

## Vice-Presidência de Administração e Gestão de Ativos de Terceiros - VIART

| Tipo de Rating                                | Rating | Perspectiva | Última Ação de Rating               |
|---|--------|-------------|-------------------------------------|
| Rating de Qualidade de Gestão de Investimento | Forte  | Estável     | Afirmação, em 4 de setembro de 2019 |

### Principais Fundamentos do Rating

**Robusta Franquia:** O rating da VIART considera o bem disciplinado processo de investimento, a estrutura organizacional bem segmentada e robusta e a equipe experiente e qualificada da gestora. Também incorpora o fato de a VIART integrar o conglomerado financeiro Caixa Econômica Federal (Caixa, Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)'/Perspectiva Estável), caracterizado por apresentar forte franquia, presença de mercado, base de clientes e geração de receitas, além das sólidas estruturas de gestão de riscos da gestora e do grupo.

O rating considera apenas as atividades da VIART no mercado local, incluindo a carteira administrada dos recursos livres do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), excluindo a gestão de fundos estruturados, como os fundos de investimento em direitos creditórios (FIDCs) e os fundos de investimento em participações (FIPs), que têm processos e políticas próprios e são segregados da gestão de fundos tradicionais.

Os principais desafios da VIART são melhorar sua eficiência, aprimorar sua tecnologia e automação, especialmente das atividades de *front office*, prosseguir com a evolução de sua equipe de investimentos e dar continuidade ao desenvolvimento e diversificação de estratégias mais sofisticadas e de maior valor agregado.

**Processo de Investimento:** O processo de investimentos da VIART é bem estabelecido e disciplinado, com base em comitês e abordagem *top-down*, com suporte de profundas análises de empresas. A gestora tem ampla experiência de gestão em diferentes estratégias, com consistência e um robusto conjunto de controles, mas concentrada em fundos *money market* e de renda fixa tradicionais. Conta com equipes de pesquisa especializadas e as análises são consistentes com o universo de investimentos e demonstram a disciplina e a repetitividade do processo. Além disso, a gestora tem amplo acesso a relatórios de alta qualidade de empresas de pesquisa especializadas.

**Recursos de Investimento:** A VIART conta com uma estrutura bem robusta e segmentada, com transparência nas responsabilidades e controles, e forte segmentação entre as áreas. A equipe de gestão é experiente, e a maioria de seus membros tem mais de 15 anos no mercado e no grupo. A gestora conta com uma estrutura de governança sólida, com decisões tomadas por comitês e baixo risco de pessoa-chave.

Apesar de a VIART não ter um sistema integrado de *front office*, sua infraestrutura é bem desenvolvida, interligando os *mainframes* do conglomerado, principalmente do banco, com os sistemas específicos usados pela gestora. Os procedimentos são integrados, mas há espaço para melhoria da automação, principalmente na integração dos sistemas e fluxos de trabalho, que contam com interações manuais e maior uso de planilhas em Excel, principalmente nas atividades de *front office* e reconciliação.

A gestora está implantando o sistema de *front office* da Bloomberg, que foi finalizado para os fundos de renda variável em julho de 2019. A conclusão do processo é esperada para meados de 2020. O sistema inclui gestão das ordens, controles *pré-trading* e reconciliação automática com alguns provedores de serviços, melhorando eficiência e controles, e reduzindo riscos operacionais. As áreas de *middle* e *back office* reconciliam todo o processo operacional. Os procedimentos são padronizados e integrados às plataformas dos provedores de serviços externos.

**Gestão de Risco:** A VIART possui uma estrutura completa de políticas, comitês e controles, com estruturas independentes. A cultura de risco é bastante conservadora, com limites de risco de mercado, crédito e liquidez bem estabelecidos e estreita supervisão dos executivos. A liquidez dos fundos tem sido ampla, beneficiada pelo alto volume de títulos públicos. As extrapolações de limites têm sido baixas e prontamente solucionadas.

