

Fitch Atribui Rating 'AAA(exp)(bra)' à Proposta de 2ª Emissão de Debêntures da Rota das Bandeiras

Fitch Ratings - São Paulo - 14 October 2019:

A Fitch Ratings atribuiu, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(exp)(bra)', com Perspectiva Estável, à proposta de segunda emissão de debêntures da Concessionária Rota das Bandeiras S.A. (CRB), no montante de BRL2,43 bilhões. A transação será dividida em sete séries, conforme a seguir:

- 1ª, 3ª e 5ª séries, no montante de BRL1,3 bilhão, com vencimento em julho de 2034;
- 2ª, 4ª e 6ª séries, no montante de BRL700 milhões, com vencimento em julho de 2027;
- 7ª série, no montante máximo de BRL430 milhões, com vencimento em julho de 2034.

Ao mesmo tempo, a Fitch colocou em Observação Positiva o rating da 1ª emissão de debêntures (ODTR11) da CRB.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Os ratings da proposta de segunda emissão de debêntures da CRB refletem a localização estratégica da rodovia em São Paulo, a moderada volatilidade do tráfego, os reajustes tarifários anuais, de acordo com a inflação, bem como o atraso no plano de investimento do projeto. As debêntures propostas serão seniores, possuirão exposição à taxa variável — já que 29% da dívida serão vinculados ao Depósito Interfinanceiro (DI) — e apresentarão conta reserva equivalente a seis meses, que deve ser preenchida até janeiro de 2022. No cenário de rating, segundo o qual a Fitch considera o fato de que a CRB terá sucesso em efetuar 100% da exchange offer da ODTR11, o projeto apresenta métricas de cobertura robustas, demonstradas pelos Índices de Cobertura do Serviço da Dívida (Debt Service Coverage Ratios - DSCRs) médios de 1,62 vez, e alavancagem adequada para o projeto, de acordo com a metodologia da Fitch Toll Roads, Bridges and Tunnels Rating Criteria, atingindo o pico de 4,4 vezes em 2020.

A Observação Positiva do rating da 1ª emissão de debêntures da ODTR11 indica que a reestruturação proposta da dívida contribuirá para a melhora do perfil de endividamento da empresa. Caso seja bem-sucedida, a CRB alongará o prazo médio da dívida e melhorará o custo total desta, mantendo os atuais índices de alavancagem. A Observação Positiva será resolvida assim que a Fitch tiver visibilidade sobre o resultado da proposta de emissão.

Volume Fortemente Ligado à Economia: Risco de Receita – Médio

A CRB entrou em operação em 2009, e 60% de seu tráfego correspondem a veículos pesados. O tráfego total é impulsionado pelo transporte de bens comerciais no corredor industrial Campinas-Jundiaí-Atibaia-Itatiba, em São Paulo. O tráfego está vinculado ao desempenho econômico, o que resulta em volatilidade moderada. As tarifas de pedágio e a elasticidade-preço também são moderadas, no entender da Fitch.

Reajustes de Tarifas Adequados: Risco de Receita/Preço - Médio

A CRB é uma concessão rodoviária estadual regulamentada pela Agência Reguladora de Serviços Públicos Delegados de Transporte do Estado de São Paulo (Artesp). O contrato de concessão estipula reajuste anual das tarifas com base na inflação. Historicamente, a Artesp tem concedido reajustes tarifários ou compensado a falta do reajuste integral de acordo com os mecanismos de reequilíbrio financeiro definidos no contrato de concessão.

Plano de Investimentos Elevado: Plano de Desenvolvimento e Renovação da Infraestrutura - Médio

A CRB é uma rodovia em fase de expansão, que ainda necessita de investimentos para atender às obrigações do contrato de concessão. O plano de investimento se encontra em atraso, tendo em vista que o contrato de concessão previa o fim das principais obras de ampliação em 2015. A postergação dos investimentos por parte da companhia é consequência de suas dificuldades para concluir o plano, mas também de questões não imputáveis à empresa – por exemplo, atrasos na obtenção de licenças ambientais, aprovação de projetos pela Artesp e questões referentes à expropriação de imóveis. A maior parte dos investimentos pendentes deve ser concluída até 2021 e será financiada principalmente com geração de caixa.

