

31 Mar 2020 | Affirmation

## Fitch Realiza Ações de Rating em Rodovias do Brasil

---

Fitch Ratings-Sao Paulo-31 March 2020:

A Fitch Ratings revisou sua carteira de concessionárias de rodovias e de transporte ferroviário no Brasil, tendo em vista o cenário desafiador com a pandemia do coronavírus e a queda esperada no volume de tráfego e de passageiros de mobilidade urbana nas receitas dos emissores, devido a restrições de deslocamentos, quarentenas nas cidades e redução na atividade econômica. Os ratings das seguintes companhias foram afetados:

- Concessionária Rio-Teresópolis S.A. (CRT);
- Concessionária Rota das Bandeiras S.A. (CRB);
- Empresa Concessionária de Rodovias do Norte S.A. (Econorte);
- Entrevias Concessionária de Rodovias S.A. (Entrevias);
- Supervia Concessionária de Transporte Ferroviário S.A. (SuperVia);
- ViaRondon Concessionária de Rodovia S.A. (ViaRondon).

Supervia Concessionaria de Transporte Ferroviario S.A.

---Supervia Concessionaria de Transporte Ferroviario S.A./Debt/1 Natl LT; National Long Term Rating; Downgrade; BBB-(bra); RW: Neg

Concessionaria Rio-Teresopolis (CRT); National Long Term Rating; Affirmed; AAA(bra); RO:Sta

ViaRondon Concessionaria de Rodovia S.A.  
 ---ViaRondon Concessionaria de Rodovia S.A./Debt/1 Natl LT; National Long Term Rating; Downgrade; AA-(bra); RO:Neg

Empresa Concessionaria de Rodovias do Norte S.A. - ECONORTE

---Empresa Concessionaria de Rodovias do Norte S.A. - ECONORTE/Debt/1 Natl LT; National Long Term Rating; Affirmed; C(bra)

Concessionaria Rota das Bandeiras S.A.

---Concessionaria Rota das Bandeiras S.A./Debt/1 Natl LT; National Long Term Rating; Affirmed; AAA(bra); RO:Sta

Entrevias Concessionaria de Rodovias S.A.

---Entrevias Concessionaria de Rodovias S.A./Debentures/1 LT; Long Term Rating; Downgrade; BB-; RW: Neg

---Entrevias Concessionaria de Rodovias S.A./Debentures/1 Natl LT; National Long Term Rating; Downgrade; AA-(bra); RW: Neg

## PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

### Concessionária Rio-Teresópolis S.A. (CRT)

O Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da CRT, afirmado pela Fitch, reflete seu elevado breakeven de tráfego, que proporciona flexibilidade para a concessionária absorver quedas acentuadas de tráfego decorrentes do impacto da pandemia do coronavírus e das consequentes medidas restritivas de circulação de pessoas.

Devido à pandemia, que impactou severamente o volume de tráfego no mundo, a Fitch revisou o cenário de rating da CRT considerando uma queda de tráfego de 18% em 2020, incluindo uma diminuição de 50% no segundo trimestre. Neste cenário, a CRT continua com índices de cobertura do serviço da dívida (Debt Service Coverage Ratios - DSCRs) acima de 5,0 vezes. A CRT é capaz de absorver uma redução no tráfego de até 44% em 2020, o que mostra que o ativo também possui flexibilidade para enfrentar impactos mais duradouros, durante mais de um trimestre, e ainda assim servir a dívida adequadamente até o vencimento da concessão, em março de 2021.

Para informações adicionais sobre a CRT, consulte: <https://www.fitchratings.com/research/pt/infrastructure-project-finance/fitch-affirms-crt-rating-at-aaa-bra-outlook-stable-09-09-2019>

### Concessionária Rota das Bandeiras S.A. (CRB)

Os Ratings Nacionais de Longo Prazo 'AAA(bra)' das emissões de debêntures da CRB, também afirmados pela Fitch, refletem a resiliência da concessionária frente a choques de demanda, evidenciando sua adequada capacidade de absorver impactos negativos resultantes da pandemia do coronavírus no tráfego da rodovia. Para analisar os efeitos da pandemia, a Fitch ajustou o cenário de rating da CRB, aplicando uma premissa de redução de 17% no tráfego de 2020; uma recuperação, em 2021, equivalente a 95% do tráfego reportado em 2019; e crescimento de acordo com o aumento do Produto Interno Bruto (PIB) a partir de 2022. Neste cenário, o tráfego da concessionária se recupera em 2024. Um cenário adicional de estresse foi elaborado pela agência, considerando o atraso de um trimestre para a retomada no tráfego - o que resultaria em uma queda no tráfego de 28% em 2020. Em ambos cenários, o emissor terá de postergar montantes gerenciáveis de investimentos de 2020 para 2021 - o que, no entender da Fitch, não representa um risco para o emissor.

