

# Plural Gestão de Recursos Ltda.

## Principais Fundamentos do Rating

**Rating 'Forte':** O rating da Plural Gestão de Recursos Ltda. (PGR) considera as fortes e bem formalizadas práticas do processo de investimento de renda fixa, os robustos sistemas de *front/back office*, automatizados e integrados, e a sólida estrutura de controles de risco e *compliance*. O rating contempla, ainda, a experiência e a qualificação dos executivos da gestora e do grupo, além dos serviços de suporte, efetuados por renomadas empresas especializadas, como os grupos BNY Mellon e Bradesco.

A classificação se aplica apenas às atividades de fundos tradicionais de renda fixa da gestora no Brasil e não contempla as operações de *private equity* e de fundos estruturados no país e no exterior da gestora e do grupo Plural. Estas são desenvolvidas por outras áreas segregadas do grupo e têm seus próprios processos e políticas de gestão. Os fundos geridos pela Occam Brasil Gestão de Recursos Ltda. (Occam), da qual o grupo é acionista minoritário, também não estão incluídos no escopo do rating.

Os ativos sob gestão (Assets Under Management - AUM) da PGR, concentrados em fundos de crédito privados, decresceram 39% de junho de 2019 a junho de 2020, permanecendo estável desde então, somando BRL3,6 bilhões em dezembro de 2020. O declínio, em 2019, ocorreu à medida que os investidores deixavam as estratégias de fundos de crédito privados em busca de rendimentos mais altos, devido à queda das taxas de juros para os menores patamares históricos e, em 2020, em função de resgates como resultado da crise causada pela pandemia de coronavírus.

Os elevados resgates pressionaram os fundos a vender ativos de maior qualidade em avaliações estressadas para atender a resgates ou aumentar a liquidez. Esse estresse impactou toda a estratégia, levando a um desempenho fraco ou negativo para o segmento. Embora a PGR tenha sido bem-sucedida em preservar a liquidez dos fundos, as condições de mercado destacaram o risco de um descasamento de liquidez para esta estratégia, uma vez que os fundos podem oferecer maior liquidez do que a classe de ativos subjacente pode suportar em situações estressadas.

**Principais Desafios:** A Fitch acredita que os principais desafios da PGR sejam gerenciar a mudança nas preferências do investidor causada pelo ambiente de baixas taxas de juros e pela volatilidade do mercado relacionada à pandemia; segregar o monitoramento do risco de crédito da equipe de análise; melhorar a lucratividade; e diversificar sua base de investidores.

**Processo de Investimento:** O processo de investimento da PGR é bem-estruturado, baseado em comitês, com abordagem *top-down* e suportado por profundas análises proprietárias de crédito de empresas. Embora o CIO tenha autonomia, as decisões são amplamente discutidas em comitês.

**Recursos de Investimento:** O grupo Plural conta com uma estrutura bem organizada, com transparência nas responsabilidades e nos controles, além de forte segregação entre as áreas do grupo, com profissionais qualificados e experientes. O risco de pessoas-chave da gestora é moderado e está concentrado no CIO e no gestor. O sistema de *front/back office* é completo e integrado, com elevado grau de automação e controles e baixa intervenção manual.

**Gestão de Risco:** A PGR e o grupo são supervisionados por diversas entidades externas, incluindo os reguladores brasileiros, sem desenquadramentos relevantes. Além disso, há também as áreas de auditoria interna, risco e *compliance* do grupo, que possuem fortes controles.

**Desempenho dos Investimentos:** O desempenho ajustado ao risco dos fundos da PGR foi consistente com o de pares e *benchmarks* nos últimos 36 meses encerrados em dezembro de 2020.

**Companhia & Atendimento a Clientes:** A PGR faz parte do grupo financeiro Plural, fundado em 2009. Trata-se de um grupo de médio porte, em uma estrutura de *partnership*. Em dezembro de 2020, era a 135ª maior gestora de recursos do Brasil, de acordo com a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (Anbima), com AUM de BRL3,5 bilhões.