Estrutura da Dívida Adequada: Estrutura da Dívida – Médio

As debêntures propostas serão seniores, amortizáveis até o seu vencimento e possuirão exposição à taxa variável, uma vez que 29% da dívida serão vinculados ao DI. A estrutura da dívida contempla um pacote de covenants adequado, que inclui gatilhos de distribuição de dividendos e uma conta reserva do serviço da dívida de seis meses, que deverá ser preenchida até janeiro de 2022 — seis meses antes da primeira amortização das debêntures. O valor da emissão proposta dependerá da aceitação da exchange offer da ODTR11, e poderá chegar a BRL 2,43 bilhões. No cenário em que a CRB não consegue recomprar 100% da ODTR11, a estrutura da dívida incluirá uma conta-pagamento, que será preenchida mensalmente, de forma a mitigar o risco de repagamento do vencimento em parcela única (bullet), em 2025. A Fitch acredita que, caso os investidores da ODTR11 não aceitem a exchange offer, não haverá alteração na qualidade de crédito desta proposta de emissão.

Perfil Financeiro

O perfil financeiro da CRB, considerando a proposta de emissão, é forte. Nos cenários de rating da Fitch, o projeto apresenta métricas de cobertura robustas, demonstradas por meio do DSCR médio de 1,62 vez e do DSCR mínimo de 1,35 vez em 2034, o qual é mitigado pela presença da conta reserva. A alavancagem também é considerada adequada ao rating do projeto, de acordo com a metodologia Toll Roads, Bridges and Tunnels Rating Criteria. Em 2020, este índice atinge o pico de 4,4 vezes. Nos cenários-base da Fitch, o projeto demonstrou que não depende do crescimento do tráfego para honrar o serviço da dívida até 2034, além de poder suportar um forte choque único de tráfego, em torno de 28%.

Comparação Com os Pares

O par mais próximo da CRB é a Entrevias Concessionária de Rodovias S.A. (Entrevias, IDR (Issuer Default Rating – Rating de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo da segunda emissão de debêntures ‘BB’ e Rating Nacional de Longo Prazo ‘AA(bra)’, ambos com Perspectiva Estável). Os dois ativos estão localizados no Estado de São Paulo e apresentam perfil de tráfego composto por

aproximadamente 60% de veículos pesados. Contudo, a Entrevias possui um programa de investimentos mais intensivo, que leva a um DSCR médio abaixo de 1,0 vez durante o prazo das debêntures, o que é mitigado por saldos de caixa retidos. A alavancagem total da Entrevias também é maior, com pico de 5,6 vezes em 2020.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a uma ação de rating negativa na proposta de segunda emissão de debêntures da CRB incluem:

-- Redução anual do tráfego acima de 5% em 2020 e 2021.

EMISSÃO

RESUMO DA TRANSAÇÃO

A proposta da segunda emissão de debêntures da CRB, no montante de até BRL2,43 bilhões, com vencimento em 2034, deverá ser emitida em até sete séries. As 1^a, 3^a e 5^a séries, no montante de BRL1,3 bilhão, terão vencimento em julho de 2034 e serão atualizada monetariamente pela variação acumulada do Índice Nacional de Preços ao Consumidor – Amplo (IPCA), com a incidência de juros remuneratórios, a serem definidos em processo de bookbuilding. As 2^a, 4^a e 6^a séries, no montante de BRL0,7 bilhão, terão vencimento em julho de 2027 e nelas incidirão juros remuneratórios correspondentes a 100% da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI's, acrescidas de um spread, a serem definidos em processo de bookbuilding. A 7^a série, no montante máximo de BRL 0,43 bilhão, terá vencimento em julho de 2034 e será atualizada monetariamente pela variação acumulada do IPCA, com a incidência de juros remuneratórios, a serem definidos em processo de bookbuilding.

O principal e a remuneração dos juros de todas as séries serão pagos semestralmente, a partir de 15 de julho de 2022.

