

RB Capital Companhia de Securitização

Série 2018-157

Relatório de Pré-Distribuição

Conteúdo

Estrutura de Capital	1
Resumo da Transação	1
Principais Fundamentos do Rating	2
Sensibilidades do Rating	2
Análise de Dados	2
Transação e Estrutura Legal	2
Partes da Transação	3
Estrutura Jurídica	3
Análise do Colateral	3
Estrutura Financeira	4
Risco de Contrapartes	4
Monitoramento	4
Anexo A: Rede D'Or São Luiz S.A.	5
Resumo da Transação	7

Estrutura de Capital

Classe/Série	Montante* (BRL Mi.)	Vencimento Final	Rating	Perspectiva	Reforço de Crédito
2018-157	500,0*	março/2023	AAA(exp)sf(bra)	Estável	N.D.
Total da Emissão	500,0*				

N.D.: Não disponível

O rating da proposta de emissão não configura atribuição de rating final e está baseado em informações fornecidas pelo emissor até 29 de dezembro de 2017. O rating final está condicionado ao recebimento dos documentos definitivos que estejam em conformidade com as informações já recebidas. Os ratings de crédito da Fitch não constituem recomendação de compra, venda ou manutenção de um título. O prospecto e outros materiais disponibilizados desta oferta deverão ser lidos anteriormente à sua aquisição. *O valor originalmente ofertado, BRL500 milhões, poderá ser elevado em até 35% em razão do exercício total das opções de lote adicional e suplementar. Fonte: Fitch

Resumo da Transação

A Fitch Ratings atribuiu o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(exp)sf(bra)', com Perspectiva Estável, à proposta de 157ª série da primeira emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs, no montante nominal de BRL500,0 milhões, da RB Capital Companhia de Securitização (RB Capital). Esse valor pode ser elevado em até 175 milhões em decorrência de eventual exercício de lote adicional e suplementar. A série está lastreada em debêntures emitidas pela Rede D'Or São Luiz S.A. (Rede D'Or, 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável). O rating reflete a expectativa de pagamento integral do principal investido, acrescido de juros até o vencimento final, em março de 2023.

Principais Fundamentos do Rating

Qualidade de Crédito da Devedora: O risco de crédito da transação recai sobre a qualidade de crédito da Rede D'Or São Luiz S.A. (Rede D'Or, 'AAA(bra)', Perspectiva Estável). A empresa responde pelos pagamentos das debêntures que lastreiam a série de CRIs e por todas as despesas iniciais e recorrentes associadas à sua securitização.

Casamento de Pagamentos e Prazos: Os pagamentos de juros e principal devidos aos detentores dos CRIs refletem os pagamentos das debêntures. A série terá os mesmos termos das debêntures lastro, ambas indexadas a um percentual do Certificado de Depósito Interbancário (CDI) que será definido em processo de *bookbuilding* no limite máximo de 102%. O pagamento dos CRIs ocorrerá no mesmo dia das debêntures.

Ausência de Risco de Performance: Os recursos das debêntures serão utilizados para financiar empreendimentos imobiliários da Rede D'Or, seja via construção, expansão, manutenção, desenvolvimento e/ou reforma. Desta forma, os investidores da operação não estarão expostos à performance de projetos específicos.

Risco de Contraparte: A operação está exposta ao risco de contraparte do Banco Bradesco S.A. (Bradesco, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável), pois o banco domiciliará a conta corrente que receberá os pagamentos devidos pela Rede D'Or. O perfil de crédito do banco, na qualidade de contraparte, é condizente com a classificação da emissão dos CRIs.

Sensibilidades do Rating

O rating da emissão de CRIs está fortemente atrelado à qualidade de crédito da Rede D'Or São Luiz S.A. Portanto, qualquer alteração no perfil creditício desta empresa afetará o rating da emissão na mesma proporção.

