RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Atribui, Pela Primeira Vez, Rating 'A(bra)', à Espaçolaser; Perspectiva Estável

Tue 03 Aug, 2021 - 5:00 PM ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 03 Aug 2021: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, pela primeira vez, o Rating Nacional de Longo Prazo 'A(bra)' à MPM Corpóreos S.A. (Espaçolaser) e à sua primeira emissão de debêntures simples, com garantia real, no montante de BRL250 milhões e vencimento final em julho de 2026. A Perspectiva do rating corporativo é Estável. Os recursos da emissão serão utilizados para alongamento da dívida, bem como para a aquisição de franqueados.

A classificação reflete a liderança e diversificação geográfica da Espaçolaser no fragmentado e pouco penetrado mercado de depilação a laser no Brasil, que se caracteriza por apresentar forte potencial de crescimento e elevadas margens operacionais. O rating também contempla a expectativa de contínua baixa alavancagem financeira e de que a empresa fortalecerá seu perfil de liquidez e de dívida, de modo a posicionar os riscos de refinanciamento de forma mais gerenciável. O rating incorpora, ainda, a escala mediana de seus negócios, de relevante intensidade de capital, o extenso ciclo de caixa e a estrutura de custo majoritariamente fixo. A Perspectiva Estável reflete a expectativa de que a Espaçolaser continuará aumentando sua escala no Brasil, preservando satisfatórias métricas de crédito e margens elevadas.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Crescimento Acelerado Após IPO: A destacada posição de negócios da Espaçolaser na indústria de depilação a laser é suportada pelas suas reconhecidas marcas e diversificação geográfica. A companhia opera por meio de lojas próprias e franquias no Brasil, além de um número reduzido de joint-ventures na Argentina e no Chile. A Espaçolaser utiliza aparelhos de tecnologia avançada, e de vida útil superior a dez anos, com histórico de baixo a moderados riscos de obsolescência e substituição. Estes fatores criam importantes vantagens competitivas, que mitigam o risco de a companhia operar em uma indústria sub penetrada e altamente fragmentada. As barreiras de entrada são de moderadas a baixas, mas a escala adquirida ao longo dos últimos anos coloca a companhia em uma posição competitiva favorável para enfrentar potenciais novos entrantes.

O rating incorpora a expectativa de que o perfil de negócios da Espaçolaser se fortalecerá, nos próximos anos, a partir do crescimento de sua base de lojas, após a injeção de recursos provenientes do IPO (BRL1,2 bilhão), em fevereiro de 2021. A companhia deverá adicionar 208 novas lojas próprias no Brasil em 2021, das quais 100 adquiridas de franqueados, e 110 novas em 2022. Ao final de março de 2021, a Espaçolaser contava com 593 unidades (399 próprias e 194 franquias), seis lojas Definit na Argentina, uma na Colômbia e 11 unidades da Estudioface, no segmento de estética facial. O robusto crescimento é atenuado pelo baixo capex das lojas – BRL850 mil em média – e pelos baixos riscos de execução, já que cada loja possui entre 30 e 45m².

Fortalecimento Esperado do EBITDAR: A capacidade de a Espaçolaser continuar capturando demanda do setor, combinada aos ganhos de escala da rede, deverão suportar o crescimento da sua geração de caixa, ao longo dos próximos anos. O cenário-base do rating incorpora um crescimento de vendas mesmas lojas (Same Store Sales - SSS) de 5% em 2021 e 3% a partir de 2022, e EBITDAR de BRL294 milhões e BRL409 milhões, com margens entre 34% e 37%, respectivamente, beneficiada pela maior diluição de custos fixos e gradual maturação da base de lojas. O fluxo de caixa das operações (CFFO) esperado para este período é de BRL78 milhões e BRL137 milhões. A companhia tem o desafio de gerenciar suas elevadas necessidades de capital de giro, oriundas do longo ciclo financeiro inerente do negócio, uma vez que provê financiamento aos clientes em até 18 vezes, sem risco de crédito, por meio de cartão de terceiros.

Expectativa de FCF Negativo: O fluxo de caixa livre (FCF) deverá permanecer negativo nos próximos dois anos, e migrar para o território neutro ou positivo após 2023. O FCF esperado pela agência é de BRL54 milhões em 2021 e BRL27 milhões em 2022, pressionado pelos elevados investimentos totais de BRL117 milhões e BRL140 milhões, respectivamente. A agência também considerou dividendos de BRL15 milhões a BRL20 milhões nos próximos dois anos, equivalentes a 25% do lucro líquido. A Espaçolaser tem o desafio de financiar seus saldos de FCF negativo com a combinação de caixa disponível e novas dívidas de longo prazo, de modo a conservar seus adequados indicadores de liquidez e estrutura de capital. Os novos investimentos possuem exposição ao câmbio, uma vez que os valores das máquinas são em dólar e não há instrumentos de proteção no momento da aquisição. Uma máquina a laser corresponde a em torno de 60% a 70% do investimento de uma nova loja.