**Desempenho dos Investimentos:** Processos consistentes de tomada de decisão sobre investimentos e de gestão de risco têm garantido que o desempenho e os indicadores de risco da maior parte das estratégias da VIART sejam apropriados e tenham ficado em linha com seus objetivos nos últimos 36 meses.

**Companhia & Atendimento a Clientes:** Criada em 1998, a VIART é a unidade de negócios responsável pela gestão de recursos de terceiros da Caixa. É a quarta maior gestora no Brasil, com 7,3% de participação de mercado no mercado local e BRL356 bilhões de ativos sob gestão (AUM) em março de 2019, desconsiderando os recursos livres do FGTS, segundo a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima). Considerando o FGTS, o AUM era de BRL478 bilhões e estava 92% alocado em estratégias de renda fixa. Estabelecida em 1861, a Caixa é o terceiro maior banco do Brasil por ativos e totalmente controlada pelo governo brasileiro.

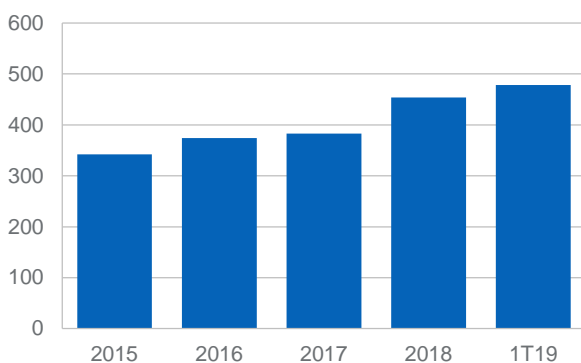
## Avaliação das Categorias

| Categoria                          | Score       |
|------------------------------------|-------------|
| Processo de Investimento           | Excelente   |
| Recursos de Investimento           | Forte       |
| Gestão de Risco                    | Forte       |
| Desempenho dos Investimentos       | Consistente |
| Companhia e Atendimento a Clientes | Excelente   |
| Fonte: Fitch Ratings.              |             |

## Ativos Sob Gestão

## Total de Ativos Sob Gestão (AUM)

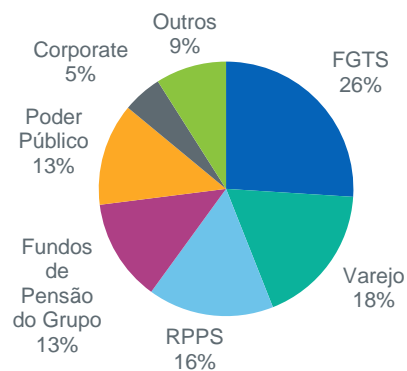
(BRL Bi.)



Fonte: VIART

## Ativos Sob Gestão, por Tipo de Investidor

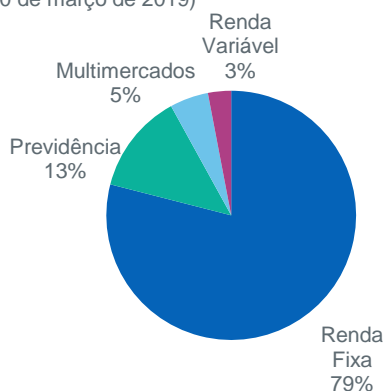
(em 30 de março de 2019)



Fonte: VIART.

## Ativos Sob Gestão, por Tipo de Fundo

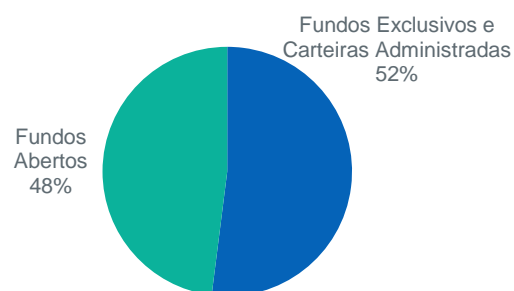
(em 30 de março de 2019)



Fonte: VIART.