## Rating

Tipo de Rating	Rating	Pers-pectiva	Última Ação de Rating
Rating de Qualidade de Gestão de Investimentos	Forte	Estável	29 de abril de 2021

Fonte: Fitch Ratings.

## Pesquisa Relacionada e Metodologia

[Metodologia de Rating de Qualidade de Gestão de Investimentos \(fevereiro de 2021\)](#)

## Analistas

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

Sandra Paez  
+57 1 484-6776  
[sandra.paez@fitchratings.com](mailto:sandra.paez@fitchratings.com)

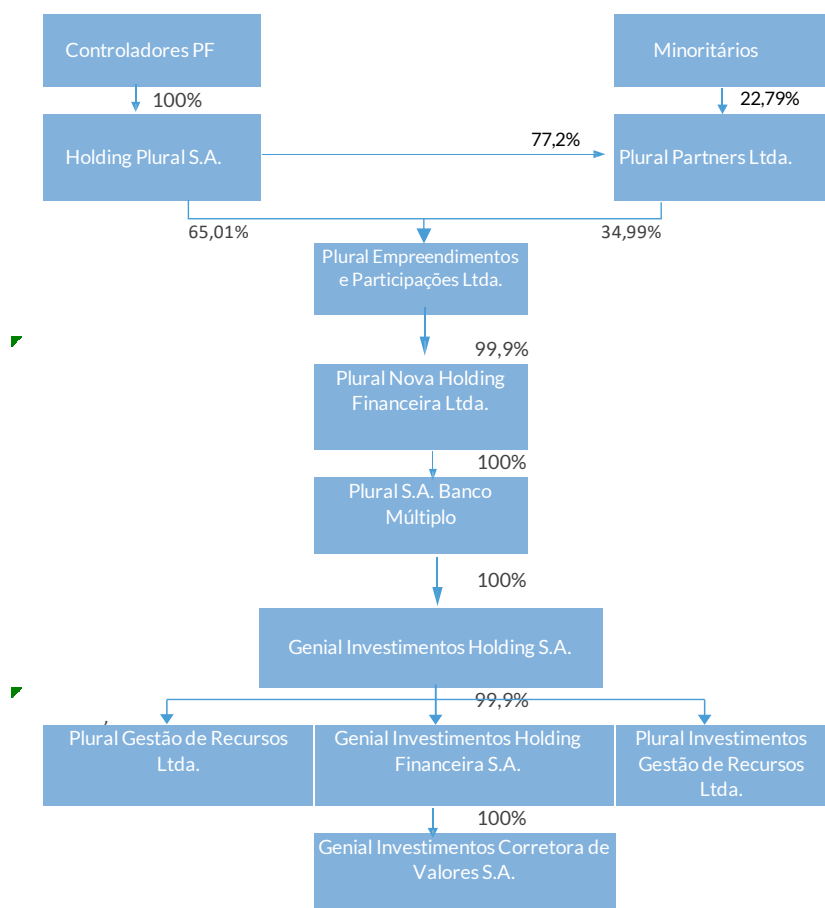
### Avaliação das Categorias

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

Fonte: Fitch Ratings

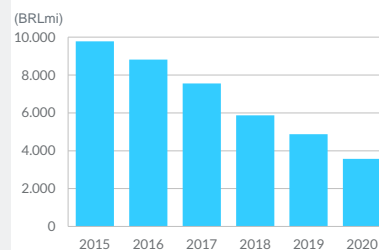
### Estrutura Organizacional

## Estrutura Organizacional



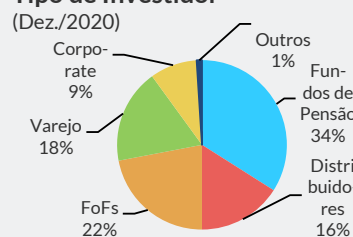
Fonte: Plural Gestão de Recursos Ltda.

