

# União Química Farmacêutica Nacional S.A.

A Fitch Ratings afirmou, em 29 de setembro de 2023, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)' da União Química Farmacêutica Nacional S.A. (União Química) e de sua quarta emissão de debêntures quirografárias, no montante de BRL600 milhões, com vencimento em 2026. A Perspectiva do rating corporativo é Estável.

O rating reflete o diversificado perfil de negócios da companhia na defensiva indústria farmacêutica do Brasil, cuja resiliência foi testada em vários ambientes econômicos adversos. A União Química possui forte e pouco volátil capacidade de geração de EBITDA, decorrente da elevada participação dos segmentos hospitalar, de medicamentos de prescrição e de marcas em seu portfólio.

No entanto, o rating incorpora um histórico de maiores necessidades de capital de giro e capacidade de geração de caixa operacional pouco abaixo da de seus pares, o que pressiona a geração de caixa livre (FCF) durante períodos de forte crescimento da receita.

A classificação também considera a reduzida alavancagem da companhia e seu histórico de manutenção de modesto saldo de caixa.

A Perspectiva Estável reflete a expectativa de que a companhia manterá seus indicadores de crédito em patamares adequados, com forte geração de caixa operacional e alavancagem abaixo de 2,0 vezes, desconsiderando qualquer aquisição.

## Principais Fundamentos dos Ratings

**Sólidos Fundamentos do Setor:** Os fundamentos do setor farmacêutico são positivos a longo prazo, tendo em vista o envelhecimento da população mundial e o maior acesso das pessoas aos sistemas de saúde. Historicamente, o setor apresenta desempenho consistentemente positivo e superior ao da economia. Nos últimos cinco anos, o mercado farmacêutico brasileiro cresceu, em média, 12% ao ano, enquanto o institucional aumentou quase 24%, evidenciando a resiliência da demanda, mesmo em cenários macroeconômicos adversos.

A maior incidência de doenças crônicas e os constantes investimentos em inovação para tratamentos especializados devem continuar impulsionando o consumo de medicamentos nos próximos anos. A capacidade de investir em desenvolvimento, para manter um volume sustentável de lançamentos a cada ano, além de ampliar a capacidade de se beneficiar do esperado crescimento do setor, será fundamental para a União Química manter sua posição competitiva.

**Mediana Escala no Fragmentado Mercado Farmacêutico:** A escala de operações da União Química é mediana, e a companhia tem participação de mercado inferior a 3% no altamente fragmentado mercado farmacêutico de saúde humana do Brasil, no qual é a décima maior empresa do segmento de varejo e a 15ª do institucional. Os medicamentos são desenvolvidos internamente após o vencimento de patentes, e os investimentos em pesquisa e desenvolvimento (P&D) correspondem, em média, a 6% da receita, sendo as despesas com P&D em torno de 4% da receita. Desde 2016, a companhia aprova, em média, 13 produtos por ano junto à Agência Nacional de Vigilância Sanitária (Anvisa) e de dois a cinco produtos veterinários junto ao Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (Mapa).

**Diversificado Modelo de Negócios:** A atuação da União Química em classes terapêuticas é diversificada. Os segmentos de maiores margens, como hospitalar, de medicamentos de prescrição e de marcas, representam cerca de 50% do faturamento. Os demais, como genéricos, isentos de prescrição, vitaminas, veterinária e terceirização, apresentam margens menores e estão expostos a mais competição. As vendas por produto não são concentradas, com os dez maiores representando cerca de 30% das receitas no primeiro semestre de 2023.

## Ratings

União Química Farmacêutica Nacional S.A.