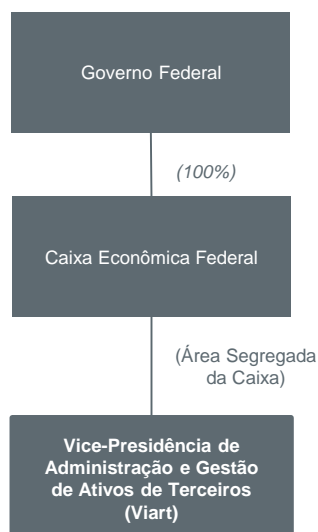
## Ativos Sob Gestão, por Tipo de Carteira

(em 30 de março de 2019)



Fonte: VIART.

## Estrutura Organizacional



Fonte: Viart.

## Processo de Investimento

**Objetivos do Investimento:** A VIART tem estratégias claras, mandatos bem definidos, orçamentos de risco e limites para todos os fundos. O processo de investimento foi revisado em 2016 e 2017 para melhor se alinhar às práticas das melhores gestoras do mercado local, aumentando a qualidade e incrementando os procedimentos de pesquisa, análise e tomada de decisão. A estratégia é baseada em uma abordagem *top-down*, com suporte de profunda pesquisa macro e análise *bottom-up* de empresas, além de forte interação entre gestores e equipes de análise e pesquisa. A gestora tem uma abordagem muito conservadora em relação aos limites de risco e um conjunto robusto de controles. O histórico de gestão de uma vasta gama de carteiras é longo, com consistência comprovada e uma oferta de produtos muito boa, especialmente em estratégias de curto prazo e renda fixa. O desempenho e os riscos dos portfólios são discutidos em comitês periódicos, com participação de executivos seniores de várias áreas. A gestora dispõe de instrumentos adequados para avaliar as suas atividades, e este processo tem sido importante para a curva de aprendizado da equipe de investimento. A gestora produz relatórios mensais de atribuição de desempenho e de risco que permitem aos gestores avaliar se a carteira está em conformidade com as políticas de investimento, aprender com os erros e ajustar seu processo de investimento.

**Processo de Pesquisa:** O acesso da VIART a pesquisas de alta qualidade é muito bom, devido à relevante posição do grupo, à sua franquia e seu AUM. O processo de pesquisa é consistente com o universo do investimento e tem demonstrado disciplina e estabilidade. Toda a pesquisa é devidamente documentada, as informações são efetivamente disseminadas para as equipes e discutidas em comitês apropriados. Há uma robusta equipe de pesquisa econômica, analistas de crédito e de renda variável. A equipe econômica realiza análises de conjuntura e perspectiva sobre os cenários econômicos, nacional e internacional, fornecendo subsídios para as atividades de gestão e distribuição de fundos. Os analistas de ações cobrem cerca de cinquenta empresas na bolsa de valores brasileira, com profundos modelos de fluxo de caixa descontado (DCF), enquanto os analistas de crédito cobrem aproximadamente setenta companhias, sendo 28 bancos.

**Decisão de Investimento e Construção de Carteiras:** A VIART tem um processo de investimento bem definido e estável para todos os fundos e estratégias. A gestora conta com comitês mensais macroeconômicos e de investimentos e reunião tática diária para discutir os mais recentes desenvolvimentos, avaliar as operações e, caso necessário, ajustar as exposições. As decisões de crédito são discutidas no comitê de investimento. Os gestores têm um pouco de flexibilidade para pequenos ajustes, a fim de implantar as decisões tomadas nos comitês, mas precisam apresentar o caso na reunião seguinte. O CIO conduziu uma ampla revisão no processo de investimento em 2016 e 2017 para estar mais alinhado com as melhores gestoras brasileiras. O objetivo era adaptar os procedimentos a um ambiente mais complexo, adicionando novas estratégias aos fundos multimercados e uma abordagem mais concentrada (alta convicção) ao processo de renda variável. Este processo alcançou resultados adequados, especialmente no que diz respeito a decisões de investimento baseadas em pesquisas mais profundas e melhorias na implantação das carteiras. Premissas, insumos e metodologias de risco de mercado e liquidez são discutidos em comitês regulares com a participação dos principais executivos. A gestora analisa a atribuição de

desempenho dos fundos usando um sistema interno para todos os fundos. Cada equipe de investimento executa as ordens relacionadas às suas estratégias, normalmente por telefone ou email.

