

# BB Gestão de Recursos – DTVM S.A.

## Rating

Tipo de Rating	Rating	Pers-pectiva	Última Ação de Rating
Rating de Qualidade de Gestão de Investimentos	Excelente	Estável	6 de agosto de 2020

Fonte: Fitch Ratings.

## Principais Fundamentos do Rating

**Rating ‘Excelente’:** O rating da BB Gestão de Recursos – DTVM S.A. (BB DTVM) reflete um processo de investimento robusto e bem disciplinado, franquia e participação de mercado amplas e uma forte geração de receitas e lucratividade. Também considera a estrutura organizacional bem segregada e segmentada, a equipe experiente e a robusta estrutura de risco e controles. Reflete, ainda, a contínua melhora da estrutura tecnológica da gestora, assim como a larga supervisão e o suporte de seu acionista, o conglomerado financeiro Banco do Brasil S.A. (BdB, Rating Nacional de Longo Prazo ‘AA(bra)’/Perspectiva Estável).

O rating se aplica apenas às atividades da BB DTVM no mercado doméstico e não inclui seus fundos no exterior, a gestão de fundos de fundos, nem as atividades de *private banking*. O rating também não considera outras companhias do grupo, como a Brasilprev Seguros e Previdência S.A., responsável pelos planos de previdência privada; a BB Seguridade Participações S.A., que responde pelas atividades de seguros; e a Previ - Caixa de Previdência dos Funcionários Banco do Brasil. Estas atividades têm processos e políticas próprios e são segregadas da BB DTVM.

**Resiliência à Pandemia:** Os ativos sob gestão (*Asset Under Management* – AUM) da BB DTVM continuaram crescendo no primeiro semestre de 2020 (4%), chegando a BRL1,1 trilhão, apesar da volatilidade causada pela pandemia de coronavírus. Além disso, a gestora conseguiu preservar processos e fluxos de trabalho diante dos protocolos de distanciamento social. A maioria dos profissionais tem trabalhado de forma remota, sem falhas operacionais relevantes.

**Principais Desafios:** Na opinião da Fitch, os principais desafios da gestora são reforçar as pesquisas em mercados externos para ampliar o desenvolvimento de suas capacidades globais de investimento, continuar a fortalecer e integrar o sistema de *front office* e os controles de risco e aumentar sua diversificação com fundos de maior valor agregado.

**Robusto Processo de Investimento:** As decisões são tomadas seguindo uma sólida estrutura de comitês e fóruns com responsabilidades bem definidas e formalizadas. Há uma ampla gama de mandatos e carteiras, com vasta cobertura da indústria local na oferta de produtos, porém concentrados em estratégias de renda fixa. O processo de investimento combina uma abordagem *top-down* com uma profunda análise *bottom-up*.

**Recursos de Investimento:** A BB DTVM conta com uma estrutura organizacional robusta, organizada e segmentada, com profissionais qualificados e experientes. A rotatividade da diretoria não tem impactado a continuidade dos trabalhos e da estratégia. O sistema de *front office* foi desenvolvido internamente, sendo bem automatizado, embora a integração com prestadores de serviços e com o sistema de risco ainda possua interações manuais.

**Gestão de Risco:** A BB DTVM é supervisionada por diversas entidades externas, como os reguladores brasileiros. As áreas de risco e de *compliance* são independentes e possuem fortes controles, com reporte direto ao CEO. A cultura de risco é conservadora, e a empresa utiliza um abrangente conjunto de ferramentas de gestão de risco, como testes de estresse.

**Desempenho dos Investimentos:** O desempenho dos fundos da BB DTVM foi consistente e alinhado a seus objetivos e ao dos pares no período de 36 meses encerrado em abril de 2020.

**Companhia & Atendimento a Clientes:** A BB DTVM é a maior gestora de recursos no Brasil, com AUM de BRL1,1 trilhão e 20,6% de participação de mercado em junho de 2020. Estabelecida em 1986, é subsidiária integral do BdB, o maior conglomerado financeiro do Brasil por ativos. O BdB é controlado pelo governo brasileiro.