Analistas

Mario Capuano
+55-11-4504-2619
mario.capuano@fitchratings.com

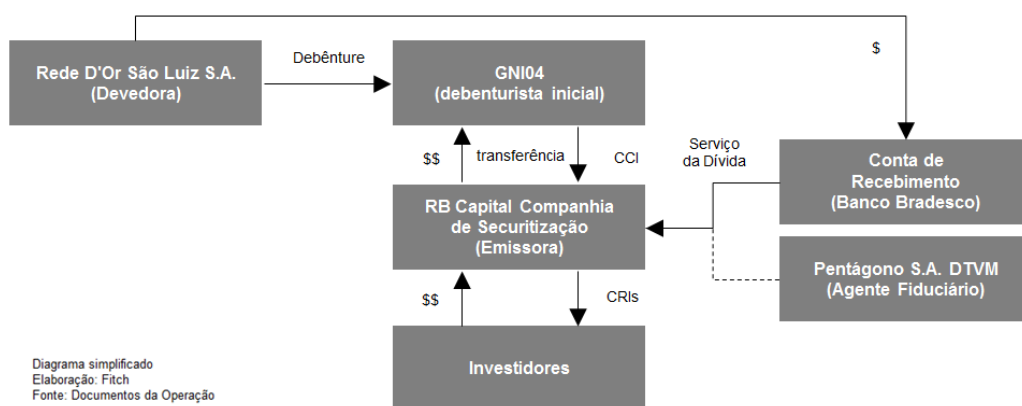
Robert Krause
+55-11-4504-2200
robert.krause@fitchratings.com

Análise de Dados

Modelagem, Aplicação de Critério e Adequação de Dados

A securitização de direitos creditórios imobiliários foi analisada segundo a “Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas”, de 15 de maio de 2017, a “Single- and MultiName Credit Linked Notes Rating Criteria”, de 3 de outubro de 2017, e a “Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria”, de 23 de maio de 2017, disponíveis em www.fitchratings.com.

Para analisar a operação, a Fitch recebeu, entre outros documentos, a minuta do prospecto da emissão; cópia do termo de securitização; minuta da escritura de emissão de debêntures; e a minuta do parecer legal.



Transação e Estrutura Legal

A emissão será lastreada por debêntures emitidas pela Rede D'Or, em favor da GNI04 Empreendimentos Imobiliários Ltda (GNI04). A GNI04 emitirá CCIs representando os direitos creditórios relativos às debêntures e as transferirá à RB Capital, que emitirá a série de CRIs lastreada nestas cédulas. A série terá prazo de cinco anos, com pagamentos semestrais de juros e amortização do principal em uma única parcela, no vencimento final.

A emissão tem juros remuneratórios correspondentes ao percentual da variação acumulada das taxas médias diárias dos Certificados de Depósito Interbancário (CDIs), com base em 252 dias úteis, calculados de forma exponencial e cumulativa *pro rata temporis* por dias úteis decorridos, a serem definidos em procedimento de *bookbuilding* e limitados, no máximo, a 102%.

O valor originalmente ofertado, BRL500 milhões, poderá ser elevado em até 35% em razão do exercício total das opções de lote adicional e suplementar. A estrutura da operação contempla a Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários (Pentágono) como agente fiduciário e custodiante. O Bradesco será o responsável pela escrituração dos CRIs e pelas liquidações financeiras da emissora.

Determinação de Vencimento Final Legal

Os ratings refletem a expectativa de pagamento pontual e integral do principal investido, acrescido de juros remuneratórios até o vencimento final em 9 de março de 2023.

Metodologia Aplicada

Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas (3 de maio de 2017)

Outras Metodologias Relevantes

Single- and MultiName Credit Linked Notes Rating Criteria (3 de outubro de 2017)

Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria (23 de maio de 2017)

Partes da Transação

Função	Nome	Ratings	Perspectiva
Emissora	RB Capital Companhia de Securitização	NA	NA
Custodiante/Agente Fiduciário/	Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários	NA	NA
Devedora	Rede D'Or São Luiz S.A.,	AAA(bra)	Estável
Cedente	GNI04 Empreendimentos Imobiliários Ltda.	NA	NA
Coordenador Líder	Banco J. Safra S.A.	NA	NA
Coordenadores	Bradesco BBI S.A. e BB - Banco De Investimentos S.A.	NA	NA
Escriturador e Liquidante	Banco Bradesco S.A.	AAA(bra)	Estável

NA – Não Avaliada

Fonte: Documentos da transação e Fitch

Estrutura Jurídica

Com base na estrutura legal da operação, a Fitch está convicta do comprometimento da devedora e garantidora em pagar as obrigações estabelecidas nas debêntures.