### Pesquisa e Originação



### Tomada de Decisão



### Acompanhamento e Revisão



## Recursos de Investimento

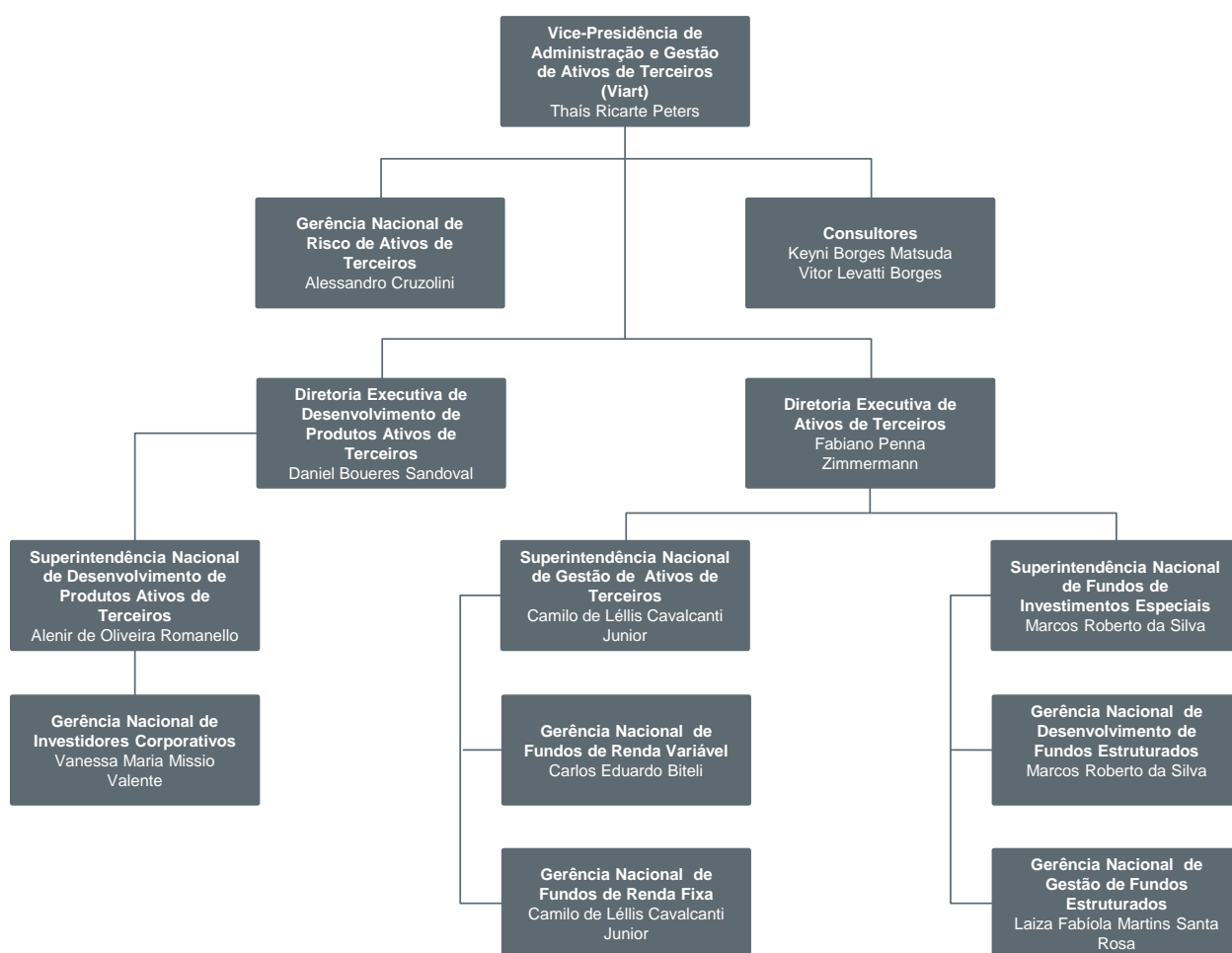
**Equipe:** A estrutura da VIART é muito bem segregada e segmentada, com claras responsabilidades e controles. Em março de 2019, havia 223 funcionários, sendo 45 no processo de investimento dos fundos tradicionais. A estrutura conta com um vice-presidente (CEO), dois diretores (CIO e um executivo de administração fiduciária/distribuição) e um executivo de risco (crédito, mercado, liquidez) e compliance. A gestora apresenta baixo risco de pessoa-chave, e a rotatividade dos profissionais não tem sido relevante. Em sua longa história, o processo de investimento e os planos estratégicos da VIART nunca foram interrompidos, pois toda tomada de decisão é baseada em comitês e os funcionários geralmente têm relacionamento de longo prazo com a empresa. Em 2019, houve apenas uma alteração relevante. O CIO foi para outra unidade do grupo e foi substituído pelo gestor de renda fixa, Fabiano Zimmermann. A equipe de investimentos é segmentada em renda fixa (crédito e juros/inflação), variável (ações e câmbio/commodities) e fundos de fundos (FoFs). Embora a equipe de FoFs se reporte ao CIO da VIART, as decisões de investimento são tomadas em diferentes comitês com diferentes processos e quóruns.