### Total de Ativos sob Gestão



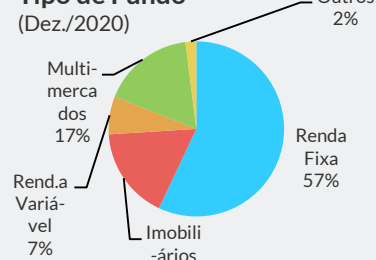
Fonte: Plural Gestão de Recursos Ltda.

### Ativos Sob Gestão por Tipo de Investidor



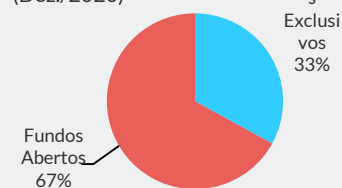
Fonte: Plural Gestão de Recursos Ltda.

### Ativos Sob Gestão por Tipo de Fundo



Fonte: Plural Gestão de Recursos Ltda.

### Ativos Sob Gestão por Tipo de Carteira



Fonte: Plural Gestão de Recursos Ltda.

## Processo de Investimento [Forte]

### Objetivos do Investimento

Os mandatos de investimento têm ativos elegíveis, indicadores de desempenho, orçamentos de risco e limites claramente definidos, que seguem decisões tomadas pelos comitês de investimento — as quais são conduzidas de forma consensual. O processo de investimento dos fundos de renda fixa da PGR não sofreu alterações relevantes após a saída das equipes de renda variável, multimercados e de economia para a Occam, constituída em 2018. A gestora manteve apenas fundos de renda fixa, incluindo de crédito privado. O processo de investimento, muito bem estruturado, é impulsionado por uma abordagem *top down*, com crédito privado. As revisões das carteiras são feitas em comitês formais e em reuniões matinais diárias. A PGR possui relatórios de atribuição de desempenho e relatórios de risco (VaR, testes de estresse, liquidez etc.), entre outros, que permitem aos gestores avaliar se as carteiras estão em conformidade com as políticas de investimento. O acompanhamento diário do desempenho, em conjunto com os relatórios de risco, permite que a equipe aprenda com eventuais erros cometidos e ajuste seu processo de investimento.

### Processo de Pesquisa

A PGR tem forte acesso a pesquisas de alta qualidade, devido à boa posição e à franquia do grupo no Brasil. O processo de pesquisa é compatível com o universo do investimento e demonstra disciplina e padronização. A pesquisa macro é desenvolvida por uma equipe com dois economistas experientes. As análises de crédito são feitas pela equipe da PGR — composta por um CIO, um gestor e quatro analistas —, que cobre aproximadamente 65 empresas, incluindo 15 instituições financeiras. Há, no máximo, 10% do AUM por empresa aberta e 5% por empresa fechada.

### Decisão de Investimento e Construção de Carteiras

A PGR possui comitês semanais de investimento e discussões diárias, pela manhã, além de comitês macro, também semanais. O processo é estável e bastante disciplinado, e as decisões são tomadas por consenso, embora o CIO tenha autonomia para decidir a construção das carteiras. O risco de pessoas-chave é moderado, concentrado no CIO, Rafael Zlot, e no gestor, Alexandre Donini. As reuniões diárias são voltadas a discutir informações relevantes, visões de mercado, desempenho e risco dos fundos, o que permite ajustar os portfólios de forma proativa. As posições são efetuadas pelo gestor, e a equipe pode fazer simulações antes da negociação. A PGR deve aprovar limites para a aquisição de créditos, em comitês semanais ou sob demanda. As análises são realizadas pelos analistas de crédito da gestora, que também monitoram os limites e sua exposição total.

## Recursos de Investimento [Forte]

### Equipe

A estrutura do grupo Plural e da PGR é muito bem organizada, com responsabilidades e controles claros e boa segregação entre as áreas do grupo (equipe de investimento, distribuição, *middle* e *back office*, riscos de mercado/liquidez e operacional e *compliance*, bem como finanças, recursos humanos e tecnologia). Há CEO, COO, CFO e CRO para o grupo, entre outros executivos. As áreas de risco, *compliance*, auditoria interna e o departamento jurídico se reportam diretamente ao comitê executivo do grupo.