Rating Nacional de Longo Prazo AA(bra)

## Perspectivas

Rating Nacional de Longo Prazo Estável

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

## Metodologia Aplicada

Metodologia de Ratings em Escala Nacional (Dezembro de 2020)

Metodologia de Ratings Corporativos (Outubro de 2022)

## Pesquisa Relacionada

[Global Corporates Macro and Sector Forecasts](#)

## Analistas

Marcelo Pappiani

+55 11 4504 2603

[marcelo.pappiani@fitchratings.com](mailto:marcelo.pappiani@fitchratings.com)

Flavio Fujihira

+55 11 3957 3694

[flavio.fujihira@fitchratings.com](mailto:flavio.fujihira@fitchratings.com)

**Forte Geração de Caixa Operacional:** O cenário-base incorpora menor pressão sobre o capital de giro, que deverá fortalecer a capacidade de geração de caixa operacional da União Química. A expectativa é que a companhia gere EBITDA de BRL750 milhões e fluxo de caixa das operações (CFFO) de BRL300 milhões em 2023 e de BRL815 milhões e BRL450 milhões, respectivamente, em 2024. Em 2022, o EBITDA foi de BRL780 milhões e o CFFO, de BRL110 milhões. A expectativa é de margem de EBITDA entre 18% e 20%, em linha com os últimos anos. A Fitch estima que o FCF da União Química seja de aproximadamente BRL100 milhões em 2024 e BRL220 milhões em 2025, em comparação aos BRL155 milhões negativos de 2021 e aos BRL350 milhões negativos de 2022. O cenário-base incorpora dividendos de 25% do lucro líquido, investimentos médios anuais entre BRL100 milhões e BRL150 milhões e desconsidera novas aquisições.

**Capacidade de Repassar Aumentos de Custos:** A estrutura de custos da União Química apresenta exposição moderada ao dólar. A Fitch estima que cerca de 75% dos custos com matéria-prima sejam atrelados à moeda estrangeira, referentes a insumos importados. A companhia utiliza hedge para se proteger parcialmente. A União Química – e a indústria, de forma geral – tem conseguido repassar esses aumentos de custos mesmo em um ambiente regulatório rígido. Os reajustes no segmento de saúde humana ocorrem em bases anuais e são definidos pela Câmara de Regulação do Mercado de Medicamentos (CMED), enquanto no de saúde animal os preços não são regulados.

**Alavancagem Deve Permanecer Reduzida:** A estrutura de capital da União Química deve se manter conservadora nos próximos anos. A alavancagem líquida, medida por dívida líquida/EBITDA, deve ficar próxima de 2,0 vezes em 2023, diminuindo gradativamente a partir de 2024, à medida que a empresa amortiza sua dívida com geração de caixa. No período de 12 meses encerrado em junho de 2023, a alavancagem líquida era de 2,3 vezes.

## Resumo Financeiro

(BRL Milhares)	2021	2022	2023P	2024P
EBITDA Operacional	710.104	777.835	788.966	846.601
Margem de EBITDA (%)	21,3	20,7	19,1	19,1
Alavancagem pelo EBITDA	2,3	2,5	2,5	2,0
Dívida Líquida	882.789	1.666.611	1.552.176	1.317.217
Fluxo de Caixa Livre (FCF)	(155.740)	(16.122)	–	–

P = Projeção

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions

## Resumo da Análise de Comparação com Pares

O rating da União Química é inferior ao do Aché Laboratórios Farmacêuticos S.A. (Aché, IDR – *Issuer Default Rating* – Rating de Inadimplência do Emissor em Moeda Estrangeira BB/Perspectiva Estável, IDR em Moeda Local BBB/Estável, Rating Nacional de Longo Prazo AAA(bra)/Estável), que tem sólida posição no mercado farmacêutico brasileiro, principalmente no segmento de medicamentos com prescrição médica, e ao da Eurofarma Laboratórios S.A. (AAA(bra)/Perspectiva Estável), que apresenta maior diversificação de segmentos e geográfica, com presença em vinte países, sendo a grande maioria ainda em processo de maturação.

O rating da União Química está um grau abaixo do da Blau Farmacêutica S.A. (Blau, AA+(bra)/Estável) devido a seu perfil de liquidez mais fraco, com histórico de manutenção de modesto saldo de caixa e vencimentos de dívida concentrados nos próximos 24 meses.

O rating da União Química também incorpora maiores necessidades de capital de giro e capacidade de geração de caixa operacional abaixo da de seus pares, o que historicamente pressiona sua geração de FCF.

## Sensibilidades dos Ratings

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

- Melhora da liquidez de forma recorrente, com perfil da dívida mais alongado.