Apesar da forte queda no volume de tráfego da CRB, a adequada estrutura da dívida, combinada com a flexibilidade na realização dos investimentos em expansão, previne fortes saídas de caixa durante a redução da atividade econômica, suportando a liquidez e a manutenção de robusta cobertura do serviço da dívida. No cenário de rating atualizado, o indicador de cobertura do serviço da dívida (DSCR) atinge a média de 1,5 vez, com um pico de alavancagem de 5,7 vezes em 2020.

Para informações adicionais sobre a CRB, consulte: <https://www.fitchratings.com/research/pt/infrastructure-project-finance/fitch-upgrades-rota-das-bandeiras-1st-debentures-issuance-odtr11-to-aaa-bra-06-01-2020>

Empresa Concessionária de Rodovias do Norte S.A. (Econorte)

O rating 'C(bra)' da terceira emissão de debêntures da Econorte, afirmado pela Fitch, reflete a visão da agência de que os efeitos da pandemia do coronavírus impactarão negativamente a concessionária, reduzindo seu fluxo de tráfego ao longo de 2020. O rating considera, ainda, a incapacidade da Econorte de realizar os pagamentos de principal conforme os termos originais da escritura da emissão, o que gerou o pedido de waiver para o não pagamento da parcela de abril de 2020, data de vencimento das debêntures.

A Fitch não elaborou um cenário de rating adicional refletindo o impacto do coronavírus nos indicadores da Econorte, uma vez que a agência acredita que o rating atual da terceira emissão de debêntures reflete adequadamente a comprometida capacidade de repagamento da concessionária.

Para informações adicionais sobre a Econorte, consulte: <https://www.fitchratings.com/research/pt/infrastructure-project-finance/fitch-affirms-rating-c-bra-of-econortes-3rd-debentures-issuance-12-02-2020>

Entrevias Concessionária de Rodovias S.A. (Entrevias)

Os rebaixamentos do Rating de Longo Prazo (para 'BB-' (BB menos), de 'BB') e do Rating Nacional de Longo Prazo (para 'AA-(bra)' (AA menos (bra)), de 'AA(bra)' da segunda emissão de debêntures da Entrevias refletem a expectativa de queda acentuada no tráfego da concessionária em 2020, em decorrência da pandemia do coronavírus. A Fitch acredita que a liquidez da Entrevias poderá diminuir, o que se refletiria na redução do Índice de Cobertura pela Vida da Dívida (Loan Life Coverage Ratio – LLCR), o qual não seria compatível com ratings acima do soberano do Brasil (IDR – Issuer Default Rating (Rating de Inadimplência do Emissor) 'BB-' (BB menos /Perspectiva Estável).

Devido à pandemia do coronavírus, a Fitch revisou o cenário de rating da Entrevias, considerando

uma queda no tráfego de 17% em 2020; uma recuperação em 2021, equivalente a 95% do tráfego reportado em 2019; e crescimento de acordo com o aumento do PIB a partir de 2022. Neste cenário, o tráfego da concessionária se recupera em 2024.

A queda acentuada do tráfego e as incertezas referentes à duração da pandemia e à subsequente recuperação do tráfego resultam na redução do LLCR da Entrevias para cerca de 1,15 vez no cenário de rating revisado, frente a 1,3 vez no cenário de rating anterior. A Entrevias possui forte posição de caixa para absorver o choque de demanda estimado no cenário de rating revisado. Contudo, neste cenário, a concessionária necessitará postergar obrigações referentes a investimentos em 2024 para honrar o serviço da dívida. A Fitch também elaborou um cenário de estresse adicional, considerando o atraso de um trimestre para a recuperação do tráfego. Este cenário considera uma queda no volume de veículos de 28% em 2020 e a recuperação do tráfego até 2024. Com base nestas estimativas, o LLCR ficaria em 1,1 vez, e a Entrevias possuiria liquidez para honrar suas obrigações de curto prazo, mas também teria que postergar investimentos de 2024 para anos seguintes, a fim de honrar o serviço da dívida.