## Metodologia Aplicada

Metodologia de Rating de Qualidade de Gestão de Investimentos (fevereiro de 2020)

## Analistas

Pedro E. Gomes  
+55 11 4504 2604  
[pedro.gomes@fitchratings.com](mailto:pedro.gomes@fitchratings.com)

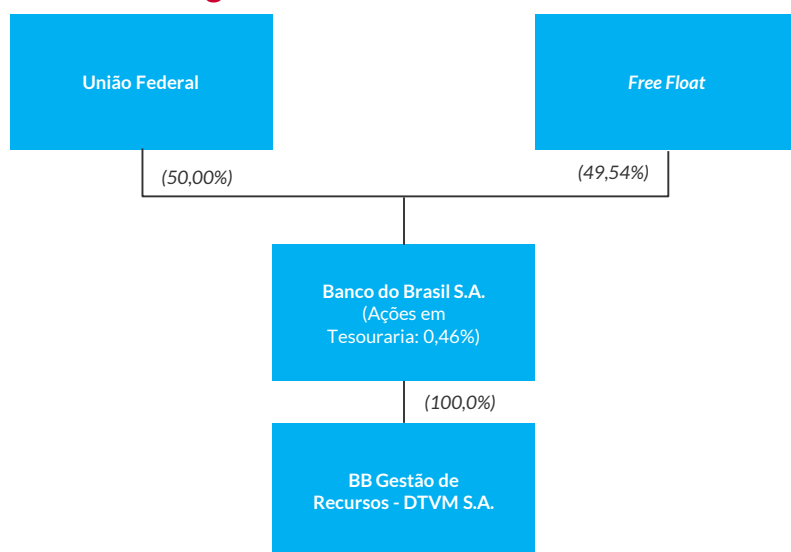
Felipe Baquero Riveros  
+57 1 484 6770  
[felipe.baquero@fitchratings.com](mailto:felipe.baquero@fitchratings.com)

## Avaliação das Categorias

Categoria	Score
Processo de Investimento	Excelente
Recursos de Investimento	Excelente
Gestão de Risco	Forte
Desempenho dos Investimentos	Consistente
Companhia & Atendimento a Clientes	Excelente

Fonte: Fitch Ratings

## Estrutura Organizacional



Fonte: Fitch Ratings, BB DTVM.

## Processo de Investimento [Excelente]

### Objetivos do Investimento

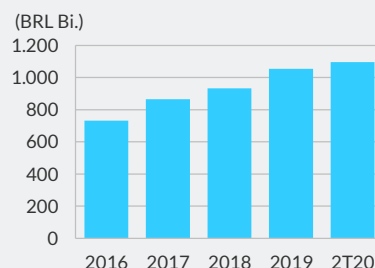
A BB DTVM possui políticas de investimento, indicadores de desempenho, orçamentos de risco e limites para todos os fundos decididos em comitês. O processo de investimento combina uma abordagem *top-down* com apoio de uma pesquisa macro robusta e análise *bottom-up* e pesquisa quantitativa profundas. A gestora tem uma abordagem conservadora em relação ao processo de investimento e aos limites de risco, com fortes controles, e um longo histórico de gerenciamento de ampla gama de portfólios, com ótimo conjunto de produtos, embora concentrados em renda fixa.

A BB DTVM possui comitês e fóruns específicos com a participação do CIO para revisar e avaliar o desempenho e os riscos das estratégias. Também 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. As discussões têm sido positivas para a curva de aprendizado da equipe em relação ao processo de investimento e estratégias.

### Processo de Pesquisa

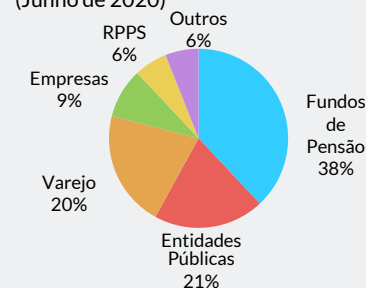
A BB DTVM tem amplo acesso a relatórios de alta qualidade de empresas de pesquisa especializadas, devido à posição e à franquia do grupo, ambas relevantes. O processo de pesquisa é consistente com o universo do investimento, com forte cobertura local, e demonstra disciplina e repetitividade. Toda a pesquisa é discutida nos comitês apropriados para avaliar a implantação e analisar resultados. Os materiais estão devidamente documentados, e as informações são disseminadas para as equipes de gestão e análise.