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

- Perda relevante de participação de mercado;
- Operações junto a empresas coligadas significativamente prejudiciais à companhia;

- Alavancagem líquida, medida por dívida líquida/EBITDA, acima de 3,0 vezes, em bases recorrentes;
- Margens de EBITDA consistentemente abaixo de 15%;
- Enfraquecimento do perfil de liquidez.

## Liquidez e Estrutura da Dívida

**Liquidez Adequada:** A União Química possui histórico de manutenção de modesto saldo de caixa. Em 30 de junho de 2023, possuía caixa e aplicações financeiras de BRL620 milhões e dívida total de BRL2,1 bilhões. O perfil de vencimento da dívida era concentrado, com cerca de BRL900 milhões vencendo até o final de 2024. A expectativa da Fitch é que a companhia alongue o perfil de sua dívida.

Em 30 de junho de 2023, a dívida consistia principalmente de debêntures (30%), linhas de capital de giro (33%), Resolução 4131 em dólar (19%) e swap para real (6%).

## Liquidez e Vencimentos da Dívida Sem Refinanciamento

(BRL Milhares)	2023P	2024P	2025P
Liquidez Disponível			
Saldo de Caixa - Início do Período	311.065	47.556	-308.877
Fluxo de Caixa Livre (cenário-base) após Aquisições e Desinvestimentos	106.554	222.937	231.996
<b>Liquidez Disponível Total (A)</b>	<b>417.619</b>	<b>270.493</b>	<b>(76.881)</b>

### Usos da Liquidez

Vencimentos das Dívidas	-370.063	-579.370	-438.089
<b>Total de Usos de Liquidez (B)</b>	<b>-370.063</b>	<b>-579.370</b>	<b>-438.089</b>

### Cálculo da Liquidez

Saldo de Caixa Final (A+B)	47.556	-308.877	-514.970
<b>Liquidez Final</b>	<b>47.556</b>	<b>-308.877</b>	<b>-514.970</b>
Score de Liquidez (x)	1,1	0,5	-0,2

P - Projeção.

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, companhia.

## Cronograma de Vencimento da Dívida

(BRL Milhares)	31/12/2022
2023	370.063
2024	579.370
2025	438.089
2026	590.154
2027	-
Após	-
<b>Total</b>	<b>1.977.676</b>

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, companhia.

## Principais Premissas

As principais premissas do cenário-base da Fitch incluem:

- Crescimento do volume de vendas de 2% a 4% entre 2023 e 2025.
- Crescimento da receita de 10% em 2023 e 7% em 2024 e 2025.
- Investimentos médios anuais entre BRL100 milhões e BRL150 milhões de 2023 a 2025.
- Dividendos de 25% do lucro líquido.