A colocação dos ratings 'BB-' (BB menos) e 'AA-(bra)' (AA menos (bra)) da segunda emissão de debêntures da Entrevias em Observação Negativa reflete o atraso do poder concedente em concluir o reequilíbrio econômico-financeiro referente à proibição da cobrança dos eixos suspensos de veículos pesados, o que pode também diminuir a liquidez da concessionária, tornando seu LLCR incompatível com a classificação atual. A Observação será resolvida quando o reequilíbrio for assinado e seus termos, conhecidos. Caso a medida não seja assinada este ano, ou seja firmada em 2020 em termos mais desfavoráveis do que os considerados pela agência, os ratings das debêntures poderão ser rebaixados.

Para informações adicionais sobre a Entrevias, consulte:

<https://www.fitchratings.com/research/infrastructure-project-finance/fitch-places-entrevias-bb-aa-bra-rated-second-debenture-issuance-on-negative-watch-10-02-2020> e

<https://www.fitchratings.com/research/pt/infrastructure-project-finance/fitch-places-entrevias-bb-aa-bra-rated-second-debenture-issuance-on-negative-watch-10-02-2020>

Supervia Concessionária de Transporte Ferroviário S.A. (SuperVia).

A Fitch rebaixou para 'BBB-(bra)' (BBB menos (bra)), de 'A-(bra)' (A menos (bra)), o Rating Nacional de Longo Prazo da segunda emissão de debêntures da SuperVia. Ao mesmo tempo, a agência colocou o rating em Observação Negativa. Estas ações refletem o possível risco de liquidez da concessionária a curto prazo, devido à expectativa de queda abrupta no número de passageiros em decorrência da pandemia do coronavírus e das medidas governamentais de contenção.

A Fitch revisou o cenário de rating da SuperVia, considerando uma queda de 31% no tráfego em 2020 e a redução deste de 90% no segundo trimestre. Para 2021, a agência estima que o número de passageiros será 5% inferior ao reportado em 2019 e aumentará 1% ao ano a partir de 2022.

A queda acentuada no número de passageiros e as incertezas sobre a duração da pandemia e a consequente recuperação do tráfego se refletem na diminuição do DSCR médio da SuperVia para 1,4 vez no cenário de rating revisado, de 1,5 vez no cenário de rating anterior, o que é compatível com ratings mais elevados. Entretanto, o rating da SuperVia continua limitado, a curto prazo, pelo DSCR abaixo de 1,0 vez em 2020 e 2021. O DSCR médio nestes dois anos diminuiu para 0,8 vez no cenário de rating revisado, de 0,9 vez no cenário de rating anterior. A recente medida do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), que postergou o pagamento do serviço da dívida da concessionária por seis meses, não é suficiente para contrabalançar a redução no tráfego da SuperVia, que possui liquidez para cobrir apenas dois meses de suas obrigações.

A Fitch também elaborou um cenário de estresse adicional, considerando o atraso de um trimestre para a recuperação do tráfego. Este cenário considera uma queda no número de passageiros de 51% em 2020 e contempla as mesmas premissas do cenário de rating revisado a partir de 2021. Neste cenário, o DSCR médio da SuperVia em 2020 e em 2021 é de 0,6 vez, e a concessionária necessitará de caixa adicional para honrar suas obrigações.

Para informações adicionais sobre a SuperVia, consulte:

<https://www.fitchratings.com/research/pt/infrastructure-project-finance/fitch-affirms-supervias-2nd-debentures-issuance-at-a-bra-removes-rating-watch-positive-21-11-2019>

ViaRondon Concessionária de Rodovia S.A. (ViaRondon)

O rebaixamento do Rating Nacional de Longo Prazo da segunda emissão de debêntures da ViaRondon para 'AA-(bra)' (AA menos (bra)), de 'AA(bra)', e a atribuição de Perspectiva Negativa refletem a expectativa de queda acentuada no tráfego da concessionária em 2020, em consequência da pandemia do coronavírus. A redução do tráfego e as incertezas quanto à sua recuperação podem diminuir a liquidez da ViaRondon e reduzir seu LLCR.

