

Sicredi Asset Management

Tipo de Rating	Rating	Perspectiva	Última Ação de Rating
Rating de Qualidade de Gestão de Investimento	Proficiente	Estável	Atribuição, em 25 de janeiro de 2019

Principais Fundamentos do Rating

Forte Processo de Investimento: O rating da Sicredi Asset Management (Sicredi AM) considera o bem formalizado e definido processo de investimento (apesar de não haver equipe de análise própria), a estrutura bem segregada e a experiente equipe de profissionais. Considera, ainda, os benefícios derivados do grupo, o Sistema Cooperativo Sicredi (Sicredi), o segundo maior sistema cooperativo de crédito e a sétima maior instituição financeira por depósitos do Brasil. Estes benefícios incluem o forte gerenciamento de risco e compliance, a grande capacidade de distribuição, a larga base de clientes e o sólido suporte tecnológico.

O rating da Sicredi AM se aplica apenas a suas atividades no mercado doméstico, não incluindo as áreas de administração fiduciária e custódia do grupo, que conta com processos e políticas próprios. A Fitch acredita que os principais desafios da Sicredi AM são diversificar sua base de investidores, melhorar o sistema de *front office* para incluir pré-trading compliance e maior integração com provedores de serviços terceirizados, além de manter o bom desempenho dos fundos e consolidar a melhora do monitoramento dos investimentos pessoais dos profissionais.

Processo de Investimento: Apesar de a gestora ter sido constituída recentemente, seu processo de investimento é bem estruturado e consistente, com estratégias e limites bem definidos. O foco está basicamente em estratégias de renda fixa, incluindo títulos privados. O processo de investimento é baseado em comitês com abordagem *top down* e apoiado em profundas análises macro e de empresas, principalmente instituições financeiras, fornecidas pelo Banco Cooperativo Sicredi. A gestora não possui equipe de análise própria.

As decisões são por consenso nos comitês e os traders têm um rigoroso limite para posições táticas, que, se utilizados, devem ser explicados em comitês posteriores. A gestora produz relatórios de atribuição de desempenho e de risco que permitem aos gestores avaliar se as carteiras estão em conformidade com as políticas de investimento, aprender com erros e ajustar seu processo de investimento.

Recursos de Investimento: A estrutura da Sicredi AM é bem segregada, com claras responsabilidades e controles, apesar de contar com apenas nove profissionais, todos da equipe de investimento. A Sicredi AM possui CEO e CIO, quatro traders e três analistas, todos bem experientes, incluindo os executivos do grupo. A gestora utiliza a robusta e independente estrutura do grupo para as outras atividades. O banco é responsável pelo gerenciamento de risco (crédito, mercado, liquidez e operacional) e por serviços de administração fiduciária e custódia. A Confederação Sicredi responde por atividades de recursos humanos (RH), contabilidade e tecnologia da informação (TI), entre outras, de todo o grupo. O Sicredi também mantém áreas independentes de compliance e auditoria interna.

A Sicredi AM é beneficiada pela estrutura corporativa de TI do grupo, de boa infraestrutura tecnológica, processos bem definidos e rígidas políticas de segurança. A gestora possui um sistema de *front-back office* apropriado (YMF, da Totvs). O nível de automação é adequado, mas há muitas interações manuais e utilização de planilhas em Excel, principalmente em reconciliações e interações com provedores de serviços externos. A área de *middle office* é responsável pela reconciliação dos processos operacionais, com procedimentos padronizados.

Gestão de Risco: A Fitch considera forte a estrutura independente de administração de risco, compliance e auditoria interna do grupo. A estrutura conta com relatórios diários, comitês trimestrais, bons controles de risco de mercado e sólidos controles de risco de liquidez e de crédito. Os rompimentos dos limites dos fundos foram poucos e prontamente resolvidos. O alinhamento de interesses é muito bom, com política de compensação bem elaborada e em linha com aquelas observadas em outros gestores de ativos brasileiros.

Desempenho dos Investimentos: As carteiras da Sicredi AM demonstram desempenho consistente e alinhado a seus objetivos e aos pares relevantes. Os fundos de investimento foram transferidos da Quantitas Gestão de Recursos S.A. para a Sicredi AM em 2016, mantendo o histórico. O desempenho tem sido consistente para as estratégias de renda fixa, que incluem fundos de renda fixa e alguns multimercados e de previdência, que representavam quase 100% do ativos sob gestão (AUM) em dezembro de 2018.

