Fitch Afirma Rating 'A-(bra)' da LM Frotas; Perspectiva Positiva

Fitch Ratings-Rio de Janeiro-15 April 2019: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo da LM Transportes Interestaduais Serviços e Comércio S.A. (LM Frotas) em 'A-(bra)' (A menos (bra)). Ao mesmo tempo, a agência revisou a Perspectiva do rating para Positiva, de Estável.

A revisão da Perspectiva para Positiva reflete a expectativa da Fitch de que a LM Frotas deverá gerenciar seu perfil de liquidez em patamares mais robustos. Ao mesmo tempo, a empresa deve conciliar sua estratégia de crescimento com uma conservadora estrutura de capital, com dívida líquida ajustada/EBITDAR de 2,5 vezes a 3,0 vezes, levando em consideração as demonstrações financeiras consolidadas da holding LM Participações e Empreendimentos Ltda. Além disso, a agência espera que a LM Frotas continue sendo bem-sucedida na redução da sua exposição a empresas do setor público e na execução da estratégia de locação de curta duração para pessoas físicas (CCD-PF).

A afirmação do rating reflete o ainda o moderado perfil de negócios do Grupo LM na fragmentada e competitiva indústria de locação de frotas de veículos no Brasil. A LM Frotas tem apresentado robusta geração operacional de caixa e adequada rentabilidade — testada em diversos cenários econômicos —, mas possui limitada escala de operações quando comparada às principais empresas do setor, o que prejudica a sua competitividade. Por outro lado, o foco e a experiência na locação de frota de veículos com perfil operacional beneficiam a competitividade da companhia.

Os principais desafios da LM Frotas são o aumento de sua escala, a contínua diversificação da sua base de clientes, o desenvolvimento do canal de varejo para a venda de veículos usados, a redução do seu custo de financiamento e o aumento da sua flexibilidade financeira, que passa por um melhor escalonamento da sua dívida e pelo aumento do número de veículos não onerados. A análise da Fitch considera também o fato de o grupo atuar em um setor intensivo em capital, que requer investimentos substanciais para a renovação e crescimento da frota, pressionando o fluxo de caixa livre (FCF) e demandando fontes adequadas de financiamento.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Moderado Perfil de Negócios: A posição de negócios da LM Frotas deve seguir limitada pela sua menor escala, mas beneficiada pelo foco na terceirização de frota de veículos com perfil operacional. A reduzida escala da empresa perante seus concorrentes de maior porte sugere piores condições para aquisição de veículos. Por outro lado, a companhia tem foco e experiência na locação de veículos de perfil operacional leves e pesados. A diferença nos descontos fornecidos pelas montadoras às locadoras tende a ser menor para veículos leves de perfil operacional - de menor valor - que também possuem depreciação menor ao longo do tempo. A experiência da LM Frotas na locação de veículos pesados com implementos também fortalece o seu posicionamento de negócios.

A Fitch considera positivo o fato de a empresa ter conseguido mitigar alguns fatores de risco que pressionam a sua classificação, como a alta exposição a clientes públicos, que se reduziu de 23% da receita líquida em 2017 para 15% em 2018, e a dependência do canal de atacado para a venda de veículos, por meio da abertura de algumas lojas de varejo. Além disso, a empresa tem apresentado maior diversificação de negócios, com aumento nos contratos nas Regiões Sul e Sudeste. Para 2019, a agência projeta um crescimento ainda maior do CCD-PF, uma expansão moderada da rede de lojas próprias para venda de usados e maior redução da participação de clientes públicos na receita total da companhia. Apesar de positivas, essas iniciativas ainda precisam ser consolidadas a médio e longo prazos.

Oportunidades de Crescimento no Setor: A Fitch espera que a companhia cresça organicamente sem prejudicar seu perfil de crédito. O potencial de crescimento do pouco penetrado e ainda fragmentado mercado de locação de frota no Brasil continua alto. Esta expansão deve continuar sendo suportada pela demanda dos motoristas de aplicativo, pela recuperação cíclica da economia brasileira e pelo aumento da terceirização de frotas por empresas brasileiras. Por outro lado, o perfil de crédito do grupo LM é pressionado por sua atuação em um setor intensivo em capital, que demanda investimentos substanciais para a renovação e crescimento da frota. O grupo depende, de forma recorrente, de financiamentos de médio prazo.