Alavancagem de Baixa a Moderada: A maturação dos investimentos e o esperado fortalecimento do EBITDAR, em meio a um ambiente de recuperação da demanda, devem permitir que a alavancagem da Espaçolaser, medida por dívida líquida ajustada / EBITDAR, se mantenha abaixo de 3,0 vezes ao longo do horizonte de rating. Em 2021 e 2022, este índice deverá se posicionar em 2,7 e 2,5 vezes, respectivamente, comparado ao pico de 4,0 vezes, em 2020, devido à menor geração de caixa durante a pandemia. Espera-se um administrável aumento do endividamento líquido para financiar os contínuos saldos de FCF negativo. A dívida total ajustada, ao final de março de 2021, era de BRL655 milhões e incluía BRL199 milhões em ajustes de aluguel, conforme a metodologia da agência.

Indústria em Desenvolvimento: Segundo a Euromonitor International, o Brasil é o quarto maior mercado de beleza e cuidados pessoais do mundo, totalizando aproximadamente USD30 bilhões em 2019. O segmento de depilação representou BRL36 bilhões desse total, dos quais apenas 5% correspondiam ao método a laser. A indústria ainda é pouco explorada no país, em comparação a países desenvolvidos, e caracterizada por elevada fragmentação de participantes, principalmente pequenos consultórios e clínicas locais, e acirrada competição com outros métodos. Por outro lado, o setor deve se beneficiar, a longo prazo, da maior aceitação entre os usuários de depilação, e das vantagens competitivas provenientes do emprego de maior tecnologia. Entre 2015 e 2019, o mercado de depilação a laser apresentou crescimento médio anual de 60%, significativamente acima do desempenho do Produto Interno Bruto (PIB).

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

- Avanços no perfil de endividamento e manutenção de reservas de caixa satisfatórias;
- Contínuos ganhos de escala, mantendo margens de EBITDAR acima de 35%.

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

- Dívida líquida ajustada/EBITDAR acima de 4,0 vezes;
- Deterioração do perfil de liquidez, com percepção de aumento dos riscos de refinanciamento pela agência;

- Margens de EBITDAR próximas a 25%, sem a expectativa de recuperação a curto prazo;
- Danos reputacionais à marca, que resultem em perda significativa na base de clientes e na geração de caixa.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As Principais Premissas da Fitch no Cenário de Rating da Espaçolaser Incluem:

- As operações, por meio de joint-venture, não foram incorporadas nas projeções (Definit e demais operações internacionais, com exceção da Colômbia), uma vez que não são consolidadas na MPM Corpóreos.
- Duzentas e oito novas unidades próprias em 2021, das quais 100 provenientes de aquisições de franqueados, e 110 novas em 2022, no Brasil.
- Vendas mesmas lojas (SSS) crescendo 5% em 2021 e 3% a partir de 2022.
- Investimentos de BRL117 milhões em 2021 e BRL140 milhões em 2022.
- Desembolsos com aquisição de BRL1,3 bilhão em 2021.
- Distribuição de dividendos equivalente a 25% do lucro líquido.
- Sucesso na emissão de debêntures, no montante de BRL250 milhões.

RESUMO DA ANÁLISE

O rating 'A(bra)' da Espaçolaser está um grau acima do rating 'A-(bra)' da Lojas Le Biscuit S.A. (Le Biscuit). O perfil de negócios da Le Biscuit é ligeiramente inferior pela concentração de seus negócios em uma única região do país e maior exposição à competição por sua escala mediana na indústria de varejo de lojas de departamentos, dominada por grandes competidores. Por outro lado, a Espaçolaser detém melhor posicionamento competitivo em uma indústria de forte potencial de crescimento, e opera com margens operacionais bem superiores, embora seja intensiva em capital e apresente menor capacidade de ajustar os custos em cenários econômicos adversos. A Le Biscuit apresenta uma estrutura de capital historicamente mais alavancada do que a da Espaçolaser, com índices entre 3,5 e 4,0 vezes nos próximos dois anos, comparados a níveis abaixo de 3,0 vezes da Espaçolaser, segundo as projeções da Fitch. A Fitch considera positivo o fato de o seu perfil de liquidez ser mais conservador do que o da Espaçolaser.