Companhia & Atendimento a Clientes: A Sicredi AM foi fundada em 2016 como unidade de negócios da Confederação Sicredi, para administrar a liquidez do Sicredi. A Sicredi AM era a 18º maior gestora de ativos do Brasil, com AUM de BRL31 bilhões (desconsiderando as carteiras administradas) em dezembro de 2018, de acordo com o ranking da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima). O AUM da gestora tem apresentado bom crescimento, beneficiado pela alta liquidez do sistema e pela forte relação com as cooperativas. O Sicredi apresenta lucros muito elevados (BRL2,4 bilhões em 2017).

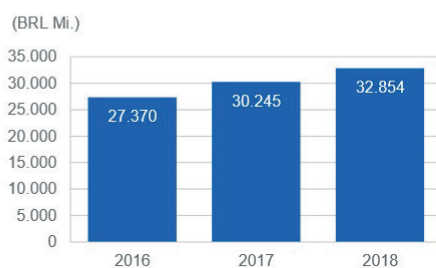
Avaliação das Categorias

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

Fonte: Fitch Ratings.

Ativos Sob Gestão

Total de Ativos Sob Gestão (AUM)



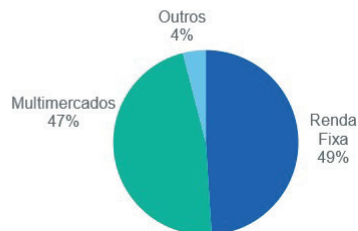
Fonte: Sicredi AM.

Ativos Sob Gestão, por Tipo de Investidor (2018)



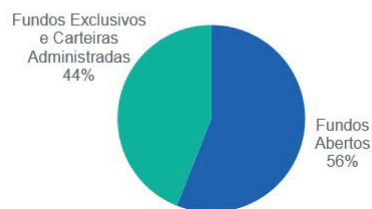
Fonte: Sicredi AM.

Ativos Sob Gestão, por Tipo de Estratégia (2018)



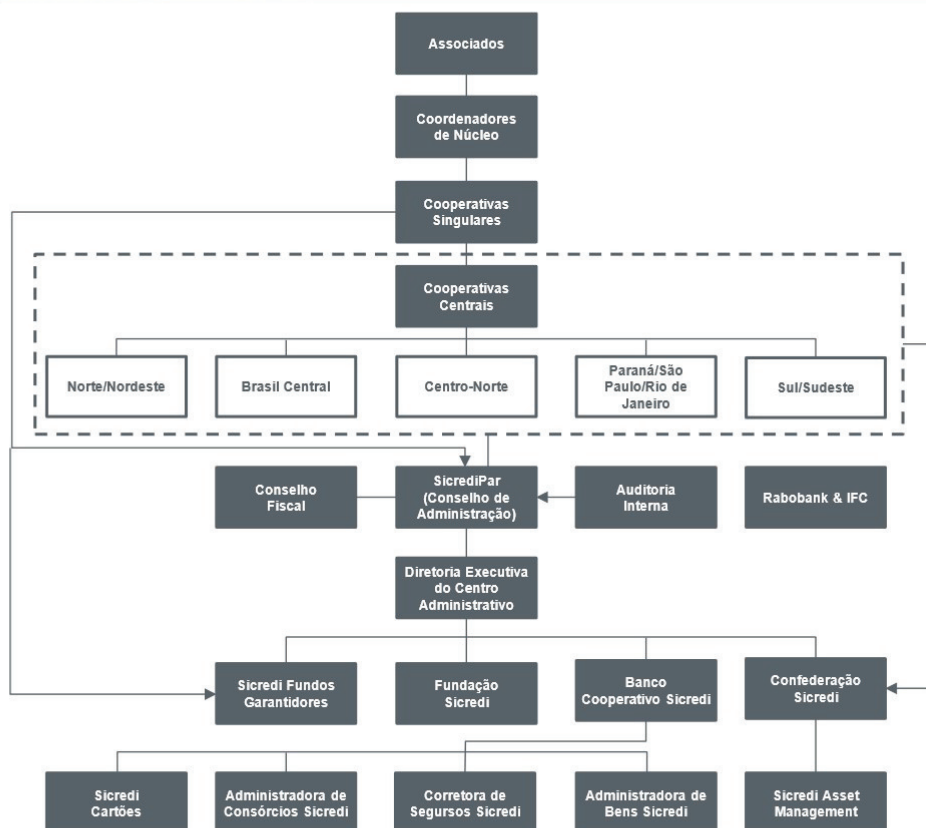
Fonte: Sicredi AM.