## Dados Financeiros

(BRL Milhares)	Histórico			Projeção		
	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P
<b>Resumo das Demonstrações de Resultado</b>						
Receita Líquida	2.384.620	3.331.799	3.753.080	4.130.511	4.423.020	4.765.953
Varição da Receita (%)	28,8	39,7	12,6	10,1	7,1	7,8
EBITDA (Antes de Rendimentos de Associados)	425.747	710.104	777.835	788.966	846.601	895.519
Margem de EBITDA Operacional (%)	17,9	21,3	20,7	19,1	19,1	18,8
EBITDA (Após minoritários)	425.747	710.104	777.835	788.966	846.601	895.519
EBITDAR Operacional	428.455	710.104	777.835	788.966	846.601	895.519
Margem de EBITDAR Operacional (%)	18,0	21,3	20,7	19,1	19,1	18,8
EBIT Operacional	358.226	632.850	685.301	667.014	722.836	769.120
Margem EBIT Operacional (%)	15,0	19,0	18,3	16,1	16,3	16,1
Despesa Bruta com Juros	-35.903	-71.225	-208.149	-240.945	-111.925	-35.293
Lucro Antes de Impostos (Incluindo Rendimentos/Perdas de Associados)	274.061	597.004	423.269	462.619	647.865	767.521
<b>Resumo do Balanço Patrimonial</b>						
Caixa e Equivalentes	350.146	758.901	311.065	410.603	396.406	548.699
Dívida Total	935.675	1.641.690	1.977.676	1.962.779	1.713.623	1.625.869
Dívida Total Ajustada com Arrendamentos	949.215	1.641.690	1.977.676	1.962.779	1.713.623	1.625.869
Dívida Líquida	585.529	882.789	1.666.611	1.552.176	1.317.217	1.077.170
<b>Resumo do Fluxo de Caixa</b>						
EBITDA Operacional	425.747	710.104	777.835	788.966	846.601	895.519
Juros Pagos	-32.016	-43.931	-122.639	-240.945	-111.925	-35.293
Impostos Pagos	-18.274	-129.370	-36.929	-115.655	-161.966	-191.880
Dividendos Rec. Menos Dividendos Distrib. a Part. Minor. (Entrada/(Saída) de Fluxos)	-	-	-	-	-	-
Outros Itens Antes do FFO	95.482	-51.498	-151.401	-	-	-
Recursos das Operações (FFO)	480.563	501.940	490.724	468.916	609.663	702.041
Margem FFO (%)	20,2	15,1	13,1	11,4	13,8	14,7
Varição no Capital de Giro	-304.012	-448.194	-383.411	-162.628	-147.964	-190.519
Fluxo de Caixa das Operações (CFFO) (Definido pela Fitch)	176.551	53.746	107.313	306.288	461.700	511.522
Fluxo de Caixa Não Operacional/Não Recorrente	-	-	-	-	-	-
Investimentos	-135.133	-162.371	-80.664	-	-	-
Intensidade de Capital (Investimentos/Receita Líquida) (%)	5,7	4,9	2,1	-	-	-
Dividendos Ordinários	-37.079	-47.115	-42.771	-	-	-
Fluxo de Caixa Livre (FCF)	4.339	-155.740	-16.122	-	-	-
Margem de FCF (%)	0,2	-4,7	-0,4	-	-	-
Aquisições e Desinvestimentos Líquidos	368	-122.904	-335.818	-	-	-
Outros Itens do Fluxo de Caixa de Invest. e Financiamento	327	-3.038	-43.850	-	-	-
Recursos de Dívida Líquidos	249.377	690.437	-52.046	-14.897	-249.155	-87.754
Recursos de Capital Líquidos	-	-	-	-	-	-
Varição do Saldo de Caixa	254.411	408.755	-447.836	99.538	-14.197	152.293
<b>Índices de Alavancagem (x)</b>						
Alavancagem pelo EBITDA	2,2	2,3	2,5	2,5	2,0	1,8
Alavancagem Líquida pelo EBITDA	1,4	1,2	2,1	2,0	1,6	1,2
Alavancagem pelo EBITDAR	2,2	2,3	2,5	2,5	2,0	1,8
Alavancagem Líquida pelo EBITDAR	1,4	1,2	2,1	2,0	1,6	1,2