As estruturas de auditoria interna e risco operacional são do grupo e segregadas da VIART. A área de risco e compliance faz parte da gestora, mas de forma completamente segregada, com profissionais subordinados ao gerente de risco, que, por sua vez, se reporta ao CEO. As áreas de suporte, como recursos humanos (RH), jurídico, contabilidade e tecnologia da informação (TI) são fornecidas pelo grupo, geralmente com profissionais dedicados à gestora. Não há área de *trading*, e as ordens são efetuadas pelos próprios gestores. A VIART conta com executivos experientes e qualificados, a maioria com mais de 15 anos de experiência na gestora e mais de vinte anos no grupo.

**Fluxos de Trabalho do *Front-Office* e Tecnologia:** A VIART possui boa infraestrutura de tecnologia, que inclui os sistemas de *mainframe* do conglomerado e os sistemas específicos da empresa. Desde 2016, a gestora vem ajustando seus procedimentos de contratação de provedores externos de tecnologia. Após atrasos na implementação, concluiu em 2017 o sistema integrado de *middle* e *back office* SICQL (feito pela Maps, um conhecido fornecedor local). Esta solução integra funções de *middle* e *back office*, operações, administração fiduciária e custódia com aumento na automação e redução de potenciais erros operacionais.

A VIART não possui um sistema integrado de *front office*, com posições em tempo real e análises de risco prontamente disponíveis. A gestora conta com procedimentos bem estabelecidos e bons fluxos de trabalho, mas as operações de *front office* ainda utilizam processos manuais e planilhas de Excel. Excluindo estas operações, a integração é boa e a automação tem aumentado, especialmente com terceiros (corretoras e administradores fiduciários). Desde dezembro de 2018, a gestora está implementando o sistema de *front office* da Bloomberg. O processo dos fundos de ações terminou em julho de 2019 e o restante deve ser finalizado em meados de 2020. O sistema inclui gestão de ordens, *pre-trading*, compliance e reconciliação com corretores e custodiantes, além de ser integrado com o sistema de risco e outros provedores externos, melhorando a eficiência e reduzindo riscos operacionais.