Devido à estrutura legal da operação, a Fitch entende que um evento de insolvência da securitizadora não afetará a integridade dos CRIs ou das obrigações neles constituídas e que a RB Capital será capaz de honrar seus compromissos com os investidores.

A agência solicitou e recebeu uma minuta inicial do parecer legal atestando a validade da constituição dos documentos relacionados à transação e à perfeita e acabada cessão dos recebíveis imobiliários.

Esclarecimento

Em sua análise de crédito, a Fitch confia na opinião legal e/ou fiscal emitida pela assessoria jurídica da transação. A agência reforça que não presta aconselhamento legal e/ou fiscal, nem atesta que opiniões legais e/ou fiscais ou quaisquer outros documentos relacionados à transação ou à sua estrutura sejam suficientes para qualquer propósito. A nota ao final deste relatório esclarece que este documento não constitui consultoria legal, fiscal ou sobre a estruturação da operação por parte da Fitch, nem deve ser utilizado como tal. Caso os leitores deste relatório necessitem de aconselhamento legal, fiscal e/ou sobre a estruturação, devem procurar profissionais capacitados nas jurisdições relevantes.

Análise do Colateral

As debêntures que lastreiam a 157ª série de CRIs terão a mesma estrutura financeira dos CRIs: prazo de cinco anos, com pagamentos semestrais de juros e amortização do principal em uma única parcela no vencimento final. Os valores deverão ser depositados em conta corrente domiciliada no Bradesco e de titularidade da securitizadora e serão pagos aos investidores no mesmo dia.

Estrutura Financeira

Os pagamentos devidos serão realizados na conta centralizadora vinculada ao patrimônio separado. O fluxo de pagamento dos CRIs seguirá o das debêntures, e os investidores da série receberão exatamente o que tiver sido pago na debênture, líquido de despesas, que serão de responsabilidade da devedora.

Em caso de rescisão do contrato antes do prazo final, a devedora deverá recomprar os direitos creditórios pelo valor equivalente ao saldo devedor dos CRIs, respeitadas as hipóteses de reforço e substituição previstas nos documentos da operação.

As debêntures serão cedidas à RB Capital sem desconto. A 157ª série de CRIs e as debêntures que lastreiam a emissão serão indexadas por um percentual do CDI, definido em processo de *bookbuilding*, limitado a, no máximo, 102% do CDI. Não haverá intervalo entre o recebimento dos valores devidos no âmbito das debêntures e o repasse dos recursos aos titulares da série de CRIs.

Risco de Contrapartes

Segregação do Fluxo de Caixa

A principal fonte de repagamento da operação são os pagamentos realizados pela Rede D'Or diretamente na conta da emissão, de titularidade da RB Capital e mantida em patrimônio separado, instituídos para a emissão. A conta está domiciliada no Bradesco.

Riscos Operacionais

As despesas recorrentes da operação serão pagas pela devedora Rede D'Or .

Monitoramento

A Fitch acompanhará o desempenho desta operação, de forma contínua, até o seu vencimento final. Este acompanhamento visa a assegurar que o rating atribuído continue refletindo, apropriadamente, o perfil de risco da emissão.

A Fitch receberá relatórios em base regular sobre o desempenho do crédito cedido à operação. Estas informações serão fornecidas pelas partes da transação e analisadas mensalmente pela equipe da agência. A transação passará por revisão completa em base anual ou a qualquer momento em que ocorrer um fato relevante relacionado à operação ou à fonte pagadora dos créditos.

Anexo A: Rede D'Or

A Rede D'Or é uma das maiores redes hospitalares privadas no fragmentado e subdesenvolvido setor hospitalar brasileiro. A companhia possui 35 hospitais, administra um e tem três em construção. A companhia apresenta sólidas posições de negócios e largas escalas operacionais em seus principais mercados: Rio de Janeiro, São Paulo, Brasília e Recife. A escala de negócios é um elemento essencial neste setor e sustenta os ratings da Rede D'Or, pois permite a diluição de custos fixos e proporciona significativo poder de barganha junto às contrapartes e à comunidade médica em geral.