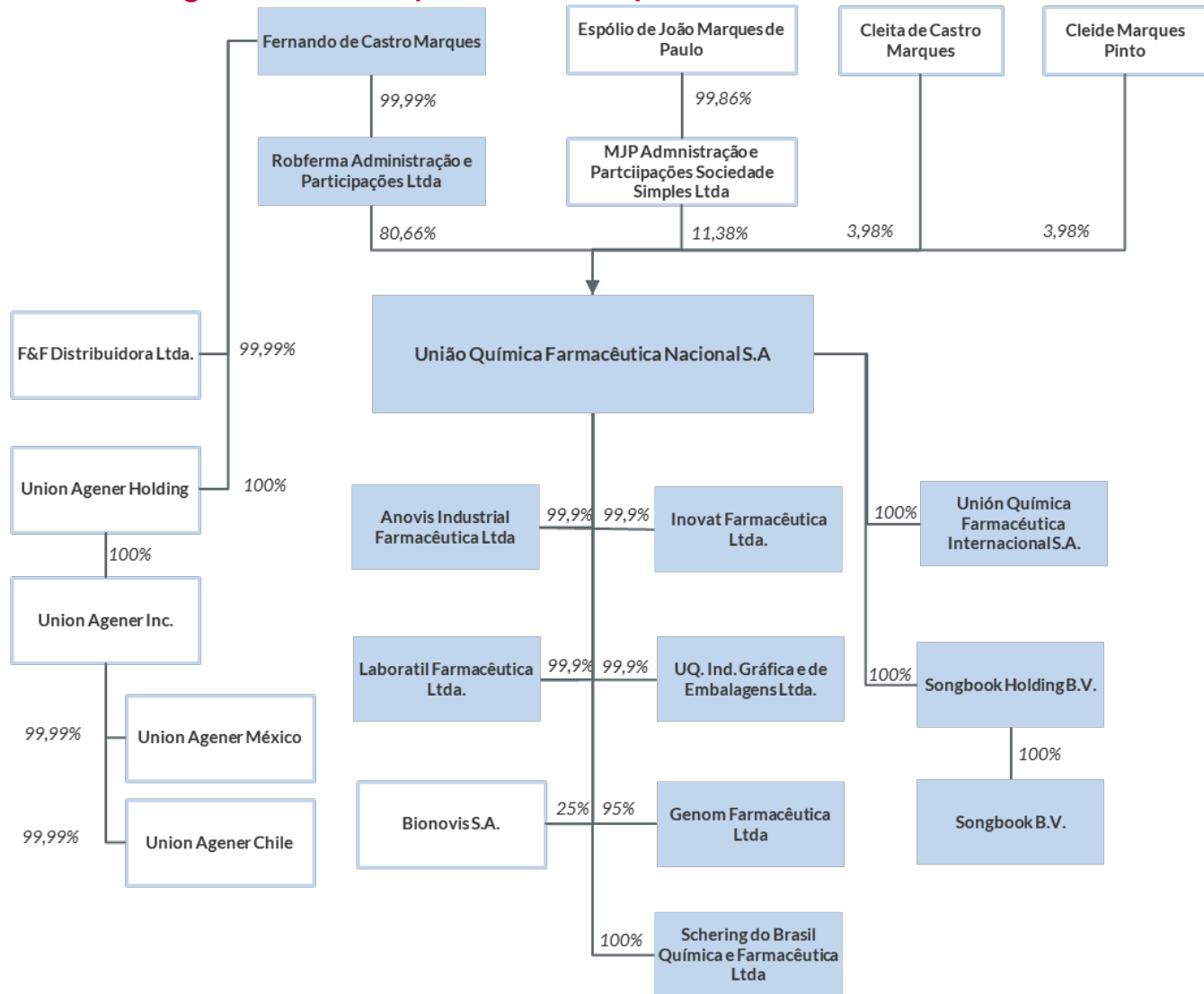
Cobertura Líquida dos Encargos Fixos pelo EBITDAR	17,1	26,0	7,9	3,9	11,3	560,3
Alavancagem Ajustada pelo FFO	1,9	3,1	3,4	2,9	2,5	2,3
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO	1,2	1,7	2,8	2,3	1,9	1,5
Alavancagem pelo FFO	1,9	3,1	3,4	2,9	2,5	2,3
Alavancagem Líquida pelo FFO	1,2	1,7	2,8	2,3	1,9	1,5
<b>Cálculo das Projeções Publicadas</b>						
Investimentos, Dividendos, Aquisições e Outros Itens Antes do FCF	-171.844	-332.390	-459.253	-191.853	-226.741	-271.475
Fluxo de Caixa Livre Após Aquisições e Desinvestimentos	4.707	-278.644	-351.940	114.435	234.958	240.047
Margem FCF (Após Aquisições Líquidas) (%)	0,2	-8,4	-9,4	2,8	5,3	5,0
<b>Índices de Cobertura (x)</b>						
Cobertura dos Juros pelo FFO	15,7	12,0	4,8	2,8	6,1	19,9
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO	14,6	12,0	4,8	2,8	6,1	19,9
Cobertura dos Encargos Fixos pelo EBITDAR	12,3	16,2	6,3	3,3	7,6	25,4
Cobertura de Juros pelo EBITDA	13,3	16,2	6,3	3,3	7,6	25,4
<b>Indicadores Adicionais (%)</b>						
CFFO-Investimentos/Dívida Total (%)	4,4	-6,6	1,3	10,5	18,8	22,2
CFFO-Investimentos / Dívida Líquida (%)	7,1	-12,3	1,6	13,3	24,4	33,6
CFFO/Investimentos (%)	130,7	33,1	133,0	306,3	329,8	341,0

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions,

#### Como Interpretar as Projeções Apresentadas

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

**Estrutura Organizacional Simplificada do Grupo**



Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, União Química Farmacêutica Nacional S.A.