PRINCIPAIS PREMISSAS

CENÁRIOS DA FITCH

As premissas da proposta de segunda emissão de debêntures da CRB, de acordo com os cenários base e de rating da Fitch, refletem as projeções macroeconômicas para o Produto Interno Bruto (PIB), inflação e juros, atualizadas conforme o relatório 'September 2019 Global Economic Outlook', publicado pela agência em 30 de setembro de 2019.

As principais premissas utilizadas pela Fitch em seu cenário-base incluem:

-- Crescimento no tráfego de 2,5% em 2019 e de 1,2 vez o PIB a partir de 2020;

-- Tarifas reajustadas anualmente, de acordo com a inflação.

As principais premissas utilizadas pela Fitch em seu cenário de rating incluem:

-- Crescimento no tráfego de 2,5% em 2019 e de 1,0 vez o PIB a partir de 2020;

- Tarifas reajustadas anualmente, de acordo com a inflação;
- Despesas operacionais, de manutenção e investimentos: estresse de 5% sobre o cenário do emissor.

No cenário-base da Fitch, os DSCRs mínimo (2034) e médio (2025-2034) do projeto são de 1,44 vez e 1,69 vez, respectivamente. Já no cenário de rating, os DSCRs mínimo e médio são de 1,35 vez e 1,62 vez, respectivamente.

RESUMO DO PROJETO

A CRB detém os direitos de concessão para explorar, investir e manter 297 quilômetros de estradas no Estado de São Paulo, que, por sua vez, conecta o Vale do Paraíba à Região Metropolitana de Campinas. A operação, com vencimento em abril de 2039, foi concedida em 2009 pelo Governo do Estado de São Paulo, pelo prazo de trinta anos, e é intermediada pela Artesp.

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 CRB.

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:

CRB – Proposta de 2ª Emissão de Debêntures

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

CRB - 1ª Emissão de Debêntures (ODTR11)

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: 5 de junho de 2019.

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

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 Financiamento de Projetos (27 de julho de 2018).

Outra Metodologia Relevante:

-- Toll Roads, Bridges and Tunnels Rating Criteria (30 de julho de 2018).

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 © 2019 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone:

1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à

medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado.

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos

Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123.), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

POLÍTICA DE ENDOSSO - A abordagem da Fitch em relação ao endosso de ratings, de forma que os ratings produzidos fora da UE possam ser usados por entidades reguladas dentro da UE para finalidades regulatórias, de acordo com os termos da Regulamentação da UE com respeito às agências de rating, poderá ser encontrada na página Divulgações da Regulamentação da UE (EU Regulatory Disclosures) no endereço eletrônico www.fitchratings.com/site/regulatory. Ao status de endosso de todos os ratings Internacionais é informada no sumário da entidade de cada instituição classificada e nas páginas de detalhamento da transação de todas as operações de finanças estruturadas, no website da Fitch. Estas publicações são atualizadas diariamente.

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

METODOLOGIA APLICADA

Rating Criteria for Infrastructure and Project Finance (pub. 27 Jul 2018)

Toll Roads, Bridges and Tunnels Rating Criteria (pub. 30 Jul 2018)

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 © 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).

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.

ISSUERS

FITCH RATINGS ANALYSTS

Primary Rating Analyst

Isabella Magalhaes

Associate Director

+55 11 4504 2208

Secondary Rating Analyst

Uilian Mendonca

Associate Director

+55 11 3957 3651

Committee Chairperson

Marta Veloso

Senior Director

+55 11 4504 2618

MEDIA CONTACTS

Jaqueline Carvalho

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

RIO DE JANEIRO

Avenida Barão de Tefé, 27 – Sala 601 – CEP 20220-460 – Saúde – Rio de Janeiro – RJ – Brasil – Tel.: (5521) 4503-2600 – Fax: (5521) 4503-2601

SÃO PAULO

Alameda Santos, 700 – 7º andar – Cerqueira César – CEP 01418-100 – São Paulo – SP – Brasil – Tel.: (5511) 4504-2600 – Fax: (5511) 4504-2601