

Suzano Papel e Celulose S.A.

Relatório Analítico

Ratings

Moeda Estrangeira (ME)

IDR de Longo Prazo	BB+
Notas Seniores Sem Garantia	BB+

Moeda Local (ML)

IDR de Longo Prazo	BB+
Rating Nacional de Longo Prazo	AA+(bra)

IDR – *Issuer Default Rating* – Rating de Probabilidade de Inadimplência do Emissor.

Perspectiva dos Ratings

IDR de Longo Prazo ME	Positiva
IDR de Longo Prazo ML	Positiva
Rating Nacional de Longo Prazo	Positiva

Dados Financeiros

Suzano Papel e Celulose S.A.	LTM	
	30/06/16	31/12/15
BRL Mil.		
Receita	10.906	10.224
EBITDA	4.800	4.466
Marg. EBITDA (%)	44,0	43,7
FFO	3.287	3.404
FCF	915	680
Caixa	2.611	2.448
Dív. Total Ajustada	13.572	15.742
Dívida Total Ajustada/EBITDAR	2,8x	3,5x
Alavancagem Ajustada pelo FFO	3,3x	3,7x
EBITDA/Juros Pagos	4,5x	4,1x

Pesquisa Relacionada

[Fitch Atribui Rating 'BB+' à Proposta de Emissão de Notas da Suzano \(Julho 2016\)](#)

[Fitch Eleva Ratings da Suzano Para 'BB+'/'AA+\(bra\)'; Perspectiva Positiva \(Junho de 2016\)](#)

[Panorama de Celulose na América Latina \(Maio de 2016\)](#)

Analistas

Fernanda Rezende
+55 21 4503-2619
fernanda.rezende@fitchratings.com

Claudio Miori
+55 11 4504-2207
claudio.miori@fitchratings.com

Principais Fundamentos dos Ratings

Sólida Posição de Negócios: A Suzano Papel e Celulose S.A. (Suzano) é a principal produtora brasileira de papel para imprimir e escrever e de papel-cartão, com capacidade de produção anual de 1,3 milhão de toneladas. Também é a quinta maior produtora mundial de celulose de mercado, com capacidade de produção de 3,4 milhões de toneladas. Como outros produtores de celulose de fibra curta no Brasil, a Suzano se beneficia de uma das menores estruturas de custos de produção do mundo, o que lhe permite gerar fluxos de caixa positivos durante as baixas do ciclo da celulose e do papel.

Redução da Alavancagem; Sólida Liquidez: A geração de fluxo de caixa mais forte acelerou a redução da alavancagem do balanço da Suzano em ritmo mais rápido que o projetado. No período de 12 meses encerrado em junho de 2016, o índice dívida líquida/EBITDA ajustado foi de 2,3 vezes. A empresa tem preservado, historicamente, forte reserva de caixa. Em 30 de junho de 2016, possuía BRL2,6 bilhões de caixa e aplicações financeiras, que cobriam a dívida de curto prazo em 1,4 vez.

Forte Fluxo de Caixa Operacional: Pelas projeções da Fitch, a Suzano gerará cerca de BRL5,0 bilhões de EBITDA ajustado e BRL3,1 bilhões de fluxo de caixa das operações (CFFO) em 2016. O EBITDA ajustado se beneficiou da depreciação do real frente ao dólar, que reduziu a estrutura de custos e aumentou a receita de exportação, contrabalançando a demanda doméstica de papel mais fraca.

Ativos Florestais São Importantes Fatores de Crédito: A produtividade dos ativos florestais da Suzano lhe proporciona oportunidades de crescimento e vantagem competitiva sustentável frente a seus pares do hemisfério norte. Estes ativos são avaliados em BRL4,3 bilhões. As condições quase ideais de cultivo de árvores na região tornam as plantações extremamente eficientes na comparação com os padrões globais.

Perspectiva Positiva: A Perspectiva Positiva reflete a expectativa da Fitch de que o FCF da Suzano permanecerá forte em 2016 e 2017 e que a alavancagem líquida ajustada se reduzirá para menos de 2,0 vezes até 2018. Uma elevação dos ratings poderá ocorrer caso a companhia utilize o FCF para reduzir a dívida bruta, em torno de BRL2 bilhões. A Perspectiva reflete, ainda, a expectativa de que a estratégia de reduzir a alavancagem e melhorar a estrutura de capital permanecerá inalterada.