## Total de Ativos Sob Gestão (AUM)



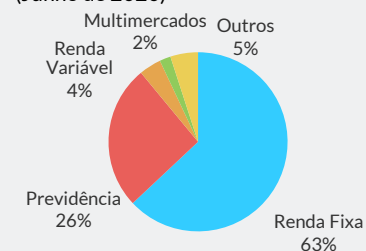
Fonte: BB DTVM

## AUM por Tipo de Investidor (Junho de 2020)



Fonte: BB DTVM

## AUM por Tipo de Fundo (Junho de 2020)



Fonte: BB DTVM

## AUM por Tipo de Carteira (Junho de 2020)



Fonte: BB DTVM

A gestora possui uma robusta equipe de pesquisa econômica para realizar análises macroeconômicas, desenvolver modelos econométricos e fornecer uma ampla gama de insumos e análises em relação a Brasil, América Latina e mercados desenvolvidos. Os analistas de renda variável (dez de pesquisa, dois quantitativos e um gerente) estão divididos em 18 setores e abrangem as principais empresas listadas na bolsa de valores brasileira (cerca de 120, com modelos de fluxo de caixa profundos). A gestora planeja expandir a cobertura para outros mercados da América Latina, a fim de oferecer suporte a novas ofertas de produtos e ampliar a base de comparação das empresas. Há uma equipe de crédito privado com oito profissionais, que cobre cerca de cem empresas e quarenta instituições financeiras, com um processo bem definido de classificação e limites de crédito.

### Decisão de Investimento e Construção de Carteiras

A BB DTVM tem um processo de investimento muito bem organizado e definido. Há uma robusta estrutura de comitês (mensais, semanais e sob demanda), com mandatos claramente definidos para cada categoria (juros, moeda, crédito privado, ações etc.), que incorporam adequadamente as conclusões fornecidas pelas áreas de pesquisa. Os comitês podem definir e avaliar estratégias, analisar modelos de risco, discutir preços, avaliar análises de crédito, discutir limites, avaliar apresentações de pesquisas, desempenho, revisão de produtos e lançamentos.

As metas de preço de compra e venda são apresentadas e discutidas nos comitês e servem de base para a tomada de decisão dos gestores. Estes têm alguma autonomia para pequenos ajustes na implementação das estratégias e são responsáveis pela construção da carteira e do orçamento de risco para fundos. As ordens são centralizadas e executadas por uma grande mesa de operações, com profissionais dedicados a cada mercado.

## Recursos de Investimento [Excelente]

### Equipe

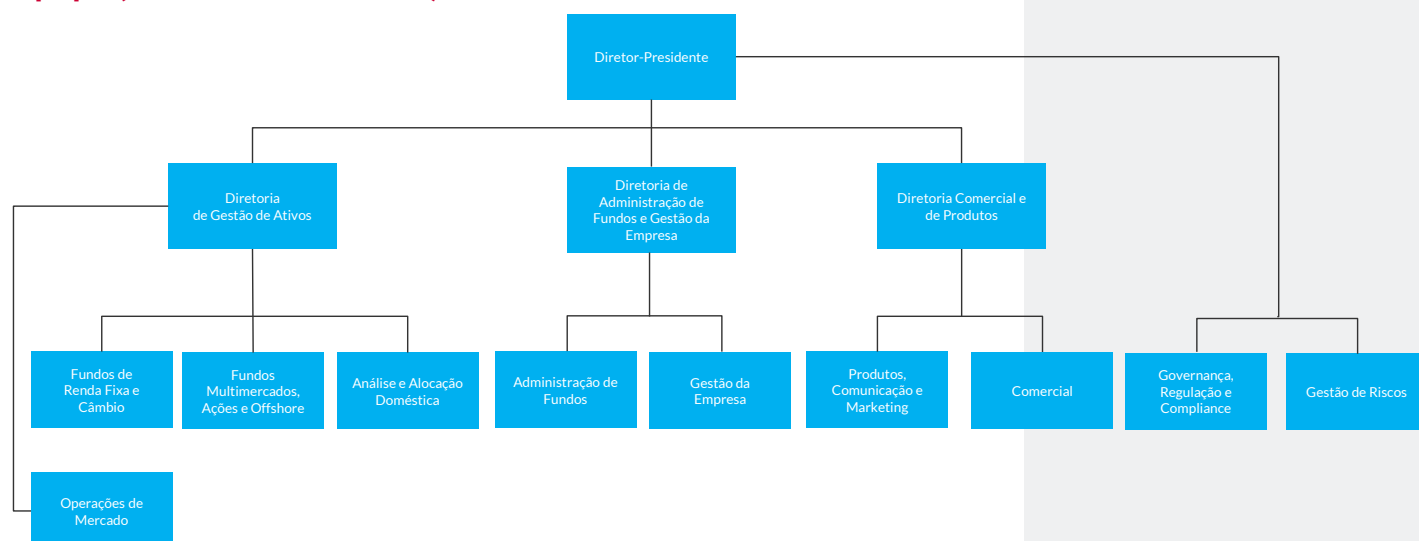
A estrutura da BB DTVM é bem robusta, muito organizada e segmentada, com claras responsabilidades e controles. Há 287 funcionários, sendo 112 no processo de investimento. A gestora, mesmo sendo uma subsidiária, é formalmente independente do BdB, com processos específicos e relações bem formalizadas com o conglomerado. Sua diretoria é composta por quatro executivos e conta com conselhos fiscais e de administração independentes, que se reportam à Assembleia Geral de Acionistas.