Ativos Sob Gestão, por Tipo de Carteira (2018)



Fonte: Sicredi AM.

Estrutura Organizacional



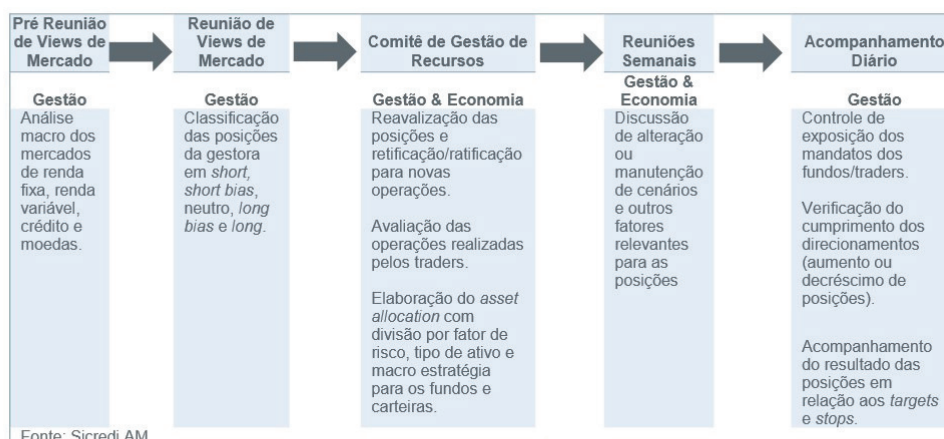
Fonte: Sicredi AM.

Processo de Investimento

Objetivos do Investimento: Os mandatos de investimento da Sicredi AM têm políticas de investimento claramente definidas, orçamentos de risco e limites que seguem as decisões tomadas pelos comitês com visão consensual. O processo de investimento é conduzido por uma visão *top-down*, com abordagem conservadora em relação aos limites de risco. Quase 100% dos mandatos são de renda fixa, incluindo crédito privado em alguns fundos. Os relatórios diários de atribuição de desempenho, em conjunto com os relatórios de risco (VaR, testes de estresse, *gaps* de liquidez), têm permitido à gestora aprender com os erros e ajustar seu processo de investimento.

Processo de Pesquisa: O processo de pesquisa é consistente com o universo do investimento, com bom acesso a pesquisa de terceiros (*sell-side*), devido ao relacionamento com os corretores e ao porte do Sistema Sicredi, embora estes relatórios sejam usados apenas para discussão. A gestora não possui uma equipe própria de analistas de pesquisa. A pesquisa macroeconômica e a análise de crédito são fornecidas pelo Banco Cooperativo Sicredi S.A. (Banco Sicredi), que possui robustas áreas econômicas e de crédito. O economista e o superintendente de crédito do Banco Sicredi participam dos comitês de investimento e crédito privado, respectivamente. A área de crédito do banco também é responsável por monitorar os limites e a exposição da gestora. Os analistas de crédito do banco acompanham em torno de 40 empresas, sendo 30 com limites aprovados incluindo instituições financeiras, com limite de até 20% de exposição por empresa no melhor *score* interno.

