



## Fitch Eleva Ratings da GOL Para 'B+'/'A-(bra)'; Perspectiva Estável

Fitch Ratings-Chicago-09 July 2019: A Fitch Ratings elevou os IDRs (Issuer Default Ratings - Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. (GOL) para 'B+' (B mais), de 'B', e o Rating Nacional de Longo Prazo para 'A-(bra)' (A menos (bra)), de 'BBB-(bra)' (BBB menos (bra)). A Fitch também elevou os ratings das notas sem garantias reais da GOL Finance S.A. para 'B+' (B mais)/'RR4', de 'B'/ 'RR4'. As elevações refletem melhorias no perfil de risco de crédito da GOL, devido à menor alavancagem, melhores custos e dinâmicas mais favoráveis do setor no Brasil. A relação completa das ações de rating encontra-se ao final deste comunicado.

A Perspectiva Estável dos ratings reflete a expectativa da Fitch de que a GOL continuará administrando o crescimento de seus negócios de forma conservadora, com suporte à redução da alavancagem e à melhora na liquidez. O cenário-base da Fitch prevê que os índices de alavancagem total ajustada/EBITDAR e alavancagem líquida ajustada/EBITDAR (não ajustados pelo modelo contábil IFRS 16) passarão para em torno de 4,8 vezes e 4,3 vezes durante 2019-2020. Estes índices se comparam com os de 5,0 vezes e 4,6 vezes em 2018 e com a média de 6,5 vezes e 5,9 vezes em 2016 e 2017.

Os ratings da GOL refletem a sólida posição de negócios da companhia no mercado doméstico brasileiro, com forte presença nos principais aeroportos do país. A falta de diversificação geográfica e de produtos da companhia em comparação com os pares regionais, assim como sua ainda elevada alavancagem, apesar das melhorias nos últimos anos, limitam seus ratings. Restrições adicionais incluem a volatilidade de fluxo de caixa, como resultado da exposição aos preços dos combustíveis e das oscilações da taxa de câmbio.

### PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

**Boa Posição de Mercado:** Os ratings refletem a liderança da GOL no mercado brasileiro de linhas aéreas, a qual a Fitch considera sustentável a médio prazo, com uma participação de mercado em torno de 36%, medida pela relação receitas/passageiros/quilômetros em 2018. Como este é o principal mercado da companhia, seus resultados operacionais estão altamente relacionados à economia brasileira. Devido à limitada diversificação geográfica, a exposição cambial da GOL é elevada. Aproximadamente 85% das receitas da empresa são gerados em reais, enquanto cerca de 60% de seus custos totais e 87% da dívida estão denominados em dólares.

**Melhor Cenário do Setor para 2019:** O estresse financeiro enfrentado pela Avianca Brasil tem contribuído para um ambiente de yields mais saudável, uma vez que a companhia foi a mais agressiva dos últimos anos. A combinação de ganhos de participação de mercado e melhoras nos yields deverá ajudar as companhias aéreas a atenuar os efeitos das condições econômicas no Brasil, dos preços mais altos dos combustíveis e da volatilidade cambial. A expectativa de um ambiente macroeconômico relativamente melhor em 2020, apesar das turbulências políticas, deverá beneficiar os volumes do tráfego e a geração de fluxo de caixa operacional. A Fitch projeta que o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro será de 2,2% em 2020. Isto se compara bem com as médias de 1,2% em 2017-2018 e de 0,3% em 2012-2016.

**Margens Operacionais Deverão Permanecer Adequadas:** A Fitch acredita que a GOL manterá sua margem de EBIT na faixa de 9% a 11% em 2019 (não considerando os efeitos do IFRS16), impulsionada pela redução de custos, pelo aumento moderado nos yields de passageiros e pelas expectativas de recuperação moderada da demanda, à medida que o ambiente macroeconômico brasileiro melhore. Estes

fatores podem ser parcialmente afetados pelo aumento dos custos dos combustíveis, pela desvalorização da moeda local em relação ao dólar e/ou pelo aumento da capacidade dos concorrentes. A Fitch acredita que a GOL manterá adequada gestão de capacidade no mercado doméstico, que resultará em um aumento de aproximadamente 8%, medido pelo total de assentos disponíveis por quilômetro.