A estrutura conta com CEO, CIO, Diretor Comercial e de Produtos e COO (também responsável pela administração fiduciária), além de CRO e Compliance Officer. As equipes de investimento são segmentadas em três categorias: renda fixa e câmbio; multimercados, renda variável e offshore; e análise e alocação doméstica. Estas áreas são segregadas em 14 subáreas, incluindo uma forte equipe de pesquisa (macro, ações, crédito e modelos quantitativos). A gestora ainda conta com uma mesa de *trading* e uma equipe de suporte ao gestor, além do apoio das áreas de risco e de produtos, entre outras.

As áreas de risco (crédito, mercado, liquidez e operacional) e de compliance são totalmente independentes da equipe de investimento, com executivos subordinados ao CEO da BB DTVM. Apesar da estrutura própria de risco operacional, a equipe de risco operacional do grupo também supervisiona a gestora. Algumas atividades de suporte, como recursos humanos (RH), jurídico e contabilidade, são fornecidas pelo grupo, geralmente com profissionais dedicados à BB DTVM. A gestora possui uma equipe de tecnologia da informação (TI), mas recebe apoio da controladora para projetos maiores. A área de negociação/*trading* é robusta (11 profissionais) e formalmente segregada dos gestores para todos os mandatos. O risco de pessoa-chave é baixo. Sua longa história não apresenta interrupção relevante de seu processo de investimento ou de seus planos estratégicos, pois todo o processo de tomada de decisões baseia-se principalmente em comitês e os funcionários geralmente têm um relacionamento de longo prazo com a empresa.

A BB DTVM possui gestores altamente experientes, com mais de 15 anos como analistas e/ou gestores. A maioria dos executivos faz parte do grupo há mais de 25 anos e está na gestora há mais de 15. A BB DTVM contrata quase todos os seus funcionários em nível júnior e depois os desenvolve e treina nos conhecimentos específicos exigidos por função. A rotatividade tem sido baixa, apesar de mudanças regulares na diretoria. O CEO mudou em 2017 e em 2019 (de Paulo Ricci para Carlos André, que já era diretor da instituição). Os quatro diretores foram alterados em 2019, sendo basicamente mudanças de executivos entre empresas do grupo. Essas modificações não afetaram a continuidade dos negócios.

## Equipe (Gestão de Recursos)



Fonte: BB DTVM S.A.

## Fluxos de Trabalho do Front-Office e Tecnologia

A BB DTVM implantou, em 2016, um sistema de *front office* desenvolvido internamente e customizado para suas necessidades e especificidades. O sistema conta com gerenciamento e envio de ordens (para ações, renda fixa e futuros), controles de fluxo de caixa, pré-trading compliance e outras ferramentas para ajudar gestores e analistas. Há também outras implantações, como um sistema de atribuição de desempenho e um novo internet banking (projeto gerenciado pelo grupo). O nível de automação do processo de *front office* tem aumentado substancialmente desde 2016, reduzindo a intervenção manual e diminuindo o risco operacional. Apesar disso, a integração com o sistema de risco e prestadores de serviços ainda possui interações manuais.