A VIART é beneficiada pela grande estrutura de TI do grupo, que tem uma equipe dedicada à gestora. O grupo tem demonstrado alto comprometimento com os planos estratégicos da VIART. Há sistemas internos de atribuição de desempenho e de risco de liquidez, além de um bom de risco de mercado (Luna), fornecido pela Maps.



Fonte: VIART.

A gestora tem uma experiência muito boa e capacidade para assumir mandatos exclusivos (52% do AUM em março de 2019), utilizando procedimentos padronizados (comuns a toda a indústria brasileira). Os sistemas podem se adaptar a diretrizes, administradores fiduciários, custodiantes e estruturas demandadas por diferentes tipos de investidores. O grupo tem sólidos procedimentos e políticas de continuidade de negócios (BCP) e TI, com rotinas e permissões bem definidas.

**Suporte de *Middle/Back Office* e Provedores de Serviços de Terceiros:** A implantação total do sistema SICQL, em 2017, integrou e automatizou as funções do *back office*, incluindo administração fiduciária e custódia. Estas estruturas são robustas, com equipes bem estáveis e experientes, e segregadas do time de investimento. Os processos de administração fiduciária, controladoria e custódia são bem padronizados e automatizados. A VIART aprova e monitora todos os trabalhos dos provedores externos, inclusive do próprio grupo. Todas as relações com terceiros são feitas com contratos de SLA, que são revisados pelos departamentos jurídico e de compliance. A área de risco e compliance realiza monitoramento diário da alocação de volumes de corretagem. A VIART possui um processo de seleção de corretores com revisão semestral. A gestora emprega uma política específica para a concentração de ordens dos corretores (limite de 10%), e a qualidade do serviço é continuamente monitorada. Há 12 corretoras para mercados BM&F e 12 para mercados Bovespa, aprovadas por semestre, sendo que as cinco maiores tiveram 48% do volume negociado. As taxas de corretagem e custos são aplicadas seguindo as melhores práticas, como alocação justa.

A VIART tem uma política de preços formalizada e robusta, com ativos marcados a mercado diariamente (de acordo com a regulamentação local). A precificação dos ativos e o cálculo de cotas são realizados pela controladoria dos fundos. A controladoria e a custódia são efetuadas por outra unidade de negócio do grupo (84% do AUM em março de 2019), enquanto a administração fiduciária é feita por uma área segregada dentro da VIART (99% do AUM), que administrava BRL478 bilhões em ativos em março de 2019. O saldo dos serviços de custódia é realizado por outros provedores reconhecidos, basicamente o Banco Bradesco S.A. (15% do AUM). O *middle office* é responsável pelo processo de reconciliação e pelo suporte à precificação dos ativos e ao cálculo de cotas, inclusive pela reconciliação do fluxo de caixa dos fundos.

## Gestão de Risco

**Controle de Risco:** A VIART possui uma estrutura de controle de risco muito forte e independente, com equipe robusta e experiente. Há um forte conjunto de políticas e comitês em vigor, supervisionados pelos principais executivos. As estruturas de controle são altamente segmentadas, com uma cultura muito conservadora de gerenciamento de riscos. O gerente de risco se reporta ao CEO.

A VIART é supervisionada por múltiplas entidades externas (administradores, custodiantes, auditoria interna do grupo; área de risco e compliance da VIART e do grupo; e auditoria externa do grupo e dos fundos). Também está sujeita aos reguladores brasileiros (Comissão de Valores Mobiliários - CVM, Banco Central - Bacen e Anbima). Fundos e carteiras têm estrutura independente e políticas registradas na CVM, de acordo com as regras locais. Os desenquadramentos dos limites não têm sido relevantes e têm sido prontamente resolvidos. A VIART tem práticas muito boas de identificação, mapeamento, controles e ações corretivas de risco operacional, com perdas históricas muito baixas (apenas BRL11 mil em 2017 e zero em 2018).