A concentração geográfica no Rio de Janeiro e em São Paulo é parcialmente atenuada pela forte atividade econômica destes estados em relação a outras regiões do país, bem como pela força das empresas de planos de saúde. Desde o início de 2015, há um novo marco regulatório para o setor hospitalar brasileiro, o qual passou a permitir a participação acionária estrangeira, o que poderá aumentar a concorrência no longo prazo. No entanto, a forte marca da Rede D'Or e a grande escala de negócios nas cidades em que opera são vantagens competitivas. A médio prazo, novos concorrentes terão dificuldade para replicar sua posição nesses mercados-chave.

A expectativa é de que a Rede D'Or continue buscando crescimento orgânico e inorgânico. A companhia possui um histórico agressivo de aquisições. De 2010 a junho de 2017, adquiriu 21 hospitais, adicionando 2,9 mil leitos operacionais. Desde abril de 2015, conta com dois novos acionistas, a HPT Participações S.A. (Grupo Carlyle), que injetou BRL1,8 bilhão em capital, e o Pacific RDSL Participacoes (GIC Group).

A Rede D'Or vem aumentando sua rentabilidade de forma eficiente, por meio de economias de escala e de sinergias obtidas a partir de aquisições. A receita líquida cresceu 118% de 2013 ao período de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2017, e a média de leitos operacionais aumentou 44%, alcançando 5,2 mil. No mesmo período, a taxa de ocupação subiu de 77% para 81%, e a margem de EBITDAR aumentou para 27%, de 19%. A margem operacional da Rede D'Or é uma das mais altas entre seus pares hospitalares globais.

O desafio da Rede D'Or é aumentar a sua geração de fluxo de caixa livre (FCF) de forma efetiva, pois seus números são fracos frente aos de outros pares com grau de investimento. No entanto, a Fitch considera que a companhia possui flexibilidade para reduzir dividendos ou administrar cuidadosamente as aquisições, visando não prejudicar seus indicadores de crédito. Segundo os cálculos da Fitch, o EBITDAR *pro forma* da companhia aumentou substancialmente, para BRL2,7 bilhões, no período de 12 meses encerrado em setembro de 2017, de BRL777 milhões em 2013. Os recursos das operações (FFO) somaram BRL1,6 bilhão, no mesmo período 2017 e o CFFO foi de apenas BRL634 milhões, devido às altas necessidades de capital de giro — uma característica do negócio. Historicamente, a geração de FCF tem sido negativa, com média de BRL410 milhões negativos entre 2013 e 2016. No período de 12 meses encerrado em setembro de 2017, o FCF ficou negativo em BRL1,1 bilhão, pressionado pela distribuição de BRL979 milhões em dividendos. Sob o cenário-base da Fitch, o CFFO, o EBITDAR e o FCF da Rede D'Or para 2018 deverão ser de aproximadamente BRL600 milhões, BRL2,8 bilhões e negativo em BRL1,1 bilhão, respectivamente.

A combinação de aporte de capital e ganhos de rentabilidade tem auxiliado o processo de redução da alavancagem da Rede D'Or. Até 2014, a maior parte do crescimento da companhia foi financiada por meio de dívida. A alavancagem ajustada pelo FFO chegou a 3,4 vezes no período de 12 meses encerrado em setembro de 2017, enquanto seu índice dívida líquida ajustada/EBITDAR era de 2,4 vezes. Estes índices se comparam às médias de 4,2 vezes e 3,8 vezes, respectivamente, de 2012 a 2015. O cenário-base da Fitch considera que a empresa continuará se beneficiando de melhoras na geração de fluxo de caixa operacional ao mesmo tempo em que mantém os índices de alavancagem líquida ajustada em torno de 2,2 vezes nos próximos três anos.

A Rede D'Or tem um risco de negócios relativamente melhor do que o de seu par do setor de saúde, a Diagnóstico da América S.A. (Dasa, Rating Nacional de Longo Prazo 'AA+(bra)',

devido à bem menor pressão competitiva que enfrenta. Em termos de escala de negócios, ambas têm significativo poder de barganha junto a prestadores de serviços e às companhias de seguros no Brasil, além de forte marca. A relevância de seus negócios nas áreas onde operam é uma vantagem competitiva fundamental no momento de discutir pagamentos e preços com contrapartes. A Rede D'Or enfrenta riscos tecnológicos mais elevados, porém a Fitch atualmente os considera administráveis. A estratégia de crescimento de ambas as empresas é agressiva. Do ponto de vista do risco financeiro, a Rede D'Or apresenta menor alavancagem e maior flexibilidade financeira, considerando sua capacidade de administrar a geração de FCF, reduzindo o crescimento ou as distribuições de dividendos.