A BB DTVM é beneficiada pela grande estrutura corporativa de TI do grupo. Possui uma infraestrutura completa, que conecta os sistemas de mainframe do conglomerado com os sistemas específicos da gestora. O grupo tem demonstrado alto comprometimento com os planos estratégicos da BB DTVM, cujos projetos têm sido priorizados. A implementação do sistema de *front office* melhorou a integração entre sistemas de negociação e as plataformas de *middle* e *back office*, aumentando a automação de processos. A BB DTVM possui uma equipe dedicada, de 14 profissionais, para coordenar demandas específicas com a equipe de TI do grupo e desenvolver pequenos projetos, que não exigem altos investimentos. O sistema de gerenciamento de risco é o RiskWatch, da IBM, que é robusto, enquanto os de liquidez e risco operacional são internos.

A BB DTVM tem uma experiência muito boa e capacidade para assumir mandatos exclusivos (32% do AUM em junho de 2020) 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 BB DTVM possui uma equipe estável e altamente experiente dedicada aos serviços de *middle* e *back office*, com BRL1,1 trilhão em ativos sob administração (AUA) em junho de 2020. A equipe de operações é totalmente segregada da de investimentos e está dividida em cinco áreas principais (estruturação e tributação de fundos, governança de fundos, *back office*, suporte a custodiantes, e suporte a gestores) e suporte de cinco áreas comerciais (Institucionais; Governo e Regime Próprio da Previdência Social - RPPS; Estilo e Varejo; Private, Atacado e Novos Canais; e Coligadas) e da área de Produtos e Canais Offshore. Os processos são bem padronizados e automatizados.

Os serviços de custódia e controladoria (cerca de 93%) são segregados e efetuados por outra unidade de negócios do grupo. A precificação dos ativos e o cálculo de cotas dos fundos são realizados diariamente, de acordo com as regras locais, por equipe de controladoria. Há um comitê mensal de precificação, coordenado pelo CRO, com participação das equipes de risco e do COO. A área de riscos valida os modelos de preços e volatilidade.

Há um processo bem estruturado e formalizado de contratação de prestadores de serviço e supervisão de provedores terceirizados, e a BB DTVM supervisiona o trabalho de todos os provedores de terceiros, inclusive do grupo. As contrapartes também devem passar por um processo de pré-aprovação feito por uma equipe dedicada do BdB. O processo de seleção de corretores é revisado a cada seis meses pela equipe de negociação e monitorado pelas áreas de controle. Há 21 corretoras aprovadas, sendo que as cinco maiores negociaram 36% do volume em junho de 2020.

## Gestão de Risco [Forte]

### Controle de Risco

A BB DTVM é supervisionada por múltiplas entidades externas (administradores, custodiantes, auditoria interna do grupo; área de risco e compliance da BB DTVM e do grupo; e auditoria externa da empresa e dos fundos). A gestora também está sujeita aos reguladores brasileiros Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Banco Central e Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima). A estrutura de riscos e controles da gestora, de cultura muito conservadora, é forte e independente, com relatórios diários e procedimentos de escalonamento com comitês e fóruns supervisionados pelos principais executivos. Os comitês são mensais ou bimestrais. O CRO é subordinado ao CEO da gestora. A equipe de risco e controle é robusta e experiente, havendo supervisão dupla por diferentes áreas. Além disso, há supervisão da estrutura de risco, também muito forte, do conglomerado.

Fundos e carteiras de investimento têm estrutura apropriada e independente, com políticas registradas na CVM, seguindo a regulação local. A gestora conta com conjunto sólido de políticas, procedimentos e controles. As violações não foram relevantes, mesmo na pior momento da pandemia, e foram prontamente resolvidas. A gestora possui práticas muito boas de identificação, mapeamento e controle de riscos operacionais e ações corretivas. Há robusta estrutura corporativa, que tem o processo crítico de mapeamento da BB DTVM. A gestora tem tido baixas perdas operacionais (apenas BRL34 mil no primeiro semestre de 2020).