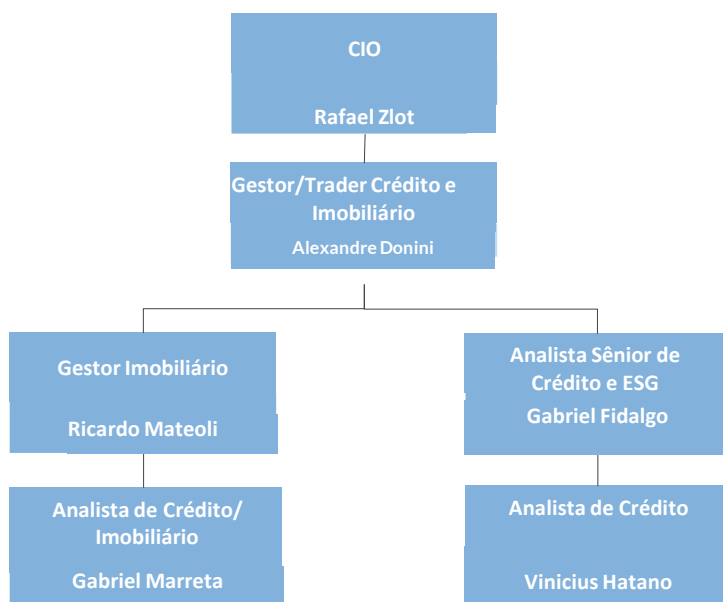
A equipe de investimento é totalmente segregada. É composta por seis profissionais, incluindo o CIO, um gestor e quatro analistas de crédito, e recebe apoio de dois economistas do grupo, entre outros profissionais das áreas de risco e suporte. A de distribuição (três pessoas dedicadas a investidores institucionais e três a distribuidores) reporta-se a um dos principais sócios do grupo. As atividades de suporte, como RH, *marketing*, jurídico e contabilidade, são realizadas por profissionais do grupo dedicados a estas funções, a fim de reduzir custos, permitir expertise e melhorar a eficiência.

Os profissionais da PGR possuem forte experiência. Os membros do comitê executivo, incluindo o gestor, têm mais de vinte anos de atuação no mercado financeiro, enquanto os outros responsáveis por áreas e os analistas (*risco* e *compliance*, *middle office* e *back-office* e

distribuição) têm entre dez e trinta anos de experiência. A maioria destes profissionais trabalha no grupo desde 2009 ou 2011. Por outro lado, metade dos analistas não possui grande experiência. Após a saída dos profissionais para a Occam, em 2018, e do CRO e a maioria de sua equipe, em 2019, a rotatividade de profissionais não tem sido relevante. Houve a saída de dois analistas em 2020, mas foram substituídos rapidamente, e a gestora tem mantido seus profissionais seniores.

## Equipe (Gestão de Recursos)

### Equipe



Fonte: Plural Gestão de Recursos Ltda.

### Fluxos de Trabalho do *Front-Office* e Tecnologia

O grupo Plural possui uma estrutura de tecnologia robusta, com alto grau de automação em seus diferentes fluxos de trabalho (sistemas de *front*, *middle* e *back office*). A gestão do grupo está focada em melhorar seus sistemas de tecnologia da informação (TI) e tem realizado investimentos contínuos em infraestrutura e ferramentas.

A PGR tem um sistema de *front office* completo e integrado (Plural Trading), com posições em tempo real e análises de risco prontamente disponíveis, com alto grau de automação e controles e baixa intervenção manual. A plataforma é um *software* desenvolvido internamente, que permite que todo o processo seja executado por meio de uma tecnologia robusta (ordens dos gestores, confirmação das ordens de corretores, alocação de posições, gerenciamento de entradas e saídas de investidores, pre-trading compliance, processamento e validação das cotas dos fundos, etc.). A PGR implantou, em 2020, o sistema de risco de mercado BCInf, que inclui risco de liquidez e é mais automatizado. O sistema anterior de risco de mercado da Bloomberg será mantido. A gestora também possui um bom sistema proprietário para risco operacional, enquanto o controle de atribuição de desempenho é feito em Excel.