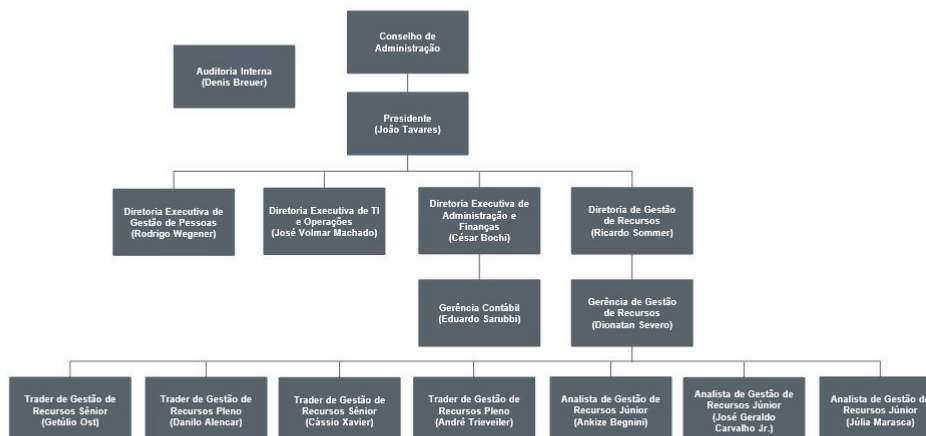
Decisão de Investimento e Construção de Carteiras: A Sicredi AM possui um comitê de investimento mensal, um comitê de crédito privado trimestral (ou sob demanda) e discussões diárias matinais em um processo estável com a participação da equipe de investimentos e executivos do banco. O processo é altamente disciplinado, com todas as decisões tomadas por consenso. Os membros votantes são bem definidos no comitê de investimento (CEO, CIO e economista do banco) e no comitê de crédito privado (CEO, CRO e superintendente de crédito do banco). O comitê de crédito privado aprova limites para adquirir ativos de crédito e a equipe de investimento decide os preços e o prazo. As carteiras são compostas por posições decididas por consenso nos comitês e os traders têm um rigoroso limite para alocações táticas, que, se utilizados, devem ser explicados em comitês posteriores. As reuniões matinais diárias (com o economista, se necessário) são usadas para discutir informações relevantes, visões de mercado, desempenho e risco dos fundos, permitindo que os gestores ajustem as carteiras proativamente. Quase todas as carteiras seguem as mesmas estratégias ajustadas pela política de risco e investimento. Os recursos de negociação/trading são adequados às necessidades da gestora. As ordens são normalmente efetuadas por telefone e posteriormente incluídas no sistema de front/back-office (YMF).



Recursos de Investimento

Equipe: A estrutura da Sicredi AM é muito bem segregada, com responsabilidades e controles claros, apesar de contar com apenas nove profissionais, todos na equipe de investimento. A gestora tem um CEO, um CIO, quatro traders e três analistas. Uma equipe de investimento mais diversificada e segmentada seria positiva. A Sicredi AM utiliza a robusta e independente estrutura do grupo para as outras atividades. O banco é responsável pelo gerenciamento de risco (crédito, mercado, liquidez e operacional) e serviços de administração fiduciária e custódia. A Confederação Sicredi responde por atividades de RH, contabilidade e TI, entre outras de suporte, para todo o grupo. O Sistema Sicredi também mantém áreas independentes de compliance e auditoria interna. A estrutura do banco/grupo tem seis diretorias executivas, incluindo CEO, CRO, COO e um executivo de crédito, com funções bem definidas. A gestora também utiliza os gerentes de relacionamento do banco/grupo para distribuir seus fundos para as cooperativas e aos associados.

O risco de pessoa-chave não é relevante, apesar de certa concentração da decisão de investimento no CEO e no CIO. Além disso, esse fato é mitigado por todas as decisões serem efetuadas por consenso em comitês. Os executivos da gestora e do grupo são bastante experientes, enquanto os outros profissionais da equipe de investimentos têm experiência adequada. Apesar do pouco tempo trabalhando juntos na gestora, alguns trabalharam juntos em outras empresas do grupo e a maioria dos profissionais das áreas de controle e suporte está há muito tempo do grupo. A rotatividade tem sido baixa para uma gestora recentemente constituída.



Fonte: Sicredi AM.