## Resumo Financeiro dos Pares

Companhia	Rating	Data dos Demonstrativos Financeiros	EBITDA (BRL000)	Margem de EBITDA (%)	Alavancagem pelo EBITDA	Dívida Líquida (BRL000)	Fluxo de Caixa Livre (BRL000)
União Química Farmacêutica Nacional S.A.	AA(bra)						
	AA(bra)	2022	777.835	20,7	2,5	1.666.611	-16.122
	AA(bra)	2021	710.104	21,3	2,3	882.789	-155.740
		2020	425.747	17,9	2,2	585.529	4.339
Aché Laboratórios Farmacêuticos S.A.	AAA(bra)						
	AAA(bra)	2022	1.408.638	28,3	0,9	664.073	41.269,0
	AAA(bra)	2021	1.041.591	25,9	0,9	633.596	21.844,0
	AAA(bra)	2020	981.798	28,2	0,9	612.634	-217.074,0
Blau Farmacêutica S.A.	AA+(bra)						
	AA+(bra)	2022	470.264	33,4	0,6	(363.777)	-181.123,0
	AA+(bra)	2021	475.702	34,8	0,8	(558.767)	-153.778,0
	AA(bra)	2020	406.304	34,4	1,7	475.664	-331.200,0
Eurofarma Laboratórios S.A.	AAA(bra)						
	AAA(bra)	2022	1.832.972	22,9	1,9	3.168.146	11.508,0
	AAA(bra)	2021	1.515.719	21,4	1,4	1.659.228	84.537,0
		2020	1.129.377	19,7	2,0	590.420	120.054,0

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

## Ajustes Financeiros da Fitch

(BRL Milhares em 31/12/2022)	Notas e Fórmulas	Valores Reportados	Ajustes de Arrendamentos	Outros Ajustes	Valores Ajustados
31/12/2022					
Resumo da Demonstração de Resultados					
Receita Líquida		3.753.080	0	0	3.753.080
EBITDA	(a)	793.132	(1.446)	(13.851)	777.835
Depreciação e Amortização		-92.534	0	0	-92.534
EBIT		700.598	(1.446)	(13.851)	685.301
Resumo da Dívida e do Caixa					
Dívida Total	(b)	1.864.025	0	113.651	1.977.676
Outras Dívidas Fora do Balanço Patrimonial		–	0	0	–
Dívida de Arrendamento e Equivalentes		–	0	0	–
Dívida Total Ajustada		1.864.025	0	113.651	1.977.676
Caixa & Equivalentes Disponíveis	(c)	311.065	0	0	311.065
Caixa & Equivalentes Não Disponíveis		–	0	0	–
Resumo do Fluxo de Caixa					
EBITDA	(a)	793.132	(1.446)	(13.851)	777.835
Dividendos recebidos de Associados menos Dividendos pagos a Participações Minoritárias	(d)	–	0	0	–
Juros Pagos	(e)	-122.639	0	0	-122.639
Juros Recebidos	(f)	23.858	0	0	23.858
Dividendos Preferenciais Pagos	(g)	–	0	0	–
Impostos Pagos		-36.929	0	0	-36.929
Outros Itens Antes do FFO		9.982	1.446	(162.829)	-151.401
Recursos das Operações (FFO)	(h)	667.404	0	(176.680)	490.724
Variação no Capital de Giro (Definido pela Fitch)		-560.091	0	176.680	-383.411
Fluxo de Caixa das Operações (CFFO) (Definido pela Fitch)	(i)	107.313	0	0	107.313
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não Recorrente		–	–	–	–
Investimentos	(j)	-417.055	0	336.391	-80.664
Dividendos Ordinários Pagos		-42.771	0	0	-42.771
Fluxo de Caixa Livre (FCF)		-352.513	0	336.391	-16.122
Alavancagem Bruta (x)					
Alavancagem pelo EBITDA	b / (a+d)	2,4	0	0	2,5
CFFO - Investimentos/Dívida Total (%)	(i+j) / b	-16,6	0	0	1,3
Alavancagem Líquida (x)					
Alavancagem Líquida pelo EBITDA	(b-c) / (a+d)	2,0	0	0	2,1
CFFO - Investimentos / Dívida Líquida (%)	(i+j) / (b-c)	-19,9	0	0	1,6
Cobertura (x)					
Cobertura de Juros pelo EBITDA	(a+d) / (-e)	6,5	0	0	6,3