Em âmbito global, a dinâmica e o modelo regulatório do setor hospitalar no Brasil são muito diferentes dos observados em outros países, o que faz com que a comparação não seja adequada. Em termos financeiros, as margens operacionais da Rede D'Or e seus indicadores financeiros se mostram bastante sólidos em comparação a outras instituições do setor hospitalar classificadas pela Fitch.

Anexo B: Resumo da Transação

RB Capital Companhia de Securitização

CLN/Brasil

Estrutura de Capital

Classe/Série	Rating	Perspectiva	Montante* (BRL Mi.)	Taxa de Juros**	Frequência de Pagamento	Período de Carência	Vencimento Final	Reforço de Crédito	ISIN
2018-157	AAA(exp)sf(bra)	Estável	500,0	Até 102% do CDI	Juros Semestrais Principal <i>bullet</i>	Sem carência	março/2023	Não há	BRRBRACRI4T5

Fundo de Reserva Inicial: TBD

* O valor originalmente ofertado, BRL 500 milhões, poderá ser aumentado em até 35% em razão do exercício total das opções de lote adicional e suplementar.

** TBD

Informações Relevantes

Detalhes	Partes
Data de Emissão	9 de março de 2018
Classe dos Ativos	CDO/Credit-Linked Notes
País da SPE	Brasil
Analistas	Mário Capuano +55-11-4504-2619
	Robert Krause +55-11-4504-2200
Analista de Monitoramento	Mário Capuano +55-11-4504-2619

Principais Fundamentos do Rating

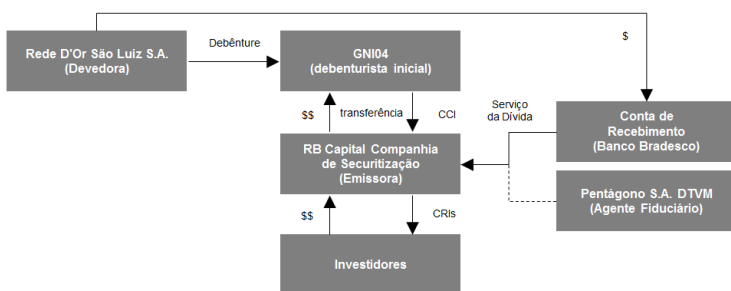
Qualidade de Crédito da Devedora: O risco de crédito da transação recai sobre a qualidade de crédito da Rede D'Or São Luiz S.A. (Rede D'Or, 'AAA(bra)', Perspectiva Estável). A empresa responde pelos pagamentos das debêntures que lastreiam a série de CRIs e por todas as despesas iniciais e recorrentes associadas à sua securitização.

Casamento de Pagamentos e Prazos: Os pagamentos de juros e principal devidos aos detentores dos CRIs refletem os pagamentos das debêntures. A série terá os mesmos termos das debêntures lastro, ambas indexadas a um percentual do Certificado de Depósito Interbancário (CDI) que será definido em processo de *bookbuilding* no limite máximo de 102%. O pagamento dos CRIs ocorrerá no mesmo dia das debêntures.

Ausência de Risco de Performance: Os recursos das debêntures serão utilizados para financiar empreendimentos imobiliários da Rede D'Or, seja via construção, expansão, manutenção, desenvolvimento e/ou reforma. Desta forma, os investidores da operação não estarão expostos à performance de projetos específicos.

Risco de Contraparte: A operação está exposta ao risco de contraparte do Banco Bradesco S.A. (Bradesco, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável), pois o banco domiciliará a conta corrente que receberá os pagamentos devidos pela Rede D'Or. O perfil de crédito do banco, na qualidade de contraparte, é condizente com a classificação da emissão dos CRIs.

Diagrama Simplificado da Estrutura



A presente publicação não é um relatório de classificação de risco de crédito para os efeitos do artigo 16 da Instrução CVM no 521/12.

O rating acima foi solicitado pelo, ou em nome do, emissor, e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação do rating.

TODOS OS RATINGS DE CREDITO DA FITCH ESTAO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITACOES 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. OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADAS 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 taxaço 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).