| Estruturas de Supervisão Interna                     | Periodicidade | Estruturas de Supervisão Externa               | Periodicidade  |
|--|---------------|--|----------------|
| Comitê de Planejamento e Gestão – VIART              | Mensal        | Custódia – Caixa Econômica Federal             | Diária         |
| Comitê de Investimento – VIART                       | Mensal        | Auditoria Interna: Caixa Econômica Federal     | Regular        |
| Comitê de Investimento para Fundos de Fundos - VIART | Trimestral    | Auditoria Externa - KPMG e Ernst Young & Terco | Mensal e Anual |
| Comitê de Riscos – VIART                             | Bimestral     | CVM  | Regular        |
| Comitê de Administração Fiduciária – VIART           | Bimestral     | Anbima   | Regular        |
|  |               | Bacen  | Regular        |

Fonte: Fitch Ratings, VIART.

**Monitoramento e Mensuração de Risco & Teste de Estresse:** A VIART tem um bom controle *ex-post* de métricas de risco de mercado (D+1), com um conjunto completo de relatórios usando testes de estresse e VaR. Limites e exposições são discutidos diariamente, analisando as métricas e os orçamentos de risco, enquanto premissas e metodologias são incluídas em comitês regulares, com participação dos principais executivos. Os fortes controles de liquidez também são realizados diariamente e integrados ao processo de monitoramento de risco de mercado. Historicamente, as carteiras são bastante líquidas, tendo em vista o perfil conservador dos mandatos. O cálculo de



liquidez mínima é baseado no histórico de resgates, nos valores médios dos ativos negociados no mercado local, nos mandatos e em cenários de estresse. O controle da posição de caixa e liquidez é efetuado para todos os fundos, duas vezes ao dia.

A VIART possui um risco de crédito de contraparte limitado, devido aos altos padrões dos mercados locais, em função da centralização das negociações na B3 e na Cetip (câmaras de compensação locais). A gestora utiliza a análise de crédito do banco, mas as decisões e o monitoramento são efetuados apenas por profissionais da gestora. A VIART tem cerca de BRL124 milhões de um crédito problemático, totalmente provisionado, devido a uma empresa não financeira, o que não é relevante em relação ao AUM. Nos últimos cinco anos, a empresa teve outro caso de inadimplência, totalizando cerca de BRL100 milhões levados a prejuízo.

**Compliance:** A VIART tem um conjunto completo de políticas, incluindo código de ética, política de investimentos pessoais e controles para alocação justa das ordens etc. O departamento de compliance verifica todos os serviços de terceiros, inclusive os fornecidos por outras empresas do grupo. A política de investimento pessoal permite que os profissionais invistam em ações do índice Ibovespa, mas sob forte monitoramento. A gestora tem sólidos controles de negociação e bons sistemas, embora os controles pré-trading sejam executados manualmente por meio de planilhas Excel. A empresa terá controles automatizados pré-trading com a implementação total do sistema de front office em meados de 2020. O grupo, como administrador fiduciário, também realiza ações efetivas de correção, uma vez que deve se reportar à CVM, visto ser o responsável legal dos fundos.

**Alinhamento de Interesses:** A VIART tem uma clara política de remuneração e uma estrutura de incentivos muito estável, baseada principalmente em salários fixos, que são aumentados de acordo com o cargo, como em outras empresas estatais brasileiras. Existem alguns benefícios, como distribuição de lucros, relacionados ao desempenho da empresa, mas eles representam uma baixa parcela da remuneração anual. A gestora também implantou, em 2017, um bônus anual de um mês de salário de meta. No entanto, os bônus individuais são muito baixos em comparação com os padrões de mercado e pagos apenas para altos executivos e gestores.

## Desempenho dos Investimentos

O desempenho ajustado ao risco dos fundos da VIART tem sido consistente com o de pares e *benchmarks*, principalmente considerando o perfil conservador dos fundos. No período de 36 meses encerrado em março de 2019, o desempenho foi bom para fundos de renda fixa, incluindo os de previdência, e tem melhorado para os fundos de renda variável e multimercados. Os fundos de renda fixa e de previdência, incluindo o FGTS, representavam 92% do AUM em março de 2019.