Sensibilidades dos Ratings

Ações Positivas: Os ratings da Suzano poderão ser afetados positivamente em caso de redução da dívida bruta, em cerca de BRL2 bilhões; manutenção da alavancagem líquida abaixo de 2,0 vezes ao longo do ciclo de baixos investimentos; e geração de caixa maior do que a esperada em 2016 e 2017. Medidas proativas adicionais, que melhorem significativamente a estrutura de capital da empresa na ausência de geração de fluxo de caixa operacional mais elevada, podem resultar em ação de rating positiva. Uma perspectiva melhor para os preços de celulose nos próximos dois anos também pode aumentar a probabilidade de ações de rating positivas.

Ações Negativas: Enfraquecimento da liquidez e aumento da alavancagem líquida para mais de 4,0 vezes, considerando preços de celulose de USD550 por tonelada, podem levar a ações de rating negativas. Forte deterioração das condições de mercado, com significativa redução dos preços da celulose, aquisição financiada por dívida ou alteração na estratégia de reduzir a alavancagem e melhorar a estrutura de capital também podem gerar ações de rating negativas.

Perfil Financeiro

Fluxo de Caixa e Liquidez

A Suzano continua apresentando robusta reserva de caixa. Em 30 de junho de 2016, reportava BRL2,6 bilhões de caixa e aplicações financeiras e BRL13,6 bilhões de dívida total, frente a BRL2,4 bilhões e BRL15,7 bilhões, respectivamente, ao final de 2015. A liquidez assegurava cobertura de 1,4 vez sobre a dívida de curto prazo. A empresa possui um cronograma de amortização de dívida administrável, sendo BRL1,9 bilhão com vencimento a curto prazo, BRL705 milhões no segundo semestre de 2017 e BRL2,5 bilhões em 2018. Não há linhas de crédito rotativas.

Pelas projeções da Fitch, a Suzano gerará aproximadamente BRL5,0 bilhões de EBITDA ajustado e BRL3,1 bilhões de CFFO em 2016. A geração de EBITDA ajustado se beneficiou da depreciação do real frente ao dólar, que reduziu sua estrutura de custos e aumentou a receita de exportação, contrabalançando a demanda de papel mais fraca no mercado doméstico. A companhia gerou BRL4,8 bilhões de EBITDA ajustado e BRL2,7 bilhões de CFFO no período de 12 meses encerrado em junho de 2016. Estes números se comparam a um EBITDA ajustado de BRL4,5 bilhões e um CFFO de BRL2,4 bilhões em 2015 e de BRL2,4 bilhões e BRL1,5 bilhão, respectivamente, em 2014. O FCF foi forte (BRL915 milhões) no período de 12 meses encerrado em junho de 2016, devido à redução de investimentos.

No período de 12 meses encerrado em junho de 2016, a receita líquida totalizou BRL10,9 bilhões, frente a BRL10,2 bilhões em 2015 e BRL7,3 bilhões em 2014. O mercado doméstico foi responsável por 30% da receita líquida do período, e as exportações, por 70%. O segmento de celulose representou 63% da receita da Suzano e permanece um importante gerador de moeda estrangeira, enquanto o segmento de papel representou 37% da receita do período.

Estrutura de Capital

A geração mais forte de caixa operacional e a redução dos investimentos contribuirão para a estratégia de redução de dívida da Suzano. Em 30 de junho de 2016, a dívida líquida da companhia era de BRL11 bilhões e, pelas projeções da Fitch, se reduzirá em BRL2 bilhões, para BRL9 bilhões, até o final de 2018. Em julho de 2016, a Suzano concluiu a emissão de USD500 milhões de notas seniores, com prazo de dez anos.

A dívida total é composta por financiamentos à importação e exportação, empréstimos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), notas seniores, Agências de Crédito à Exportação (ECAs) e um empréstimo sindicalizado. Do montante, 60% eram em moeda estrangeira e 31%, no final do segundo trimestre de 2016, contavam com taxas fixas, enquanto o restante possuía taxa de juros variável.