### Monitoramento e Mensuração de Risco & Teste de Estresse

A BB DTVM possui um abrangente gerenciamento de risco *ex-post*, que utiliza testes de estresse e VaR (sua principal métrica de risco) adaptados ao mandato dos fundos. O VaR é calculado diariamente através do RiskWatch (Algorithmics), fornecido pela IBM, que possui possibilidades de simulações. A equipe de risco também utiliza *tracking error* para alguns fundos através de um sistema proprietário, implantado em 2018. Premissas, insumos e metodologias de risco são discutidos em comitês regulares, com a participação dos principais executivos.

Os fortes controles de liquidez, realizados diariamente, também são monitorados por um sistema desenvolvido internamente. O monitoramento ocorre em três etapas. A primeira utiliza uma métrica de liquidez principal em relação à porcentagem do AUM, que possui liquidez de um dia. Essa métrica é calculada para os fundos e consolidada para analisar a liquidez global das carteiras. A segunda etapa é calcular a probabilidade de resgates e a liquidez em um cenário de estresse em relação aos passivos do fundo, enquanto a terceira analisa a concentração de clientes para as principais carteiras e compara os controles realizados nos processos um e dois com os maiores investidores. O monitoramento do risco de crédito também é bem robusto. A gestora apresentou sete créditos problemáticos nos cinco últimos anos, sendo apenas um de valor relevante, mas dividido em vários fundos e não representativo em cada um deles. O risco de crédito de contraparte é limitado, devido aos altos padrões do mercado local, em função da centralização das negociações na B3 e na Selic (câmaras de compensação locais).

### Compliance

A BB DTVM possui um completo conjunto de políticas e controles para alocação justa das ordens, código de ética, manual de marcação a mercado, política de investimento pessoal, etc.

Há uma política específica de distribuição de fundos e relacionamento com distribuidores. Também existem procedimentos e políticas de monitoramento, que são rigorosamente seguidos pela equipe de compliance e controles, com discussões nos comitês periódicos.

A área de compliance da BB DTVM tem responsabilidades segregadas das da equipe de compliance do BdB e monitora os serviços relevantes de terceiros, inclusive aqueles prestados por outras empresas do grupo. A gestora tem controle ativo das ordens de negociação e dos investimentos pessoais dos funcionários, compartilhando este monitoramento com o grupo. Os funcionários precisam pedir autorização para investir em alguns títulos, tem monitoramento trimestral e são obrigados a operar apenas com a home broker do BdB. A gestora possui sólidos controles de negociação pré e pós (D+1), usando o sistema de *front office* com alertas e avisos. Como administradora fiduciária, também realiza ações efetivas de correções, que devem ser reportadas à CVM, visto ser a responsável legal pelos fundos.

Estruturas de Supervisão Interna	Periodicidade	Estruturas de Supervisão Externa	Periodicidade
Comitê de Administração Fiduciária e Gestão da Empresa - DD DTVM S.A.	Quinzenal	Controladoria e Custódia - Banco do Brasil S.A.	Diária
Comitê de Crédito e Governança dos Ativos - BB DTVM S.A.	Semanal ou Sob Demanda	Auditoria Interna: Banco do Brasil S.A.	Regular
Comitê Superior de Gestão de Riscos e Controles Internos - BB DTVM S.A.	Bimestral	Auditoria Externa - Deloitte e KPMG	Mensal e Anual
Comitê de Produtos, Comunicação, Marketing e Inovação	Mensal	CVM	Regular
Comitê de Ética e Disciplina - BB DTVM S.A.	Trimestral	Anbima	Regular
Administração Fiduciária - BB DTVM S.A.	Diária	Banco Central	Regular

Fonte: Fitch Ratings, BB DTVM S.A.