A PGR tem capacidade e forte expertise para assumir mandatos exclusivos (em torno de 33% do AUM em dezembro de 2020), por meio da utilização de procedimentos padronizados (comuns à indústria brasileira). Apesar de não existir um comitê específico para as discussões sobre novos produtos, e estes serem lançados conforme a necessidade, a gestora pode se adaptar a diretrizes, administradores fiduciários, custodiantes e estruturas exigidas por diferentes tipos de investidores. O grupo tem sólidas diretrizes e políticas de segurança de continuidade de negócios (BCP) e TI, com procedimentos, rotinas e permissões bem definidos.

### Suporte de Middle/Back Office e Provedores de Serviços de Terceiros

O grupo Plural possui áreas de *middle* e *back office* robustas e segregadas da estrutura da PGR, que se reportam ao COO do grupo. Este conta com seis profissionais experientes nestas áreas e oferece reconciliação diária e controle para todas as ordens, posições de títulos (nos custodiantes, *clearings*, etc.), caixa dos fundos, precificação de títulos e cálculo de cotas dos fundos, por meio do sistema Plural Trading em processos padronizados e integrados.

Os contratos com os prestadores de serviços são formalizados mediante *service level agreements* (SLAs). A qualidade dos serviços e os preços são monitorados pelas áreas de *compliance* e operacional. As ordens são executadas via sistema pelos gestores, com controles *pre-trading*. Há política específica para aprovação e monitoramento das corretoras, com decisões tomadas em comitês semestrais conduzidos pela área de *compliance*. Há 23 corretoras aprovadas e os volumes de *trading* são concentrados em cinco corretoras (81% do total em dezembro de 2020).

A precificação dos ativos e o cálculo de cotas dos fundos são feitos diariamente pelos administradores fiduciários (48% do AUM pelo BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.; 23%, pelo grupo Plural; 11%, pela Oliveira Trust, e 7%, pelo Banco Bradesco S.A. (Bradesco), além de outras três instituições de renome), que são os responsáveis legais, de acordo com as regras locais, e mantêm as bases de dados críticas de ativos e passivos dos fundos (custodiantes: 48% no BNY Mellon, 17% no Itaú, 11% na Oliveira Trust, 9% no Bradesco, 9% no grupo Plural e 6% no Banco Paulista S.A.).

## Gestão de Risco [Forte]

### Controle de Risco

A PGR é monitorada por várias entidades externas (administradores, custodiantes, auditoria interna e área de risco e *compliance* do grupo; e auditoria externa do grupo e dos fundos). A gestora também está sujeita às autoridades reguladoras (Comissão de Valores Mobiliários - CVM, Banco Central do Brasil e Anbima). O grupo Plural conta com um departamento de riscos (mercado, liquidez e risco operacional, com três profissionais) e *compliance* (com quatro), com controles muito fortes, que avaliam exposições, mandatos e políticas. Há também uma área de crédito com dois integrantes. Estas áreas reportam-se ao comitê executivo do grupo. No entanto, esta área de crédito apenas supervisiona os limites de risco dos fundos, sendo o monitoramento do risco de crédito das empresas efetuado pelos próprios analistas do time de investimento. O CRO e a maior parte da equipe de risco foram alterados em 2019, mas sem impacto relevante nas rotinas e nos procedimentos, tendo em vista que os novos profissionais já trabalhavam em áreas relacionadas no grupo.

A gestora conta com sólido conjunto de políticas, procedimentos e controles, com acompanhamento diário das posições e relatórios semanais discutidos em comitês, inclusive testes de estresse, sem violações relevantes. A área de *compliance* verifica a implementação de todas as políticas e exposições dos fundos. O grupo conta com práticas muito boas para identificar, mapear, controlar e corrigir riscos operacionais, por meio do sistema Plural Risco Operacional, que armazena todos os fluxos de trabalho, relatórios, informações sobre perdas e quase perdas, indicadores de risco e planos de ação, com baixo volume de perdas operacionais. Todos os processos são mapeados, mas nem todos os indicadores de risco estão em vigor.