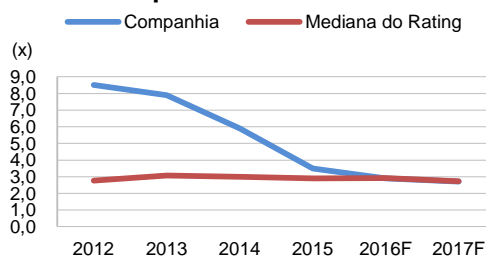
No período de 12 meses encerrado em 30 de junho de 2016, o índice dívida líquida/EBITDA ajustado foi de 2,3 vezes e deve se reduzir para menos de 2,0 vezes até 2018. A alavancagem líquida ajustada foi de 3,0 vezes ao final de 2015. Historicamente, a companhia reporta indicadores de alavancagem mais elevados que os de seus pares da América Latina, com alavancagem líquida ajustada média de 3,6 vezes de 2008 a 2011 e de 5,1 vezes de 2012 a 2014.

O cenário-base da Fitch considera preços líquidos de celulose no ciclo de baixa entre USD550 e USD575 por tonelada nos próximos três anos. Pelas projeções da agência, a Suzano investirá de USD585 milhões a USD600 milhões anuais nos próximos dois anos, à medida que investe no Projeto 5,1, que deve aumentar a capacidade total de produção para 5,1 milhões de toneladas até 2018.

Metodologia Aplicada

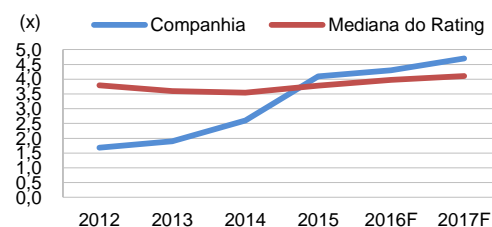
Metodologia de Rating de Empresas
Não-Financeiras (Setembro de 2016)

Alavancagem: Dívida Total Ajustada/ EBITDAR Operacional



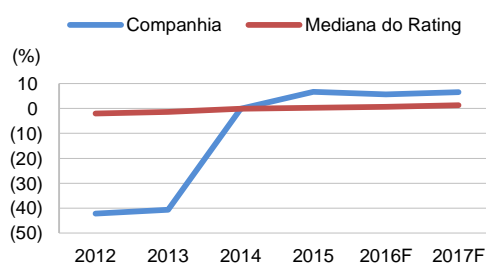
F – Projeção.
Fonte: Dados da companhia, Fitch.

Cobertura dos Juros: EBITDA Operacional/ Despesa Bruta com Juros



F – Projeção.
Fonte: Dados da companhia, Fitch.

FCF/Receita



F – Projeção.
Fonte: Dados da companhia, Fitch.

Vencimento da Dívida e Liquidez

(BRL Milhões, em 30 de junho de 2016)

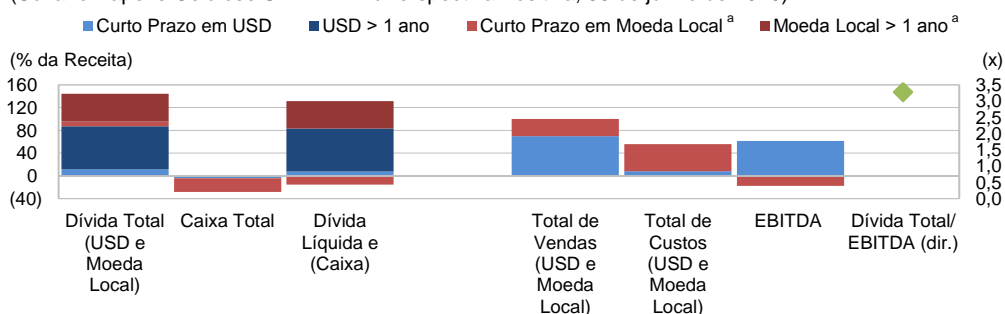
Curto Prazo	1.905
Segundo Semestre de 2017	705
2018	2.460
2019	3.145
2020	1.776
Após	2.913
Fluxo de Caixa das Operações	2.704
Caixa	2.611
Linhas de Crédito Não Sacadas	-

Fonte: Dados da companhia.

