBILIDADES DO RATING]

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

Ações de rating positivas no IDR em Moeda Estrangeira são limitadas pelo teto-país 'BB' do Brasil. O risco inerente ao setor brasileiro de locação de veículos e frotas e a forte estratégia de crescimento da Localiza limitam o potencial de elevação do IDR em Moeda Local, 'BBB-' (BBB menos).

Desenvolvimentos que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa:

- Deterioração da forte posição de liquidez da companhia;
- Concorrência agressiva de preços, levando a longos períodos de margens decrescentes;
- Aumento dos índices dívida bruta ajustada/EBITDAR e dívida líquida ajustada/EBITDAR, para mais de 4,5 vezes e 3,5 vezes, respectivamente, de forma sustentada;
- Uma nova ação de rating negativa nos ratings soberanos do Brasil e no teto-país pode resultar em ação de rating negativa no IDR em Moeda Estrangeira da companhia.

LIQUIDEZ

Robusto Perfil de Liquidez: O perfil de liquidez da Localiza continua refletindo sua elevada flexibilidade financeira e sua forte posição de caixa, a ser reforçada pelos recursos das notas promissórias - fatores importantes para atenuar o elevado FCF negativo esperado para os próximos anos (BRL2,2 bilhões negativos em 2019). A Fitch acredita que a companhia permanecerá com índice de caixa e aplicações financeiras/dívida de curto prazo acima de 2,0 vezes e com um cronograma de amortização de dívida bem distribuído. Da mesma forma, a flexibilidade financeira deve permanecer sustentada pelo considerável número de veículos desonerados da companhia e por seu amplo acesso aos mercados locais de dívida.

Em junho de 2019, a companhia possuía dívida total ajustada de BRL7,5 bilhões, incluindo BRL5,9 bilhões em debêntures e BRL573 milhões em obrigações por direito de uso. A dívida de curto prazo era de BRL402 milhões, coberta em 5,9 vezes pelo caixa e aplicações financeiras de BRL2,4 bilhões. Na mesma data, o valor de mercado da frota era de aproximadamente BRL11 bilhões, o que representava 2,1 vezes a dívida líquida ajustada, em linha com os índices históricos. O valor e a qualidade de sua base de ativos permitem que a Localiza os monetize conforme necessário - aumentando ainda mais sua flexibilidade financeira. Além disso, o modelo de negócios permite ajustar operações aos ciclos econômicos a seu critério, como já visto.

RELAÇÃO COMPLETA DAS AÇÕES DE RATING

A Fitch atribui o seguinte rating à Localiza:

- Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' à proposta de sétima emissão de notas promissórias seniores sem garantia, com vencimento em 2021.

Atualmente, a Fitch classifica a Localiza e suas emissões com os seguintes ratings:

Localiza Rent a Car S.A.:

- IDR de Longo Prazo em Moeda Estrangeira 'BB'; Perspectiva Estável;

- IDR de Longo Prazo em Moeda Local 'BBB-' (BBB menos); Perspectiva Estável;
- Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'; Perspectiva Estável;
- Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da 11ª, 12ª e 13ª emissões de debêntures seniores sem garantia.

Localiza Fleet S.A.:

- Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'; Perspectiva Estável;
- Rating 'AAA(bra)' da 5ª emissão de debêntures seniores sem garantia.

Contato:

Analista principal
Renato Mota, CFA, CAIA
Analista sênior
+55-21-4503-2629
Fitch Ratings Brasil Ltda.
Av. Barão de Tefé, 27 - Sala 601 - Saúde
Rio de Janeiro - RJ - CEP: 20220-460

Analista secundária
Debora Jalles
Diretora
+1-312-606-2338

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

Data do comitê de rating relevante: 29 de julho de 2019.

Sumário dos Ajustes Financeiros -

- Os investimentos foram movidos do fluxo de caixa das operações (CFO) para o fluxo de caixa de investimentos (CFI).
- A Fitch reverteu os efeitos da IFRS 16 e, em seguida, capitalizou as despesas de locação da Localiza aplicando um múltiplo de 5 vezes;
- O contas a pagar relacionado a aquisição de veículos foi adicionado aos investimentos.

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 Localiza Rent a Car 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:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 22 de dezembro de 2010.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 30 de julho 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/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 (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

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 (pub. 19 Feb 2019)

National Scale Ratings Criteria (pub. 18 Jul 2018)

Parent and Subsidiary Rating Linkage (pub. 16 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.](#)