A Fitch revisou o cenário de rating da ViaRondon, considerando uma queda no tráfego de 17% em 2020; uma recuperação em 2021, correspondente a 95% do tráfego registrado em 2019; e crescimento de acordo com o aumento do PIB a partir de 2022. Neste cenário, o tráfego se recupera em 2024.

A queda acentuada no número de veículos e as incertezas quanto à duração da pandemia e a posterior recuperação do tráfego diminuem o LLCR da ViaRondon para cerca de 1,15 vez no

cenário de rating revisado, de 1,4 vez no cenário de rating anterior. A concessionária possui moderada posição de caixa para absorver o choque de demanda do cenário de rating revisado. Contudo, neste cenário, a ViaRondon necessitará postergar obrigações relativas a investimentos, a fim de manter liquidez adequada até 2025. A Fitch também elaborou um cenário de estresse adicional, considerando o atraso de um trimestre para a recuperação do tráfego. Este cenário considera uma redução no número de passageiros de 28% em 2020 e a recuperação do tráfego até 2024. Com base nestas premissas, o LLCR é de 1,1 vez, e a ViaRondon ainda possui liquidez para honrar suas dívidas de curto prazo, necessitando também postergar obrigações de investimentos para além de 2025, a fim de preservar a liquidez.

Para informações adicionais sobre a ViaRondon, consulte:

<https://www.fitchratings.com/research/pt/infrastructure-project-finance/fitch-assigns-aa-bra-rating-to-viarondons-2nd-debentures-issuance-outlook-stable-27-02-2020>

## SENSIBILIDADE DOS RATINGS

CRT:

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

-- Não se aplicam, tendo em vista que a classificação se encontra no patamar mais elevado.

Desenvolvimentos Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa Incluem:

-- Redução de tráfego acima de 40% em 2020.

CRB:

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

-- Não se aplicam, tendo em vista que os ratings das emissões de debêntures se encontram no patamar mais elevado.

Desenvolvimentos Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa Incluem:

-- Deterioração acentuada e prolongada no volume de tráfego;

-- Dificuldade do emissor em postergar os investimentos.

Econorte:

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

-- Uma ação de rating positiva não é esperada a curto prazo.

Desenvolvimentos Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa  
Incluem:

-- Aprovação de reestruturação da dívida da terceira emissão de debêntures;

-- Anúncio de pedido de recuperação judicial;

-- Não pagamento das obrigações sem a obtenção de waiver dos credores.

Entrevias:

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

-- Os ratings serão estabilizados se o reequilíbrio dos eixos suspensos for concluído ainda em 2020, em termos similares ou melhores do que os considerados pela Fitch em seus cenários.

Desenvolvimentos Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa  
Incluem:

-- Redução do tráfego acima de 17% em 2020, com expectativa de recuperação lenta;

-- Não conclusão do reequilíbrio econômico-financeiro dos eixos suspensos em 2020 ou assinatura do reequilíbrio em termos menos favoráveis do que os considerados nos cenários da Fitch.

SuperVia:

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

-- Os ratings serão estabilizados se o emissor obtiver os recursos adicionais necessários para honrar suas obrigações de curto prazo.

Desenvolvimentos Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa

Incluem:

-- Insucesso na obtenção dos recursos adicionais necessários para honrar suas obrigações de curto prazo;

-- Redução do tráfego superior a 31% em 2020, com expectativa de recuperação lenta;

-- Ausência de comprovação, até dezembro de 2020, dos investimentos necessários à renovação da concessão.

ViaRondon:

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

Incluem::

-- Reequilíbrio econômico-financeiro da cobrança de pedágio sobre eixos suspensos, por meio de reajuste tarifário.

Desenvolvimentos Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa

Incluem:

-- Redução do tráfego acima de 17% em 2020, com expectativa de recuperação lenta.