A LM Frotas é atualmente a quinta maior empresa de locação de frotas do Brasil, com uma frota de cerca de 23 mil veículos ao final de 2018, dos quais 95% possuíam perfil operacional e 10% contavam com algum tipo de implemento, conferindo à companhia cerca de 5% de participação no mercado de locação de frotas. A Fitch projeta uma frota de final de período de 24,5 mil veículos em 2019 e 25 mil veículos em 2020, sendo 75% de veículos leves, 5% de veículos pesados e 20% de veículos de CCD-PF em 2019, e 68%, 5% e 27%, respectivamente em 2020. Em 2018, esses percentuais foram de 83%, 5% e 12%, respectivamente.

Robusto Desempenho Operacional: No cenário-base da Fitch, o Grupo LM continuará apresentando robustas margens operacionais e fluxo de caixa razoavelmente previsível, baseado em contratos de longo prazo para locação de frota de veículos e plataformas aéreas. Os principais desafios operacionais da companhia são o crescimento e a performance das operações de CCD-PF e a venda de veículos usados através da sua nova rede de lojas próprias, com a desmobilização de ativos em escala superior à praticada pela companhia até então. Em 2019 e 2020, segundo as projeções da agência, a receita líquida do Grupo LM - incluindo a venda de veículos e as operações da Aura e da Bravo, outras duas subsidiárias - atingirá BRL872 milhões e BRL1,0 bilhão, respectivamente, com EBITDAR de BRL294 milhões (34% de margem) e de BRL321 milhões (32% de margem), no mesmo período.

Para os próximos três anos, o cenário-base da Fitch para o segmento de CCD-PF considera uma taxa de utilização média de 85%, tíquete médio crescendo 1% ao ano, sendo de BRL14 mil em 2019, e frota operacional de 90% da frota média total. Para veículos leves e pesados, as projeções consideram taxa de utilização próxima a 100%, tíquete médio de BRL20,5 mil em 2019 e variando em linha com a inflação, e frota operacional de 88% da frota média total. Em termos de venda de veículos, foi considerada a desmobilização de 9,5 mil veículos em 2019 e 9,5 mil veículos em 2020, com preços médios de BRL28,6 mil e BRL38,6 mil, respectivamente, que acabam influenciados pelo mix de vendas.

Crescimento Deve Pressionar FCF: A estratégia da LM Frotas de seguir aumentando sua frota de veículos para locação em CCD-PF e em pesados, apesar da redução para o setor público, aumenta a necessidade de investimentos. Como resultado, o FCF deverá ser negativo nos próximos anos, de acordo com as projeções da agência. A Fitch projeta investimentos totais de BRL1,7 bilhão nos próximos três anos - sendo BRL328 milhões para crescimento - e FCF negativo médio anual de BRL55 milhões, no mesmo período. O FCF pode ser beneficiado à medida que o crescimento desacelere e que as economias de escala sejam incorporadas. Além disso, o modelo de negócios permite que a companhia ajuste suas operações aos ciclos econômicos e às condições de mercado, a seu critério - conforme já ocorreu - o que mitiga o cenário de FCF negativo. Em 2018, o fluxo de caixa das operações (CFFO) foi de BRL172 milhões, o investimento para crescimento somou BRL138 milhões e o FCF foi positivo em BR4 milhões.

Alavancagem Adequada Para o Setor: O grupo LM tem conseguido conciliar seu crescimento com uma adequada estrutura de capital. Como resultado, a sua alavancagem financeira é inferior ao índice médio das empresas do setor. A Fitch acredita que a empresa continuará comprometida com um adequado perfil de crédito. A expectativa da Fitch é de que a empresa gerencie uma relação dívida líquida ajustada/EBITDAR de 2,5 vezes a 3,0 vezes, sendo 2,7 vezes em 2019 e 2,6 vezes em 2020. Ao final de 2018, este índice, calculado segundo os critérios da agência, ficou em 2,7 vezes.

RESUMO DA ANÁLISE

O rating 'A-(bra)' (A menos (bra)) da LM Frotas reflete a posição competitiva mais vulnerável quando comparada à de seus competidores de maior porte, apesar do seu adequado desempenho operacional no setor brasileiro de locação

de frotas. Embora a LM Frotas seja a quinta maior companhia de locação de frotas no Brasil, com 23 mil veículos ao final de 2018, sua escala é muito inferior à da Companhia de Locação das Américas (Unidas, 'AA(bra)'/Perspectiva Positiva), maior empresa de locação de frotas (GTF), com 75 mil veículos em GTF (131 mil no total), à da Localiza Rent a Car S.A. (Localiza, 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável), segunda maior empresa de locação de frotas, com 54 mil veículos em GTF (232 mil no total), e à da Movida Participações S.A (Movida, 'A+(bra)'/Perspectiva Estável), terceira maior companhia do país, com 30 mil veículos em GTF (93 mil no total).

