

## 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 19 de setembro de 2018

### Principais Fundamentos do Rating

**Robusta Franquia:** O rating da Viart incorpora o bem disciplinado processo de investimento, concentrado em fundos tradicionais de renda fixa, e o fato de a gestora integrar o conglomerado financeiro da Caixa Econômica Federal (Caixa, IDRs – *Issuer Default Ratings* – Ratings de Probabilidade de Inadimplência do Emissor em Moedas Estrangeira e Local 'BB-/Perspectiva Estável). Também reflete sua abordagem conservadora, seus amplos canais de distribuição e sua grande base de clientes. A classificação contempla, ainda, a sólida geração de receitas da Viart e seu forte conjunto de controles internos, além de suas robustas liquidez e estrutura de gestão de riscos.

O rating considera apenas as atividades da gestora no mercado local, incluindo a carteira administrada dos recursos livres do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) e 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* e setorial, com visão de longo prazo, suportados por análises da área de risco. A Viart tem ampla experiência de gestão em diferentes estratégias, com consistência e um robusto conjunto de controles, mas concentrada em fundos de renda fixa tradicionais. 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 de carteiras 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 muito boa, por interligar os sistemas de *mainframe* do conglomerado, principalmente do banco, com os sistemas específicos usados pela gestora. Os procedimentos são integrados, mas há espaço para melhora em automação, principalmente na integração de 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 em vias de contratar um sistema de *front office* que incluirá a gestão das ordens e controles *pre-trading*, entre outros. A data de contratação não está definida. A Viart concluiu a implantação do sistema de controle de ativos em 2017, o que melhorou a automação e a eficiência dos serviços de *middle* e *back office* (inclusive de controladoria e custódia do grupo), que reconciliam todo o processo operacional.

**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, tirando proveito do 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 garantiram desempenho adequado da maior parte das estratégias, assim como alinhamento dos indicadores de risco aos objetivos. Os fundos de renda fixa, incluindo de previdência, têm se situado do primeiro ao terceiro quintil e representavam 95% dos ativos sob gestão (AUM) em junho de 2018.

**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 7,1% de participação de mercado no mercado local e BRL299 bilhões de AUM em junho de 2018, 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 BRL411 bilhões e estava 94% alocado em estratégias de renda fixa. Estabelecida em 1861, a Caixa é o terceiro maior banco do Brasil em termos de ativos e inteiramente controlada pelo governo brasileiro.

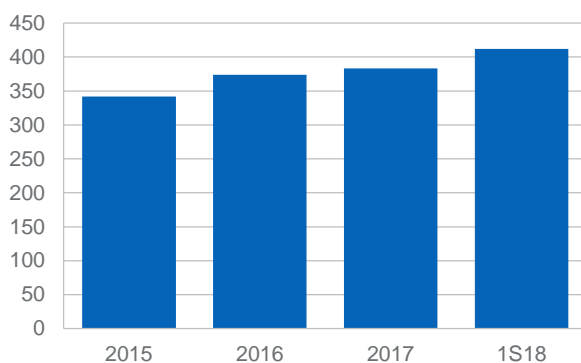
## Avaliação das Categorias

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.	

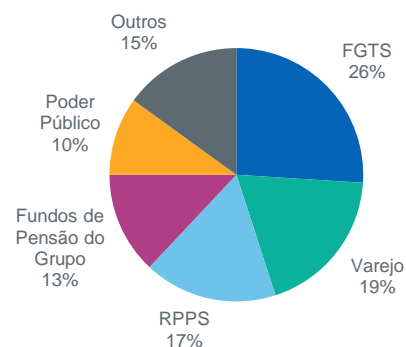
## Ativos Sob Gestão

## Total de Ativos Sob Gestão (AUM)

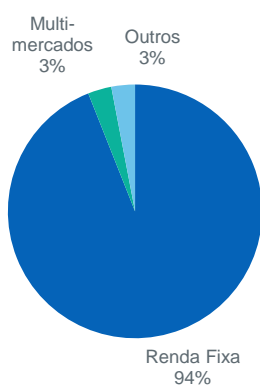
(BRL bi.)



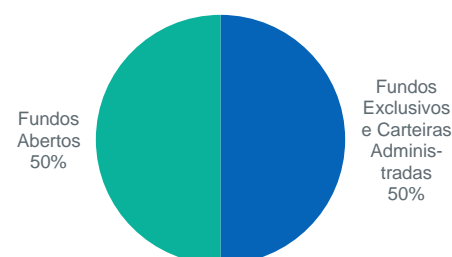
Fonte: Viart.

Ativos Sob Gestão, por Tipo de Investidor  
(em 30 de junho de 2018)

Fonte: Viart.