FX Screener

Fitch FX Screener

(Suzano Papel e Celulose S.A. — BB+/Perspectiva Positiva, 30 de junho de 2016)



^aMoeda Local representada com o equivalente em USD.
Fonte: Fitch.

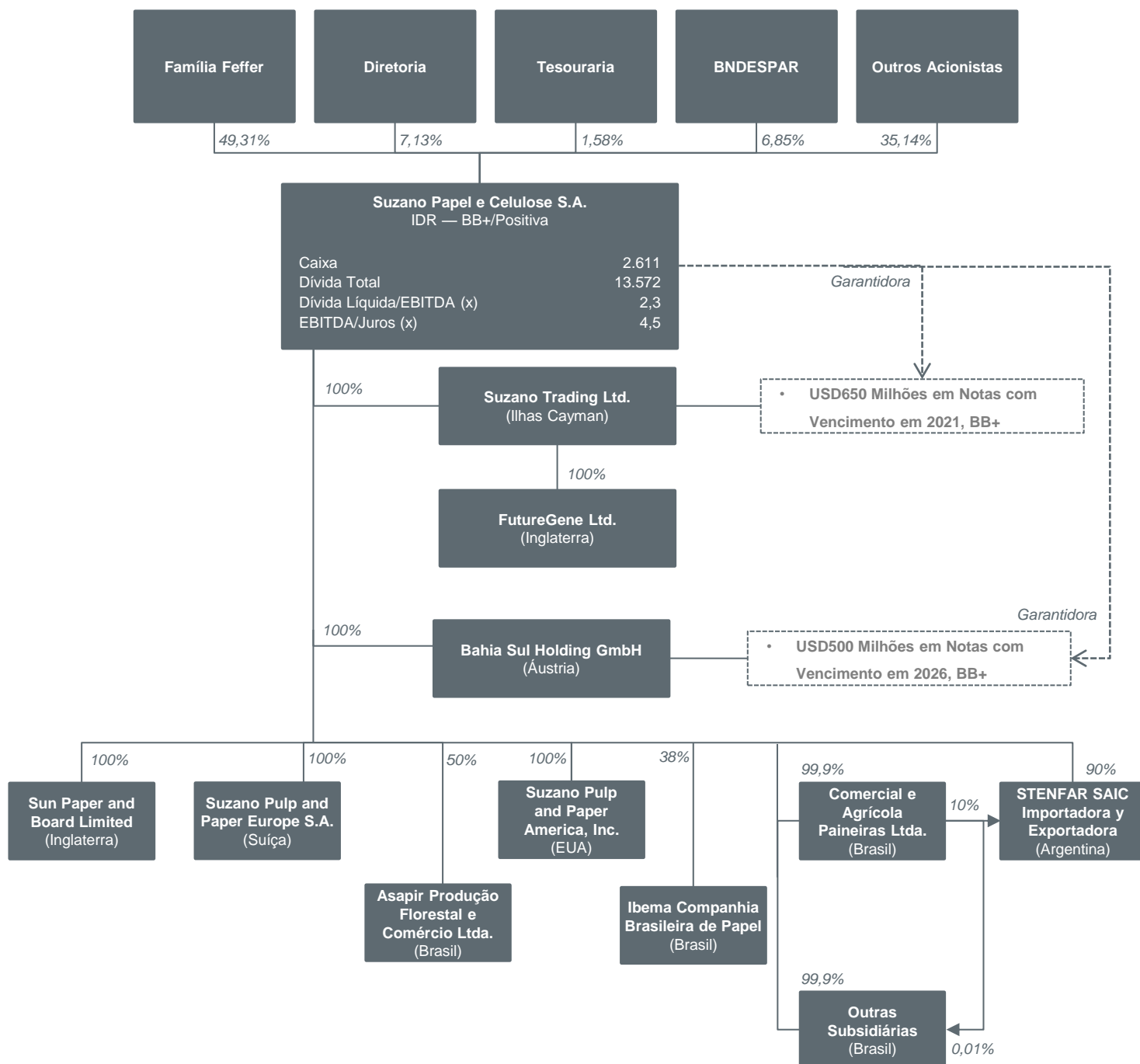
O gráfico Fitch FX Screener mostra as estimativas da Fitch em relação à dívida, às vendas e aos custos operacionais da Suzano em moedas estrangeira e local, ilustrando as proporções relativas, em vez de fornecer números exatos. Assim, reconhece as limitações do cálculo de divisão de moedas para um exercício financeiro específico.