**Investimentos Deverão Pressionar o FCF:** A melhora na geração de fluxo de caixa operacional deverá sustentar a expansão da geração de fluxo de caixa livre (FCF) da GOL em 2019. Em 2018, a geração de FCF da empresa foi de BRL987 milhões, resultando em uma margem FCF de 8,7%. No futuro, o programa de expansão da frota pode pressionar o FCF, mas a Fitch considera a GOL capaz de ajustar seu plano de investimentos no caso de um cenário de crise econômica, como ocorreu em 2016-2017. Em 2016, a GOL renegociou 29 contratos de aeronaves, incluindo diferimentos de pagamentos, vendas finais, operações de sales leaseback e retornos de arrendamentos mercantis. Além disso, a GOL adiou 11 entregas de novas aeronaves de 2016-2017 para 2026-2027. A GOL ainda possui 11 next generation aeronaves, que poderiam ser utilizadas para incrementar sua flexibilidade financeira, por meio de operações de sale-lease back.

**Tendência de Desalavancagem:** A Fitch acredita que os índices de alavancagem total ajustada e alavancagem líquida ajustada da GOL passarão para 4,8 vezes e 4,3 vezes, respectivamente, nos próximos dois anos. Isto representa uma melhora em relação aos índices de 5,0 vezes e 4,6 vezes de 2018. A Fitch não incorporou qualquer desembolso significativo de caixa relacionado à Smiles, a curto prazo, que possa impactar negativamente o perfil de crédito da GOL. Qualquer desvio neste ponto poderia pressionar seus ratings. As previsões da Fitch para o cálculo da alavancagem não incorporam a implementação da IFRS 16 a partir de janeiro de 2019.

## RESUMO DA ANÁLISE

O recente desempenho operacional da GOL se compara favoravelmente ao das outras duas principais companhias aéreas da América Latina classificadas pela Fitch, a Latam Airlines Group S.A. ('BB-' (BB menos)/Perspectiva Estável) e a Avianca Holdings S.A. ('B-' (B menos)/Observação Negativa). A diferença dos ratings das três empresas reflete as variações em suas estratégias financeiras, a volatilidade do desempenho operacional e a diversificação de negócios.

A volatilidade do desempenho operacional da GOL nos últimos cinco anos e a liquidez relativamente baixa foram incorporadas ao rating da companhia em comparação com os de seus pares. Como fator positivo, a GOL se beneficiou da melhora do ambiente de negócios no Brasil e da redução de capacidade, o que resultou na melhora de seu desempenho operacional e na redução da alavancagem desde 2017. Das três companhias aéreas analisadas pela Fitch, a GOL apresenta margem operacional mais elevada. Além disso, os ratings incorporam a expectativa de melhora adicional na posição de liquidez da GOL, medida pela relação caixa disponível sobre o percentual das receitas dos últimos 12 meses.

## PRINCIPAIS PREMISSAS

As Principais Premissas da Fitch no Cenário de Rating Para o Emissor Incluem:

- Aumento de capacidade de 1% a 3% no mercado doméstico em 2019;
- Taxa de aumento dos yields em um dígito baixo e taxa de ocupação entre 79% e 80%;
- Margem de EBIT em torno de 10%, no período de 2018 a 2019;
- Margem de FCF neutra a negativa em 2018 e negativa em 2019, devido a investimentos mais altos;
- Liquidez no período de 2018 a 2019, medida pelo indicador caixa disponível/receitas líquidas nos últimos 12 meses, entre 10% e 12%.

## PRINCIPAIS PREMISSAS DO RATING DE RECUPERAÇÃO

A análise de recuperação da GOL reflete o entendimento de que a companhia seria considerada uma empresa going concern em caso de falência, e que seria reestruturada, em vez de liquidada. A Fitch assumiu o percentual de 10% referente a ações administrativas.

Abordagem Going-Concern: O EBITDA going concern da GOL se baseia na média do EBITDA registrado pela empresa entre 2014 e 2018, o que reflete um cenário de intensa volatilidade no setor de aviação brasileiro. A projeção de EBITDA going-concern contempla a visão da Fitch de um indicador sustentável após a reorganização da companhia, com base no qual a agência estima o valor da GOL. O múltiplo valor da empresa/EBITDA aplicado é de 5,5 vezes — índice que reflete a forte participação da GOL no mercado brasileiro.

A Fitch aplica uma análise em cascata para o valor da empresa pós-inadimplência, com base na relativa senioridade das dívidas na estrutura de capital. As premissas para a dívida em cascata consideram a dívida total da GOL em 31 de dezembro de 2018. Estas premissas resultam em uma taxa de recuperação para as notas sem garantias na faixa 'RR4', que, segundo a metodologia da Fitch, leva à equalização do rating ao IDR.

#### SENSIBILIDADES DO RATING

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

- Liquidez, medida pelo caixa/receitas no período de 12 meses, consistentemente em torno de 17%;
- Alavancagem bruta ajustada consistentemente abaixo de 4,0 vezes;
- Tendência de FCF neutro a positivo;
- Índice de cobertura, medido por EBITDAR total/(despesa líquida de juros mais aluguéis), consistentemente acima de 2,5 vezes.