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

O grupo mantém métricas abrangentes de risco *ex-ante* e *ex-post*, apoiadas por relatórios diários de risco de mercado, *feeds online*, simulações, limites de risco formalizados e orçamentos controlados por bons sistemas terceirizados (BCInf e Bloomberg). O grupo implantou o sistema BCInf, em 2020, que inclui risco de liquidez. Premissas e metodologias de

risco de mercado são discutidas e definidas em comitês semanais, com VaR, testes de estresse e *tracking errors* calculados para todos os fundos.

Há controles de liquidez muito bons, feitos em planilhas de Excel, executados semanalmente e integrados ao monitoramento de risco de mercado, com avaliação diária sobre o fluxo de caixa do fundo. Todos os fundos possuem limites de parcela mínima dos ativos líquidos, com base em mandatos e estratégias. Estratégias menos líquidas utilizam prazos de resgate diferentes (D+30 ou D+45).

Para adquirir crédito privado, a gestora necessita ter limites aprovados – os quais são definidos em um comitê de crédito semanal (ou sob demanda), com a participação da equipe de investimento. A análise de crédito é fornecida pelos analistas da gestora (quatro profissionais). A inadimplência de crédito é baixa em relação ao AUM dos fundos, registrando apenas três casos nos últimos seis anos. O departamento de crédito do grupo (dois profissionais), que se reporta ao comitê executivo e ao COO, também monitora os limites e a exposição da gestora. O risco de crédito de contrapartes não é relevante, devido à centralização das negociações na B3 e na Selic (câmaras de compensação), conforme o padrão do mercado brasileiro.

### Compliance

A PGR conta com um conjunto completo de políticas e controles para alocação justa das ordens, *know your client* (KYC), *suitability*, código de ética, política de investimento pessoal, etc. O departamento de *compliance* monitora a implantação de todas as políticas e as exposições dos fundos, apesar de não haver monitoramento periódico dos investimentos pessoais dos funcionários. Há pré e pós-controles de negociação para todos os fundos automatizados no sistema proprietário Plural Trading. Não há violações relevantes – mas, quando ocorrem, são principalmente passivas e prontamente solucionadas. Os administradores, que são fornecedores terceirizados de renome, também adotam medidas efetivas para as correções, já que são responsáveis por relatar todas as violações à CVM. Todos os fundos têm estrutura apropriada e independente, seguindo a regulação local.

### Alinhamento de Interesses

A política de compensação é competitiva (salário fixo + bonificação alta), seguindo as gestoras locais independentes. A definição do *pool* de bônus, bem formalizada, baseia-se no lucro anual do negócio e é decidida no comitê executivo do grupo (composto por seis membros, mas a decisão se concentra nos dois principais acionistas). A compensação total é 60% fixa e 40% variável. Há cerca de 550 profissionais no grupo, sendo 32 acionistas (dois na PGR).

## Quadro de Riscos

Estruturas de Supervisão			
Interna	Periodicidade	Externa	Periodicidade
Comitê Executivo – Grupo Plural	Quinzenal	Administradores Fiduciários – Grupos BNY Mellon, Plural, Oliveira Trust e Bradesco	Diária
Comitê de Crédito – PGR	Semanal ou Sob Demanda	Custodiantes – Grupos BNY Mellon, Itaú, Oliveira Trust e Bradesco	Diária
Comitê de Risco – Grupo Plural	Semanal	Audidores Externos – KPMG e Ernst Young & Terco	Mensal e Anual
Comitê de Auditoria – Grupo Plural	Semestral	CVM	Regular
Comitê Operacional – Grupo Plural	Quinzenal	Anbima	Regular
Comitê de Gente – Grupo Plural	Bimestral	Banco Central do Brasil (Bacen)	Regular

Fonte: Plural Gestão de Recursos Ltda.