## Companhia & Atendimento a Clientes

**Companhia:** A VIART é uma unidade de negócios responsável pela gestão de recursos de terceiros da Caixa, terceiro maior conglomerado financeiro no Brasil em ativos e primeiro em depósitos, com forte banco de varejo e ampla base de clientes. Em dezembro de 2018, detinha ativos de BRL1,3 trilhão e lucro líquido de BRL10,4 bilhões. Fundada em 1861, o controle da Caixa é integralmente detido pelo governo e tem importante papel em um grande número de políticas públicas, principalmente de financiamento imobiliário.

Criada em 1998, a VIART é a quarta maior gestora de recursos do Brasil, com 7,3% de participação de mercado local em março de 2019 e AUM de BRL356 bilhões, segundo o ranking da Anbima (exclui os recursos livres do FGTS). Considerando o FGTS, o AUM era de BRL478 bilhões, concentrado em estratégias de renda fixa (92% do AUM). A gestora tem apresentado resultados fortes e consistentes e respondido por de 8% a 10% do lucro líquido da Caixa, sendo uma das unidades de negócios mais importantes do grupo.

O AUM aumentou 5,2% no primeiro trimestre de 2019 e 18,6% em 2018, melhor que a indústria, principalmente em entidades públicas, o fundo de pensão da Caixa, varejo e fundos de pensão estaduais e municipais (RPPS). O menor crescimento em 2017 (2,4%, *versus* 20% da indústria) se deveu ao decréscimo dos recursos do FGTS (22%), decorrente do programa do governo que permitiu aos trabalhadores resgatar suas contas inativas do fundo. Em março de 2019, o AUM por tipo de cliente era constituído por previdência social - FGTS (26%), varejo (18%), fundos de pensão estaduais e municipais (16%), fundos de pensão do grupo (13%), entidades governamentais (13%), *corporates* (5%) e outros (9%). Por tipo de estratégia, era composto por renda fixa (92%, inclui FGTS), multimercado (5%) e outros (3%). Excluindo os recursos do FGTS, a gestora possui baixa concentração, com os dez principais investidores representando apenas 8,1% do AUM.

**Atendimento a Clientes:** A VIART tem boa comunicação geral com os investidores. A gestora usa a estrutura de distribuição do grupo para dar suporte a seus clientes, o que inclui agências bancárias, centrais de atendimento e internet banking. Também possui uma estrutura de suporte técnico dedicada às áreas de negócios, segmentada por tipo de cliente, incluindo investidores institucionais, entidades públicas, empresas e pessoas físicas. Há um comitê de produtos

mensal, com alguns dos principais executivos, para avaliar as demandas dos clientes e o desempenho dos fundos, analisar a grade de produtos e decidir sobre o lançamento ou cancelamento de qualquer fundo. A empresa tem boa experiência com mandatos exclusivos, especialmente os dedicados a entidades públicas e investidores institucionais. Os relatórios têm bom nível de informação, com conteúdo transparente e envio periódico (basicamente mensal).

## Pesquisa Relacionada e Metodologia Aplicada

Ratings de Qualidade de Gestão de Investimento (6 de março de 2017)

Fitch Afirmar Rating de Qualidade de Gestão de Investimento 'Forte' da VIART (4 de setembro de 2019)

## Analistas

**Pedro Gomes**

+55 11 4504-2604

[pedro.gomes@fitchratings.com](mailto:pedro.gomes@fitchratings.com)

**Veronica Vargas**

+571 484-6770 ext. 1029

[veronica.vargas@fitchratings.com](mailto:veronica.vargas@fitchratings.com)



Os ratings acima foram solicitados pelo, ou em nome do, emissor e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação dos ratings.

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-existent 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).