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

- Dívida Total Ajustada/EBITDAR acima de 5,5 vezes, de forma sustentada, e/ou dívida líquida ajustada/EBITDAR acima de 4,5 vezes;
- Margem de EBITDAR consistentemente abaixo de 23%;
- Liquidez, caixa/receitas dos últimos 12 meses consistentemente abaixo de 12%;
- FCF negativo em bases sustentáveis, que resulte em margem de FCF consistentemente abaixo de -5%.

#### LIQUIDEZ

Atualmente, a liquidez da GOL é adequada em comparação a sua dívida de curto prazo, após concluir a gestão de passivos no período de 2017 a 2018. A intensa volatilidade da geração de FCF — que reflete os fundamentos do negócio, como a taxa cambial e os preços do petróleo —, leva a riscos contínuos de refinanciamento a médio prazo. Os riscos de oscilação cambial e do combustível são parcialmente mitigados por instrumentos de hedge. Em 31 de março de 2019, a empresa possuía BRL2,2 bilhões em caixa e aplicações financeiras, BRL7,4 bilhões de dívida financeira total e BRL6,0 bilhões de obrigações de arrendamentos no balanço patrimonial. A estratégia de refinanciamento da companhia nos últimos trimestres proporcionou um alívio importante para os riscos de refinanciamento da companhia durante 2019. Em 2019 e 2020, a GOL terá vencimentos de BRL1,1 bilhão e BRL1,2 bilhão, respectivamente. A flexibilidade financeira da empresa é relativamente limitada, devido ao fato de a companhia ter cerca de BRL689 milhões de sua posição de caixa na Smiles, subsidiária da qual controla 52,7%. A GOL não possui uma linha de crédito compromissada.]

#### RELAÇÃO COMPLETA DAS AÇÕES DE RATING

A Fitch elevou os seguintes ratings:

Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. (GOL):

- IDRs de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local para 'B+' (B mais), de 'B';
- Rating Nacional de Longo Prazo para 'A-(bra)' (A menos (bra)), de 'BBB-(bra)' (BBB menos (bra)).

GOL Linhas Aéreas S.A. (GLA):

- IDRs de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local para 'B+' (B mais), de 'B';
- Rating Nacional de Longo Prazo para 'A-(bra)' (A menos (bra)), de 'BBB-(bra)' (BBB menos (bra));

**GOL Finance:**

-- Rating de emissão de notas seniores sem garantias reais, no montante de USD325 milhões, com vencimento em 2022, para 'B+' (B mais)/'RR4', de 'B'/'RR4'.

**GOL Finance Inc:**

-- Rating de emissão de notas seniores sem garantias reais, no montante de USD650 milhões, com vencimento em 2025, para 'B+' (B mais)/'RR4', de 'B'/'RR4';

-- Rating de emissão de notas perpétuas, no montante de USD200 milhões, para 'B+' (B mais)/'RR4', de 'B'/'RR4'.

A Perspectiva dos Ratings Corporativos é Estável.

**Contatos:****Analista principal**

Debora Jalles

Diretora

+1-312-606-2338

**Analista secundário**

Danny Patel

Analista sênior

+1 312 368 461

**Presidente do comitê de rating**

Joe Bormann, CFA

Diretor-executivo

+1 312-368-3349

Para fins regulatórios, em várias jurisdições, o analista de monitoramento é denominado o analista principal para este emissor e o analista principal é denominado analista secundário.

**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 Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

**Histórico dos Ratings:**

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 13 de junho de 2006.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 19 de dezembro 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 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](http://www.fitchratings.com)' e em '[www.fitchratings.com/site/brasil](http://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 (19 de fevereiro de 2019).
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (18 de julho de 2018).
- Metodologia de Vínculo Entre Matrizes e Subsidiárias (16 de julho de 2018).

Outra Metodologia Relevante:

- Country-Specific Treatment of Recovery Ratings Criteria (18 de janeiro de 2019).

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)

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 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](http://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)

Corporates Notching and Recovery Ratings Criteria (pub. 23 Mar 2018)

Country-Specific Treatment of Recovery Ratings Criteria (pub. 18 Jan 2019)

National Scale Ratings Criteria (pub. 18 Jul 2018)

Parent and Subsidiary Rating Linkage (pub. 16 Jul 2018)

#### Divulgações adicionais

Solicitation Status

Política de endosso

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK:

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2019 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or

forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001

Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

## **SOLICITATION STATUS**

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

## **Endorsement Policy**

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

## **Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy**



We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. [Learn more.](#)