A Fitch às vezes faz estimativas com base em informações dos gestores das companhias, quanto aos recebimentos em moeda estrangeira ou à receita atrelada à moeda estrangeira em relação aos custos. No gráfico, a dívida de curto prazo em moeda estrangeira (geralmente denominada em dólares) é destacada, desde que, em um mercado de moedas volátil, esta dívida tenha que ser paga com recursos em moeda estrangeira, utilizando caixa ou mediante refinanciamento nos mercados de títulos ou bancário.

A depreciação do real tem impacto positivo nos indicadores de crédito da Suzano. Uma desvalorização de 10% do real reduziria a alavancagem líquida em aproximadamente 0,2 vez. Dos BRL13,6 bilhões da dívida da companhia, 60% estavam denominados em dólares ao final de junho de 2016. A Suzano não utiliza *hedge* em sua dívida em moeda estrangeira, uma vez que exportou 70% de suas vendas no período de 12 meses encerrado em junho de 2016. O FCF se beneficia da depreciação do real, já que apenas cerca de 15% de seus custos são em moeda estrangeira.

Estrutura Organizacional — Suzano Papel e Celulose S.A.

(BRL Milhões, em 30 de junho de 2016)



IDR – Issuer Default Rating – Rating de Probabilidade de Inadimplência do Emissor.
 Fonte: Fitch, Suzano.

Principais Premissas das Projeções

- Preços líquidos de celulose entre USD550 e USD575 por tonelada de 2016 a 2018;
- Volume de vendas de celulose de cerca de 3,6 milhões de toneladas, de 2016 a 2018, e de papel em plena capacidade;
- Margem de EBITDA ajustado de aproximadamente 44,5%.

Suzano Papel e Celulose S.A.