### Alinhamento de Interesses

A BB DTVM possui uma clara política de remuneração, baseada principalmente em salários fixos, que são aumentados pelo cargo do empregado, como outras empresas estatais brasileiras. Havia apenas um programa de bônus relacionado aos resultados financeiros do grupo e definidos pela categoria profissional do sindicato, de baixa representatividade em relação à remuneração anual. Neste ano, a gestora implantou um programa de bônus semestral para os profissionais mais bem avaliados de cada área, melhorando a remuneração variável, apesar de ainda estar abaixo da indústria local. A BB DTVM mantém um programa específico de remuneração para os diretores (o CEO e os outros três executivos). A avaliação das metas e objetivos deste programa ocorre anualmente e o bônus de compensação pode atingir o equivalente a 12 salários mensais. A gestora paga 50% em espécie e os outros 50% em ações do conglomerado (segundo um plano de aquisição com 20% das ações sendo transferidas imediatamente e os outros 80% divididos nos quatro anos seguintes).

### Desempenho dos Investimentos [Consistente]

O desempenho ajustado ao risco dos fundos da BB DTVM foi consistente e alinhado a seus objetivos e aos pares relevantes no período de 36 meses encerrado em abril de 2020. A maioria das estratégias, incluindo fundos de renda fixa, previdência e multimercados, se posicionou do primeiro ao terceiro quintis em comparação com os pares no período analisado. Tais fundos representavam 63%, 26% e 2% do AUM em junho de 2020.



## Companhia & Atendimento a Clientes [Excelente]

### Companhia

A BB DTVM é uma subsidiária integral do BdB. Estabelecido em 1808, o banco é controlado pelo governo brasileiro, que detém 50,01% de suas ações ordinárias. É um dos maiores conglomerados financeiros da América Latina e é o maior banco do Brasil, com cerca de 19% de participação de mercado no total de ativos e depósitos. O conglomerado é um dos líderes de mercado em muitos segmentos locais, incluindo seguros, planos de previdência e gestão de ativos. Fundada em 1986, a BB DTVM é líder em AUM na indústria brasileira desde 1994, com participação de mercado de 20,6% em junho de 2020, segundo o ranking da Anbima. O relacionamento da BB DTVM com o conglomerado é bem definido, por meio de acordos formais, com forte comprometimento e apoio ao desenvolvimento da empresa.

O conglomerado BdB tem sido rentável, com lucro líquido de BRL6,4 bilhões no primeiro semestre de 2020 (BRL18,2 bilhões em 2019). A BB DTVM tem respondido por de 5% a 7% do lucro líquido do BB e é uma importante linha de negócios para o grupo. O AUM tem crescido praticamente em linha com a indústria local (13% em 2019, 9% em 2018, 18% em 2017 e 21% em 2016). Não obstante, o AUM cresceu 4% no primeiro semestre de 2020, enquanto a indústria local decresceu 3%, mostrando resiliência diante da pandemia de coronavírus. Em junho de 2020, o AUM por tipo de investidor era constituído por fundos de pensão (38%), varejo (20%), entidades públicas (21%), empresas (9%), fundos de previdência de estados e municípios (6%) e outros (6%). Por tipo de estratégia, o AUM era composto por renda fixa/DI (63%), fundos de previdência (26%), renda variável (4%), multimercados (2%) e outros (5%). A concentração do AUM é elevada: os cinco principais investidores detinham 43% do AUM em junho de 2020 (dez maiores: 46%), concentrados em empresas do grupo.

### Atendimento a Clientes

A BB DTVM tem boa comunicação geral com seus clientes. A gestora utiliza a ampla estrutura de distribuição do grupo, com agências bancárias, centrais de atendimento e internet banking. O BdB está investindo nos segmentos *private* e varejo de alta renda, que representam boas oportunidades para o negócio de fundos. Também possui uma equipe de distribuição com áreas segmentadas de suporte a cada canal (banco de varejo, corporativo, entidades públicas, seguradoras, investidores institucionais). Os relatórios têm bom nível de informação, com conteúdo transparente e envio periódico (basicamente mensal). A BB DTVM tem um comitê específico (Comitê de Produtos, Comunicação e Marketing) para avaliar a grade de produtos da gestora, aprovar lançamentos e validar iniciativas. Há boa experiência com mandatos exclusivos, especialmente os dedicados a entidades públicas e investidores institucionais. A gestora também tem bom histórico de adaptação e personalização de estratégias *offshore* oferecidas em diferentes países e por diferentes estruturas.

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 © 2020 by Fitch Ratings, 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 localizada, 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).