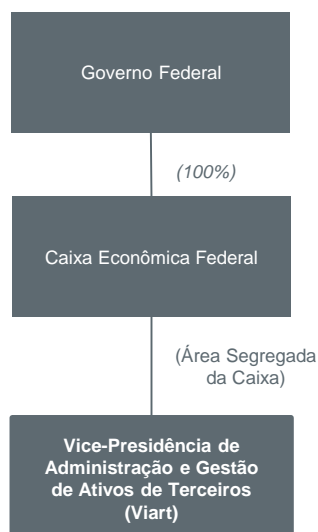
Ativos Sob Gestão, por Tipo de Fundo  
(em 30 de junho de 2018)

Fonte: Viart.

Ativos Sob Gestão, por Tipo de Carteira  
(em 30 de junho de 2018)

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. A estratégia é baseada em uma abordagem *top-down*, complementada por uma triagem setorial (*bottom-up* para fundos de renda variável), com 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 renda fixa e de curto prazo. O desempenho e os riscos dos portfólios são discutidos em comitês periódicos, com participação de executivos seniores de várias áreas. A gestora dispõe dos 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:** A Viart tem um acesso muito bom a pesquisas de alta qualidade, devido à relevante posição do grupo, a 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. A gestora possui uma robusta equipe de pesquisa econômica, analistas de crédito e de renda variável. Os analistas de ações cobrem cerca de cinquenta empresas na bolsa de valores brasileira com profundos modelos de fluxo de caixa descontado (DCF).

**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 comitê macroeconômico mensal, de investimento semanal 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 pesquisa 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.

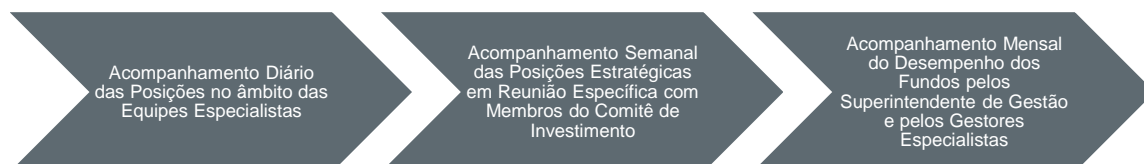
### Pesquisa e Originação



### 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. Há 188 funcionários, sendo 36 no processo de investimento. A estrutura conta com um vice-presidente (CEO), dois diretores (CIO e um executivo de administração fiduciária/distribuição) e um gerente de risco. 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. 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 quórum.

As estruturas de auditoria interna e risco operacional são do grupo e segregadas da Viart. A área de risco de mercado/liquidez 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.

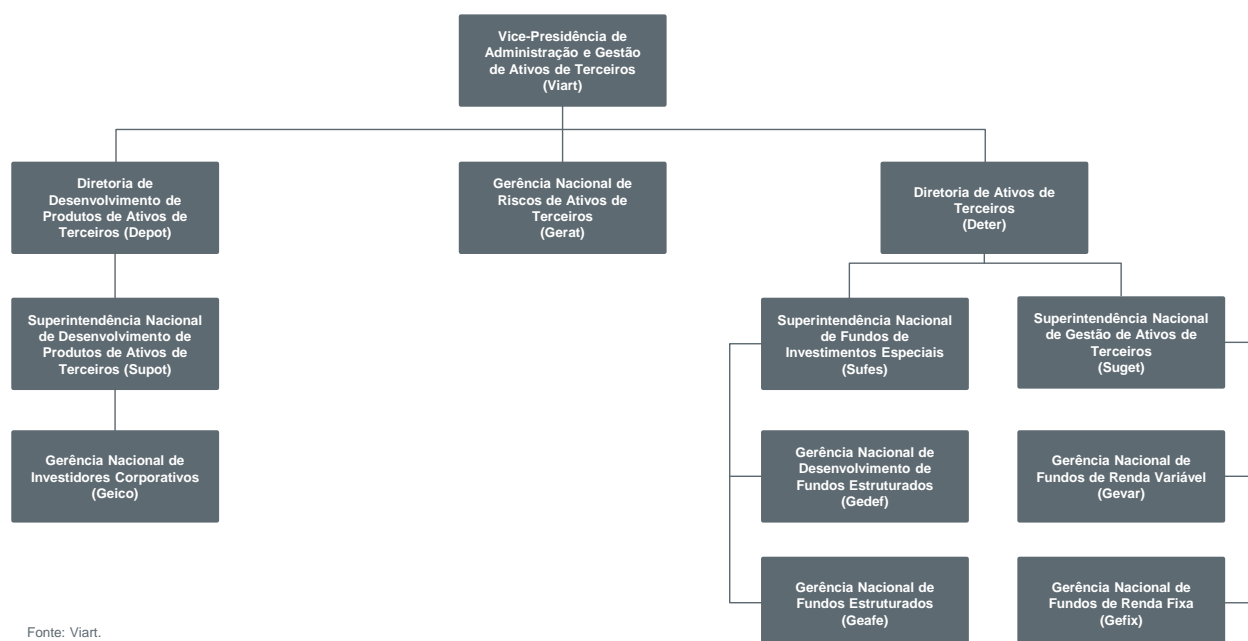
**Fluxos de Trabalho do *Front-Office* e Tecnologia:** A Viart possui boa infraestrutura de tecnologia, que inclui os sistemas de *mainframe* do conglomerado, com os sistemas específicos utilizados pela empresa. A gestora tem aprendido com erros e, desde 2016/2017, vem ajustando seus procedimentos de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