A classificação da Espaçolaser está dois graus abaixo do rating 'AA-(bra)' da Smartfit Escola de Ginástica e Dança S.A. (Smartfit). O perfil de crédito da Smartfit se beneficia de relevante escala na indústria fitness de baixo custo e elevada diversificação geográfica na América Latina, enquanto a Espaçolaser ainda opera de forma incipiente em outras regiões. As margens de EBITDAR de ambas as companhias são elevadas, refletindo a natureza dos seus negócios de serviços, com receitas recorrentes. O perfil financeiro da Smartfit está fortalecido após significativa entrada de caixa, oriunda da oferta pública de ações - IPO, e é mais robusto do que o da Espaçolaser, em termos de alavancagem e liquidez. Além disso, o acesso ao mercado de crédito e dívidas da Smartfit é superior ao da Espaçolaser.

RESUMO DOS AJUSTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

A Fitch realizou os seguintes ajustes nas demonstrações financeiras da Espaçolaser:

- As despesas de arrendamento foram ajustadas para o resultado operacional para reverter os efeitos do IFRS16;
- As demonstrações financeiras foram ajustadas pelas antecipações de recebíveis, conforme a metodologia da Fitch;
- As aplicações financeiras foram ajustadas ao caixa;
- A dívida foi ajustada pelo saldo líquido de derivativos e pelo saldo de contas a pagar a ex-acionistas (seller notes);
- A geração de fluxo de caixa operacional foi ajustada para remover o efeito não recorrente das receitas diferidas por impacto da pandemia, em aproximadamente BRL68 milhões.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Expectativa de Melhora do Perfil de Liquidez: A posição de liquidez da Espaçolaser deve se posicionar em patamares mais satisfatórios, acima do fraco histórico, apesar dos desembolsos com investimentos e dos saldos de FCF negativos recorrentes. Em março de 2021, o saldo de caixa e aplicações financeiras era de BRL281 milhões, ainda temporariamente beneficiado pela entrada de BRL1,2 bilhão proveniente do IPO. Como fator-chave para o rating, a Fitch considerou que a companhia passará a gerenciar a sua liquidez com saldos de caixa não inferiores a BRL100 milhões e que suporte níveis de cobertura da dívida de curto prazo pelo caixa superiores ao histórico, ainda que estes devam ficar abaixo de 1,0 vez. O rating também considera o fortalecimento do crédito após o IPO, permitindo maior acesso ao mercado de dívidas de perfil mais alongado, e menor custo, fator importante frente às necessidades de refinanciamento esperadas, com um montante de dívida de BRL355 milhões vencendo até 2022.

O rating considera o sucesso na emissão de debêntures no montante de BRL250 milhões e na rolagem de BRL100 milhões da dívida de curto prazo. Em março de 2021, a dívida financeira total (sem alugueis) era de BRL456 milhões, composta por empréstimos de capital de giro (47%), financiamento 4.131 (43%), seller notes (7%) e outros (3%).

PERFIL DO EMISSOR

Fundada em 2004, a Espaçolaser é, hoje, a maior rede de depilação a laser do país, com faturamento de BRL548 milhões (LTM no primeiro trimestre de 2021) e mais de 3,6 milhões de clientes atendidos. A empresa conta com 593 lojas (70% próprias e 30% franquias) da marca Espaçolaser em todo o território nacional, além de 11 lojas da Estudioface, no segmento de estética facial, e sete lojas no exterior.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da MPM Corpóreos S.A. (Espaçolaser)

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: 3 de agosto de 2021.

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 www.fitchratings.com/brasil

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

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/site/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 (21 de dezembro de 2020);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING		
MPM Corporeos S.A.	Natl LT	A(bra) Rating Outlook Stable	New Rating
● senior secured	Natl LT	A(bra)	New Rating

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Pedro Gonzalez

Analyst

Analista primário

+55 21 4503 2634

pedro.gonzalez@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

Renato Donatti

Director

Analista secundário

+55 11 4504 2215

renato.donatti@fitchratings.com

Ricardo De Carvalho

Managing Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2627

ricardo.carvalho@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Jaqueline Carvalho

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Corporate Rating Criteria \(pub. 21 Dec 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 21 Dec 2020\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

MPM Corporeos S.A.

DISCLAIMER

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](http://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 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.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

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-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).

[READ LESS](#)

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

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.