Como indicado acima, a recente pandemia do coronavírus e as medidas governamentais de contenção relacionadas a esta, tomadas em todo o mundo, criam, a curto prazo, um ambiente global de incerteza para as rodovias. Embora as informações de desempenho dos emissores relacionados e das respectivas concessões, avaliadas por meio dos dados disponíveis mais recentes destes emissores, não tenham indicado redução da capacidade, alterações significativas nas receitas e no perfil de custos estão ocorrendo no setor de concessões rodoviárias no Brasil e provavelmente piorarão a curto prazo, à medida que a atividade econômica for impactada negativamente e as restrições governamentais forem mantidas ou ampliadas. Os ratings da Fitch são de natureza prospectiva, e a agência irá monitorar os desenvolvimentos no setor como resultado da pandemia, no que se refere à sua gravidade e à duração. Além disso, incorporará dados qualitativos e quantitativos revisados em seus cenários base e de rating, com base nas expectativas de desempenho e na avaliação dos principais riscos.

CONSIDERAÇÕES DE ESG (Aplicável apenas à Entrevias)

Salvo disposição em contrário divulgada nesta seção, o score mais alto de relevância de crédito Ambiental, Social e de Governança (ESG) da Entrevias é 3. As questões de ESG são neutras ou têm impacto mínimo no crédito da entidade, seja devido à sua natureza ou à forma como estão sendo

administradas pela entidade.

## Melhores e Piores Cenários de Rating - Finanças Públicas

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

### 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 Concessionária Rio-Teresópolis S.A., da Concessionária Rota das Bandeiras S.A., da Empresa Concessionária de Rodovias do Norte S.A., da Entrevias Concessionária de Rodovias S.A., da Supervia Concessionária de Transporte Ferroviário S.A. e da ViaRondon Concessionária de Rodovia 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:

#### Concessionária Rio-Teresópolis S.A. (CRT)

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 10 de abril de 2007.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 9 de setembro de 2019.

#### Concessionária Rota das Bandeiras S.A. (CRB) – 1ª emissão de debêntures

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 28 de outubro de

2013.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 6 de janeiro de 2020.

Concessionária Rota das Bandeiras S.A. (CRB) – 2ª emissão de debêntures – 1ª série

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 14 de outubro de 2019.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 6 de janeiro de 2020.

Concessionária Rota das Bandeiras S.A. (CRB) – 2ª emissão de debêntures – 2ª, 3ª, 5ª e 7ª séries

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 9 de dezembro de 2019.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 6 de janeiro de 2020.

Empresa Concessionária de Rodovias do Norte S.A. (Econorte) – 3ª emissão de debêntures

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 27 de março de 2015.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 12 de fevereiro de 2020.

Entrevias Concessionária de Rodovias S.A. (Entrevias) – 2ª emissão de debêntures

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 18 de janeiro de 2018.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 10 de fevereiro de 2020.

Supervia Concessionária de Transporte Ferroviário S.A. (SuperVia) – 2ª emissão de debêntures

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 4 de novembro de 2014.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 21 de novembro de 2019.

ViaRondon Concessionária de Rodovia S.A. (ViaRondon) – 2ª emissão de debêntures

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 27 de janeiro de 2020.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 27 de fevereiro de 2020.

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](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/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 Rating para Infraestrutura e Financiamentos de Projetos (24 de março de 2020).

Outra Metodologia Relevante:

-- Toll Roads, Bridges and Tunnels Rating Criteria (24 de março de 2020).

Contato:

Primary Rating Analyst

Uilian Mendonca,

Associate Director

+55 11 3957 3651

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Primary Rating Analyst  
Isabella Magalhaes,  
Associate Director  
+55 11 4504 2208  
Fitch Ratings Brasil Ltda.

Secondary Rating Analyst  
Isabella Magalhaes,  
Associate Director  
+55 11 4504 2208

Secondary Rating Analyst  
Uilian Mendonca,  
Associate Director  
+55 11 3957 3651

Committee Chairperson  
Glaucia Calp,  
Managing Director  
+57 1 484 6778

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

Informações adicionais estão disponíveis em [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

### **Metodologia Aplicada**

[Infrastructure and Project Finance Rating Criteria \(pub. 24 Mar 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Toll Roads, Bridges and Tunnels Rating Criteria \(pub. 24 Mar 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

### **Divulgações adicionais**

[Condição da solicitação](#)

[Endorsement Status](#)

[Política de endosso](#)

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR ESSAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM WWW.FITCHRATINGS.COM.OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE.O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E AS POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE; SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO 'CÓDIGO DE CONDUTA'. A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO PARA RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH.

Copyright © 2020 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004.Telefone:1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-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).

---

**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.