Fluxos de Trabalho do Front-Office e Tecnologia: A Sicredi AM conta com um sistema de *front/back office* apropriado (YMF, da Totvs) com envio e gerenciamento de ordens. O sistema tem uma ferramenta com pré-trading compliance, mas a gestora usa essa funcionalidade como pós-trading. A ordem é incluída no sistema apenas após sua conclusão. O YMF também possui recursos de *middle* e *back office* que incluem controles de fluxo de caixa dos fundos, pós-trading compliance (o qual é usado), armazenamento dos dados dos fundos, cálculo das cotas, relatórios gerenciais etc. O nível de automação é apropriado, mas há muitas interações manuais e utilização de planilhas em Excel, principalmente em reconciliações e interações com provedores de serviços externos. A gestora está em processo de melhora da integração com estes provedores.

O YMF oferece uma capacidade muito boa para assumir e transferir mandatos exclusivos (44% do AUM em dezembro de 2018). A Sicredi AM tem bom histórico de gestão de uma série de carteiras para clientes institucionais (cooperativas) que cumprem mandatos muito específicos (usados para se adaptar às diretrizes e estruturas exigidas por diferentes tipos de investidores). A gestora usa o sistema Luna para risco de mercado, fornecido pela Maps (um fornecedor bem conceituado); o SAS para controles de liquidez; o SGSI e o SAS GRC para risco operacional; e o suporte de planilhas em Excel. Também utiliza Bloomberg, Broadcast e Valor Pro para acessar dados de mercado e o ADT para atribuição de desempenho dos fundos.

A Sicredi AM é beneficiada pela estrutura corporativa de tecnologia do grupo com um grande grupo de profissionais (segregados em infraestrutura, desenvolvimento e manutenção). Há boa infraestrutura tecnológica (incluindo o *mainframe* do grupo) com procedimentos, rotinas e permissões bem definidos e rígidas políticas de segurança e contingência.

Suporte de Middle/Back Office e Provedores de Serviços de Terceiros: A estrutura de *middle office* da Sicredi AM é muito boa, sendo segregada e alocada no grupo. Os processos são bem padronizados com reconciliação diária das ordens de negociação, fluxo de caixa dos fundos, precificação dos ativos e cálculo de cotas, usando planilhas em Excel e o sistema ADT. A administração fiduciária, a controladoria e a custódia são realizadas pelo Banco Sicredi, sem reprocessamento relevante de fundos. As bases de dados críticas de ativos e passivos dos fundos também são mantidas pelo administrador fiduciário, que realiza a precificação dos ativos e o cálculo de cotas diário, segundo as regras locais. A formalização dos contratos com prestadores de serviços terceirizados, incluindo o grupo, é bem elaborada através de SLAs.

O processo de aprovação e revisão das corretoras é anual, efetuado no comitê de crédito privado. A gestora opera com 15 corretoras (as cinco maiores detinham 75% do volume negociado em dezembro de 2018) e há relatórios diários e mensais do volume negociado. Além disso, a avaliação das corretoras inclui a qualidade de execução, da pesquisa fornecida, preços e mercados especializados da corretora. As ordens normalmente são executadas pelos traders por telefone e posteriormente incluídas no sistema de *front/back-office* (YMF). Há boa política de precificação de ativos, marcados a mercado diariamente pelo administrador fiduciário de acordo com a regulamentação local. Há um comitê de precificação dos ativos quinzenal com os executivos das áreas de risco e controladoria.

Gestão de Risco

Controle de Risco: A Sicredi AM é supervisionada por diversas entidades externas (administrador, custodiante, auditoria interna do grupo; áreas de risco e compliance do grupo; e auditoria externa da gestora e dos fundos). A gestora também está sujeita aos reguladores brasileiros — Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Banco Central do Brasil (Bacen) e Anbima. Os veículos de investimento têm estrutura apropriada e independente, seguindo as regras locais, com regulamentos e políticas registrados na CVM. As demonstrações financeiras da Sicredi AM estão incluídas nas demonstrações da Confederação Sicredi e são auditadas pela Ernst & Young. Todos os fundos são auditados.

Estruturas de Supervisão Interna	Periodicidade	Estruturas de Supervisão Externa	Periodicidade
Comitê de Gestão - Sicredi AM	Mensal	Administração Fiduciária – Banco Cooperativo Sicredi	Diário
Comitê de Crédito - Sicredi AM	Trimestral ou Sob Demanda	Custódia - Banco Cooperativo Sicredi	Diário
Auditoria Interna – Sistema Sicredi	Regular	Auditoria Externa do Sistema Sicredi – Ernst & Young	Mensal e Anual
Comitê de Riscos e Compliance (Crédito, Mercado e Liquidez) – Sistema Sicredi	Trimestral ou Sob Demanda	Auditoria Externa dos Fundos - Ernst & Young	Mensal e Anual
Comitê de Precificação de Ativos – Sistema Sicredi	Quinzenal	CVM	Regular
		Anbima	Regular
		Banco Central	Regular

Fonte: Fitch Ratings, Sicredi AM.