Notas: Os itens padronizados apresentados acima baseiam-se na taxonomia da Fitch para determinado setor e região.  
Os itens reportados podem não corresponder à taxonomia da Fitch, mas são capturados nas linhas correspondentes de acordo.  
A dívida inclui outras dívidas extrapatrimoniais.  
Dívida inclui outras dívidas extrapatrimoniais.

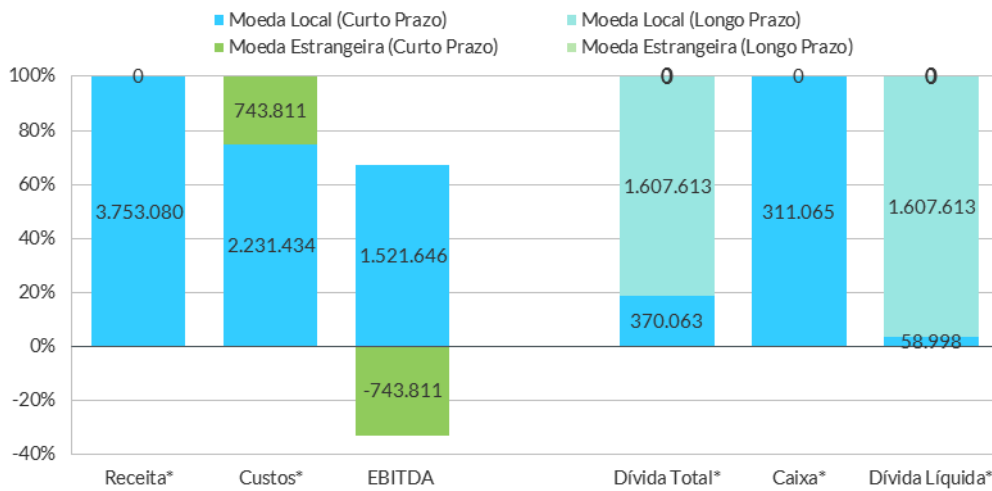
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, União Química Farmacêutica Nacional S.A.



**FX Screener**

A companhia está exposta a variações cambiais nos custos, pois quase 80% deles são dolarizados, correspondendo principalmente a insumos farmacêuticos importados. A União Química não faz hedge dessa exposição, que é compensada por reajustes de preço anuais definidos pela CMED, cuja fórmula de cálculo considera, entre outros componentes, inflação e variação cambial, e pela calibragem das políticas de desconto, para repassar eventuais pressões de custos. A empresa faz hedge via contratos a termo (NDFs) e swaps da sua exposição cambial de balanço junto a fornecedores e dívidas em dólar. Uma desvalorização cambial de 20% que a empresa não consiga repassar para os preços dos seus produtos pode aumentar a alavancagem da companhia em cerca de 0,5 vez.

**Fitch FX Screener**



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

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

#### STATUS DE SOLICITAÇÃO E PARTICIPAÇÃO

Para obter informações sobre o status de solicitação dos ratings incluídos neste relatório, consulte o status de solicitação disponível na página de sumário da entidade relevante no website da Fitch Ratings.

Para obter informações sobre o status de participação no processo de rating de um emissor listado neste relatório, consulte o comunicado de ação de rating mais recente para o emissor relevante, disponível no website da Fitch Ratings.

#### ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE E DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES

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 de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes a inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. 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". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, 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, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no site da Fitch.

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, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. 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 cobrigados e underwriters para avaliar o rating dos 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 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).

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma "Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO - Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente)". Algumas subsidiárias de rating de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de rating de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as "não-NRSROs"). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2023 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.