Como resultado, o poder de negociação da LM Frotas junto às montadoras é inferior ao das três principais concorrentes. Além disso, o canal para desmobilização da frota da companhia ainda é concentrado no atacado, diferentemente do que acontece com Localiza, Unidas e Movida. Por outro lado, o foco e a experiência na terceirização de frota de veículos com perfil operacional beneficiam a posição competitiva da empresa.

A competitividade da LM Frotas é pressionada por seu perfil financeiro, principalmente, em razão do seu ainda elevado custo de capital de terceiros. A flexibilidade financeira da companhia também é menor do que a das outras três empresas, que possuem significativo volume de veículos não onerados, cronograma de amortização da dívida melhor escalonado, além de testado acesso ao mercado de capitais. Por outo lado, a LM tem conseguido conciliar seu crescimento com uma adequada estrutura de capital e apresentado alavancagem financeira inferior ao índice médio das empresas do setor.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas da Fitch para o cenário-base da LM incluem:

-- Crescimento da frota operacional média de 14% em 2019 e de 4%, em 2020;
-- Taxa de utilização de 98% para frota de veículos leves e pesados e de 85% para CCD-PF, em 2019 e 2020;
-- Tíquete médio evoluindo em linha com a inflação para frota de leves e pesados e relativamente estável para CCD-PF;
-- Investimentos de BRL554 milhões em 2019 e de BRL560 milhões em 2020;
-- Dividendos equivalentes a 25% do resultado líquido;
-- Desempenho e participação da Aura e da Bravo do Grupo LM em linha com o histórico.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

-- Consolidação do perfil financeiro da companhia, com robusta posição de liquidez, menores custos de financiamento e indicador de dívida líquida ajustada/EBITDAR inferior a 3,0 vezes, em bases sustentáveis.

-- Contínua diversificação do seu perfil de negócios, sem deterioração das margens e manutenção de robusta geração de caixa operacional.

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

A frustração da melhora esperada dos perfis financeiro e de negócios da LM Frotas pode levar à revisão da Perspectiva para Estável, de Positiva.

Eventos que podem levar ao rebaixamento do rating incluem:

-- Deterioração do perfil financeiro, com dívida líquida ajustada/EBITDAR acima de 3,5 vezes e índice caixa/dívida de curto prazo consistentemente abaixo de 1,0 vez, em bases contínuas;
-- Deterioração acentuada da posição de negócios;
-- Limitação de acesso a fontes de financiamento a preços e prazos adequados.

LIQUIDEZ

Melhora do Perfil de Liquidez: A Fitch espera que o grupo LM mantenha a estratégia adotada em 2018, de carregar caixa e equivalentes de caixa suficientes para cobrir um ano do serviço da dívida, o que fortaleceu a posição de liquidez consolidada. Por outro lado, o grupo segue com o desafio de reduzir seus custos de financiamento e melhorar sua flexibilidade financeira, com um cronograma de vencimento da dívida melhor escalonado e aumento do volume de veículos não onerados. Uma maior liquidez e a flexibilidade financeira para captar novos recursos são importantes para gerenciar os esperados FCFs negativos.

Em 2018, a dívida total ajustada alcançou BRL956 milhões, composta, principalmente, por financiamento bancário e debêntures. Deste total, BRL257 milhões venciam no curto prazo, frente a uma posição de caixa e equivalentes de BRL263 milhões, o que gerava um índice de cobertura de 1,0 vez. Na mesma data, o valor estimado da frota era de BRL929 milhões, dos quais BRL362 milhões estavam desonerados, gerando um índice de frota/dívida líquida de 1,3 vez.

RELAÇÃO COMPLETA DAS AÇÕES DE RATING

A Fitch afirmou o seguinte rating:

LM Transportes Interestaduais Serviços e Comércio S.A.
-- Rating Nacional de Longo Prazo 'A-(bra)' (A menos (bra));

A Perspectiva foi revisada para Positiva, de Estável.

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
Tatiana Thomaz
Analista sênior
+55 21 4503-2605

Presidente do comitê de rating
Mauro Storino
Diretor sênior
+55 21 4503-2625

Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras - Os ajustes das demonstrações financeiras que divergem significativamente daqueles contidos nas demonstrações contábeis publicadas da entidade relevante avaliada são os seguintes:

-- O investimento em crescimento da operação foi reclassificado do fluxo de caixa operacional para o fluxo de caixa de investimento.

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 LM transportes.

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 10 de abril de 2019.

Histórico dos Ratings:
LM Transportes Interestaduais Serviços e Comércio S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 25 de maio 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.br'.

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. ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM WWW.FITCHRATINGS.COM. OS RATINGS PÙBLICOS, 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)

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. 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. 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.