As estruturas de risco (crédito, mercado, liquidez e operacional) e compliance são segregadas e independentes, e mantêm controles muito bons para avaliar as exposições e revisar os mandatos e políticas. O comitê de risco e compliance, trimestral ou sob demanda, inclui muitos profissionais, mas apenas os executivos de risco e compliance têm voto, para manter a independência do comitê. As áreas de risco se reportam ao CRO. Os departamentos de compliance e auditoria interna complementam a estrutura fornecendo camadas adicionais de controle. A área de compliance reporta-se ao diretor de administração e finanças do grupo e os auditores internos ao Conselho de Administração do grupo. A gestora possui conjunto adequado de políticas, códigos e metodologias, sem violações relevantes. O grupo mantém boas práticas de identificação, mapeamento, controle e ações corretivas de risco operacional, sem perdas realizadas desde 2016.

Monitoramento e Mensuração de Risco & Teste de Estresse: A Sicredi AM conta com métricas abrangentes de risco ex-ante e ex-post apoiadas por relatórios diários, simulações de posição, limites de risco formalizados e orçamentos controlados por um bom sistema terceirizado (Luna). Os controles pré-trading estão incluídos no YMF, mas a gestora usa esta funcionalidade como pós-trading. Há controles de VaR e teste de estresse calculados para todos os fundos com monitoramento diário. Os bons controles de liquidez também são executados diariamente e integrados ao monitoramento de risco de mercado. Todos os fundos possuem um índice de liquidez que mostra os ativos líquidos necessários para enfrentar as saídas projetadas. A metodologia calcula a liquidez dos ativos que compõem a carteira e o risco de saída de fundos através de dados históricos. O risco de crédito de contraparte é limitado devido à centralização das negociações na B3 e na Cetip (câmaras de compensação), padrão para o mercado brasileiro. A área de análise de crédito do banco é responsável por monitorar os limites e a exposição da gestora. A Sicredi AM apresentou três créditos problemáticos, vendidos a investidores, que haviam sido transferidos da Quantitas (a gestora que gerenciava a liquidez do grupo antes de 2016).

Compliance: A Sicredi AM tem um bom conjunto de políticas e controles para alocação justa das ordens, *know your client* (KYC), código de ética, política de investimento pessoal etc. O departamento de compliance verifica a implantação de todas as políticas com bons controles pós-trading. A política de investimento pessoal tem uma lista bem definida dos investimentos permitidos. No entanto, os profissionais não precisavam informar seus investimentos; apenas assinar o código de conduta e a política de investimento pessoal. Esta política foi alterada recentemente, de forma que os profissionais enviem semestralmente seus comprovantes de investimentos. O administrador também toma medidas efetivas de controle e correções dos fundos, visto que são responsáveis legais por relatar todas as violações à CVM.

Alinhamento de Interesses: A Sicredi AM possui uma política de remuneração bem definida e elaborada, baseada em salários fixos combinados com bônus anual (cerca de 50% e 50%, respectivamente), seguindo outras instituições financeiras. Os objetivos combinam aspectos individuais (40% do bônus), o desempenho do departamento (40%) e os resultados do sistema cooperativo (20%) com indicadores quantitativos. A avaliação das metas e objetivos deste programa ocorre anualmente, e as estruturas promovem um bom alinhamento com os resultados dos fundos e a remuneração dos profissionais da gestora.

Desempenho dos Investimentos

Os fundos e carteiras da Sicredi AM demonstram desempenho consistente e alinhado com seus objetivos e com os pares relevantes nos últimos 36 meses encerrados em setembro de 2018. Os fundos de investimento foram transferidos da Quantitas Gestão de Recursos S.A. para a Sicredi AM em 2016, mantendo o histórico dos fundos. O desempenho tem sido consistente para as estratégias de renda fixa, que incluem os fundos de renda fixa e alguns fundos multimercados e de previdência e representavam quase 100% do AUM em dezembro de 2018.