A gestora 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 do uso de planilhas em Excel. Excluindo estas operações, a integração é boa e a automação tem aumentado, especialmente com terceiros (corretoras e

administradores fiduciários). Além disso, a estrutura de sistemas que suporta o processo de investimento é boa, considerando a complexidade das estratégias sob gestão. A gestora tentou implantar um sistema de *front office* em 2016, mas desistiu por falta de garantias do provedor e, atualmente, está negociando com outro fornecedor, ainda sem data prevista para concluir o acordo. O sistema incluirá gerenciamento de ordens, *pré-trading* compliance e reconciliação com corretores e custodiantes, além de ser integrado com o sistema de risco e provedores externos.

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 risco de mercado (Luna), fornecido pela Maps.

A gestora tem uma experiência muito boa e capacidade para assumir mandatos exclusivos (cerca de 50% do AUM em junho de 2018), 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 anual. 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 aprovadas, sendo que as cinco maiores tiveram 48% do volume negociado em junho de 2018. 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 junho de 2018), enquanto a administração fiduciária é feita por uma área segregada dentro da Viart (99% do AUM), com BRL357 bilhões em AUM em junho de 2018 (participação de mercado no país de 8,2%). 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 Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais – 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 para identificação, mapeamento, controles e ações corretivas de risco operacional, com perdas históricas muito baixas (apenas BRL11 mil em 2017).

Estruturas de Supervisão Interna	Periodicidade	Estruturas de Supervisão Externa	Periodicidade
Comitê de Planejamento e Gestão - Viart	Mensal	Custódia – Caixa Econômica Federal	Diária
Comitê de Desenvolvimento e Administração de Produtos - Viart	Trimestral	Auditoria Interna: Caixa Econômica Federal	Regular
Comitê de Riscos - Viart	Bimestral	Auditoria Externa - KPMG e Ernst Young & Terco	Mensal e Anual
Administração Fiduciária - Viart	Diária	CVM	Regular
		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 a 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 têm sido 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 próprios. 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 dez anos, a empresa teve outros dois casos de inadimplência, totalizando BRL122 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 gestora tem sólidos controles de negociação e bons sistemas, embora os controles pré-trading sejam executados manualmente por meio de planilhas Excel. O grupo, como administrador fiduciário, também realiza ações efetivas de correção, uma vez que deve 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 pelo cargo do empregado, como outras empresas estatais brasileiras. Existem alguns benefícios, como distribuição de lucros, relacionados ao desempenho da empresa, mas eles representam uma baixa parcela de 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 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 encerrados em junho de 2018, o desempenho tem sido bom para fundos de renda fixa, incluindo os de previdência, mas não para fundos de maior valor agregado, como os de renda variável e multimercados. Os fundos de renda fixa e de previdência ficaram entre o primeiro e o terceiro quintil e representavam 95% do AUM em junho de 2018.

## 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 2017, detinha ativos de BRL1,3 trilhão e lucro líquido de BRL12,5 bilhões. Fundada em 1861, a Caixa é integralmente detida 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 7,1% de participação de mercado local em junho de 2018, com um AUM de BRL299 bilhões, segundo o ranking da Anbima (exclui os recursos livres do FGTS). Considerando o FGTS, o AUM era de BRL411 bilhões, concentrado em estratégias de renda fixa (94% 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 7,6% no primeiro semestre de 2018, em linha com a indústria, e apenas 2,4% em 2017 (indústria: 20%). Naquele ano, os recursos do FGTS diminuíram 22%, devido ao programa do governo que permitiu aos trabalhadores resgatar suas contas inativas no fundo. Este movimento foi compensado parcialmente pelo aumento no varejo, fundos de pensão estaduais e municipais (Regime Próprio da Previdência Social - RPPS) e entidades públicas. Em junho de 2018, o AUM por tipo de cliente era constituído por previdência social - FGTS (26%), varejo (19%), fundos de pensão estaduais e municipais (17%), fundos de pensão do grupo (13%), entidades governamentais (10%), *corporates* (6%) e outros (9%). Por tipo de estratégia, era composto por renda fixa (94%), multimercado (3%) outros (3%). Excluindo os recursos do FGTS, a gestora possui baixa concentração, com os dez principais clientes representando 6% 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, avaliar o desempenho dos fundos, analisar a grade de produtos e decidir sobre o lançamento ou cancelamento de qualquer fundo. A empresa tem uma 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 Afirma Rating de Qualidade de Gestão de Investimento 'Forte' da Viart (19 de setembro de 2018)

## 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 © 2018 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).