## Desempenho dos Investimentos [Consistente]

O desempenho ajustado ao risco dos fundos da PGR foi consistente com o de pares relevantes e *benchmarks* no período de 36 meses encerrado em dezembro de 2020, devido aos fortes processos de tomada de decisão sobre investimentos e de gerenciamento de riscos. Após transferir fundos de ações e multimercados para a Occam, a PGR manteve os fundos de renda fixa e crédito privado. A análise de desempenho foi baseada principalmente nos fundos Plural Yield FI RF, Plural High Yield FIRF e no Plural Crédito Corporativo RI RF, que representavam a maioria do AUM do escopo do rating em dezembro de 2020.

## Companhia & Atendimento a Clientes [Forte]

### Companhia

A PGR faz parte do grupo Plural, grupo de médio porte estabelecido em 2009 por quatro executivos muito experientes do antigo Banco Pactual S.A. (atual Banco BTG Pactual S.A.). O grupo foi formado com a aquisição e o desenvolvimento de diferentes linhas de negócios: gestão de recursos, *private banking*, corretora de títulos, banco de investimentos e resseguro. A gestora é controlada pela *holding* Plural (65,01%), pertencente a três executivos: CEO (49,45%), CEO adjunto (39,47%) e o executivo de relações com o mercado (7,74%), além de ações em tesouraria (3,34%). O saldo (34,99%) pertence a outra *holding* (Plural Partners), ligada à *holding* Plural (76,90%) e a outros 28 executivos. O grupo tem outra gestora de recursos, focada em renda variável, e participação minoritária na Occam (20%, reduzida de 49% em 2020), concentrada em fundos multimercados.

A PGR era a 135ª maior gestora de recursos do Brasil em AUM em dezembro de 2020, com um total de BRL3,5 bilhões, segundo o ranking da Anbima. Com a constituição da Occam, em 2018, e a saída das equipes de renda variável, multimercados e macroeconomia, a gestora concentrou-se em estratégias de renda fixa, incluindo crédito privado. O AUM de fundos de renda fixa apresentou bom crescimento até meados de 2019, com desempenho positivo. No entanto, o AUM da gestora decresceu 39% — de BRL6,1 bilhões, em junho de 2019, para BRL3,6 bilhões, em junho de 2020 —, permanecendo estável desde então. O declínio, em 2019, ocorreu à medida que os investidores deixavam as estratégias de fundos de crédito privados em busca de rendimentos mais altos, devido à queda das taxas de juros para os menores patamares históricos e, em 2020, em função de resgates como resultado da crise causada pela pandemia de coronavírus.

A PGR tem contribuído para o lucro do grupo e representa uma importante linha de negócios. O resultado, oriundo de taxas de administração e performance, deve permanecer adequado. O resultado do grupo tem sido bom (BRL72 milhões em 2020 e BRL39 milhões em 2019). Em dezembro de 2020, o AUM por tipo de estratégias era composto por renda fixa (57%), multimercados (17%), imobiliários (17%), previdência (7%) e outros (2%). Por investidores, era constituído por fundos de pensão (34%), fundos de fundos (22%), distribuidores (16%), varejo (18%), *corporate* (9%) e outros (1%). A concentração do AUM era alta — os cinco maiores investidores detinham 27% do AUM (dez maiores: 37%).

### Atendimento a Clientes

A PGR tem boa comunicação com os investidores e cumpre todas as obrigações de divulgação estabelecidas pela CVM e pela Anbima. A gestora atua com bom grau de transparência junto aos investidores e lhes fornece materiais de comunicação abrangentes, com divulgação de relatórios mensais dos fundos, de acordo com as exigências regulatórias. A PGR também realiza conferências com investidores e lhes envia relatórios mensais com análises de riscos e sensibilidades. O grupo Plural conta com uma equipe centralizada de gerentes de relacionamento (sete profissionais, que fazem parte da estrutura do grupo), divididos por cada canal de clientes (institucional, *family offices*, corporativo e previdência).



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 CONDUITA 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 CONDUITA". 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 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).