Companhia & Atendimento a Clientes

Companhia: A Sicredi AM foi fundada em 2016 como uma unidade de negócios da Confederação Sicredi para administrar a liquidez do Sistema Cooperativo Sicredi (SCS), o segundo maior sistema de cooperativas de crédito do Brasil. Com origem em 1902, o SCS era a sétima maior instituição financeira do país em depósitos e a 12ª em ativos em dezembro de 2017, com ativos de BRL77 bilhões e lucro líquido de BRL2,4 bilhões. Possui cerca de 3,7 milhões de associados, 116 cooperativas singulares (CSs) e 1.575 pontos de atendimento. As cooperativas centrais e as singulares são os acionistas do Sicredi. O Banco Cooperativo Sicredi (Rating Nacional de Longo Prazo 'AA (bra)'/Estável) é uma das principais instituições do grupo e responsável pela administração fiduciária e serviços de custódia, enquanto a Confederação Sicredi é responsável por atividades de suporte, como RH, contabilidade e TI. Os fundos de investimento com a liquidez do grupo foram geridos pelo banco até 2011 e pela Quantitas Gestão de Recursos S.A., uma gestora de ativos independente, de 2012 a 2016. O principal objetivo do sistema cooperativo de crédito é fornecer crédito e produtos financeiros de baixo custo a seus associados.

A Sicredi AM era a 18ª maior gestora de recursos do Brasil com AUM de BRL31 bilhões em dezembro de 2018, de acordo com o ranking da Anbima (BRL33 bilhões, considerando carteiras exclusivas). Os fundos estão concentrados em estratégias tradicionais de renda fixa (100% do AUM, incluindo renda fixa, multimercado e fundos de previdência), compostos por títulos soberanos e crédito privado, basicamente bancos, seguindo o perfil conservador dos investidores. A gestora é altamente integrada ao banco/grupo.

A Sicredi AM tem apresentado bom crescimento do AUM (9% em 2018), em linha com a indústria, beneficiada pela alta liquidez do sistema e pela forte relação com as cooperativas. No entanto, não é um negócio muito lucrativo, devido às baixas taxas de administração. Seu principal objetivo é fornecer serviços de gestão de ativos a um baixo custo para o sistema. O Sistema Sicredi, por sua vez, apresenta resultado muito elevado (BRL2,4 bilhões em 2017 e BRL2 bilhões em 2016, com ROE ao redor de 20% nos últimos cinco anos). Em dezembro de 2018, o AUM por tipo de investidor era composto por cooperativas (79%), varejo/associados (6%), seguradoras (6%), FoFs (5%) e outros (4%). A concentração é muito alta. Os cinco principais investidores detinham 73% do AUM, principalmente cooperativas.

Atendimento a Clientes: A Sicredi AM tem uma comunicação geral boa com os investidores, cumprindo todas as obrigações de divulgação estabelecidas pela CVM e pela Anbima. Os relatórios dos fundos possuem informações adequadas (desempenho, risco e estratégia de investimento) e estão disponíveis em seu website. A gestora também envia relatórios mensais sobre os mercados e desempenho das estratégias. Utiliza os gerentes de relacionamento das cooperativas para distribuir seus fundos e a equipe de distribuição do banco como suporte para as relações institucionais com as cooperativas. Não há comitê formal de produtos, mas novos fundos devem ser discutidos com as áreas de administração fiduciária, riscos e compliance.

Pesquisa Relacionada e Metodologia Aplicada

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

Fitch Atribui Rating de Qualidade de Gestão de Investimento 'Proficiente' à Sicredi Asset (25 de janeiro de 2019)

Analistas

Pedro Gomes
+55 11 4504-2604
pedro.gomes@fitchratings.com

Luis Lopez
+571 484-6770 ext. 2003
luis.lopez@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/UNDERSTANDCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM WWW.FITCHRATINGS.COM. OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E AS POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE, SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE. NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA", A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO PARA RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH. Copyright © 2019 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias, 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuais, 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 cobrigados 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 n°337123.), 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).