	Histórico			Projeções da Fitch		
	31/12/13	31/12/14	31/12/15	31/12/16	31/12/17	31/12/18
Resumo da Demonstração dos Resultados						
(BRL 000)						
Receita Líquida	5.688.625	7.264.599	10.224.361	10.831.000	10.775.800	11.338.950
Crescimento da Receita (%)	9,6%	27,7%	40,7%	5,9%	-0,5%	5,2%
EBITDA Operacional	1.644.939	2.432.854	4.466.316	4.764.199	4.667.610	4.968.646
Margem de EBITDA Operacional (%)	28,9%	33,5%	43,7%	44,0%	43,3%	43,8%
EBITDAR Operacional	1.644.939	2.432.854	4.466.316	4.764.199	4.667.610	4.968.646
Margem de EBITDAR Operacional (%)	28,9%	33,5%	43,7%	44,0%	43,3%	43,8%
Lucro Operacional	880.388	1.216.722	3.046.839	3.290.142	3.141.287	3.435.979
Margem do Lucro Operacional (%)	15,5%	16,7%	29,8%	30,4%	29,2%	30,3%
Despesa Bruta com Juros	-681.558	-1.049.516	-1.203.143	-1.100.040	-989.415	-899.415
Lucro Antes dos Impostos	-279.974	-363.943	-1.358.521	2.390.102	2.351.872	2.736.564
Resumo do Balanço Patrimonial						
Caixa e Equivalentes	3.689.640	3.686.115	2.448.096	2.610.998	2.520.771	2.338.836
Dívida Total com Capital Híbrido	13.054.673	14.475.275	15.742.206	13.592.206	12.792.206	11.192.206
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	13.054.673	14.475.275	15.742.206	13.592.206	12.792.206	11.192.206
Dívida Líquida	9.365.033	10.789.160	13.294.110	10.981.208	10.271.435	8.853.370
Resumo do Fluxo de Caixa						
EBITDA Operacional	1.644.939	2.432.854	4.466.316	4.764.199	4.667.610	4.968.646
Despesa Bruta com Juros	-872.938	-923.752	-1.100.351	-1.100.040	-989.415	-899.415
Custo Financeiro Implícito (%)	6,7%	6,7%	7,3%	7,5%	7,5%	7,5%
Despesa com Impostos	-470.814	-467.152	-516.500	-822.195	-809.044	-941.378
Divid. Recebidos Menos Dividendos Distribuídos Não Contr.				0	0	0
Outros Itens Antes dos Recursos das Operações	605.986	742.041	554.543	500.000	500.000	500.000
Recursos das Operações	907.173	1.783.991	3.404.008	3.341.963	3.369.150	3.627.853
Margem dos Recursos das Operações (%)	15,9%	24,6%	33,3%	30,9%	31,3%	32,0%
Varição no Capital de Giro	-866.438	-319.177	-1.008.209	-216.085	13.330	-135.991
Fluxo de Caixa das Operações (Definido pela Fitch)	40.735	1.464.814	2.395.799	3.125.878	3.382.480	3.491.862
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não-Recorrente	—	—	—	—	—	—
Investimentos no Imobilizado	-2.255.049	-1.350.315	-1.445.696	—	—	—
Intensidade de Capital (Invest. no Imobilizado/ Receita) (%)	39,6%	18,6%	14,1%	—	—	—
Dividendos	-99.977	-122.180	-269.936	—	—	—
Aquisições e Desinvestimentos, Líquido	333.240	5.402	41.868	—	—	—
Invest., Dividendos, Aquisições & Outros Itens Antes do FCF	-2.021.786	-1.467.093	-1.673.764	-2.512.977	-2.672.707	-2.073.796
Fluxo de Caixa Livre Após Aquisições & Desinvestimentos	-1.981.051	-2.279	722.035	612.902	709.773	1.418.065
Margem do FCF (Após Aquisições Líquidas) (%)	-34,8%	0,0%	7,1%	5,7%	6,6%	12,5%
Outros Itens do Fluxo de Caixa de Invest. e Financiamento	108.097	66.342	10.989	1.700.000	0	0
Recursos de Dívida, Líquido	1.275.802	-76.102	-2.016.221	-2.150.000	-800.000	-1.600.000
Recursos de Capital, Líquido	-50.816	8.514	8.514	0	0	0
Varição do Saldo de Caixa	-647.968	-3.525	-1.274.683	162.902	-90.227	-181.935
Índices de Cobertura (x)						
Cobertura dos Juros pelos Recursos das Operações	1,8	2,7	3,8	3,9	4,2	4,8
Cobert. das Cobranças Fixas pelos Recursos das Operações	1,8	2,7	3,8	3,9	4,2	4,8
EBITDAR Operacional/(Despesa Bruta com Juros + Despesa com Aluguel)	2,4	2,3	3,7	4,3	4,7	5,5
EBITDA Operacional/Despesa Bruta com Juros	1,9	2,6	4,1	4,3	4,7	5,5
	1,8	2,7	3,8	3,9	4,2	4,8
Índices de Alavancagem (x)						
Dívida Total Ajustada/EBITDAR Operacional	7,9	5,9	3,5	2,9	2,7	2,3
Dívida Líquida Ajustada/EBITDAR Operacional	5,7	4,4	3,0	2,3	2,2	1,8
Dívida Total com Capital Híbrido/EBITDA Operacional	7,9	5,9	3,5	2,9	2,7	2,3
Alavancagem Ajustada pelos Recursos das Operações	8,5	5,9	3,7	3,2	3,1	2,6
Alavancagem Líq. Ajust. pelos Recursos das Operações	6,1	4,4	3,1	2,6	2,5	2,0
COMO INTERPRETAR AS PROJEÇÕES APRESENTADAS: As projeções apresentadas se baseiam nas projeções do cenário de rating conservador produzidas internamente na agência. As projeções não representam as estimativas dos emissores classificados. As projeções publicadas acima são apenas um componente utilizado pela Fitch para atribuir um rating ou determinar uma perspectiva de rating. As informações presentes na projeção refletem elementos significativos, porém não totais, das premissas de rating da Fitch para o desempenho financeiro do emissor. Assim, não podem ser usadas para estabelecer um rating e não devem se apoiar neste propósito. As projeções da Fitch são elaboradas com uma ferramenta de propriedade interna, que utiliza as premissas da agência sobre desempenho financeiro e operacional, que podem não refletir as premissas que o leitor faria. As definições próprias da Fitch de termos financeiros, como EBITDA, dívida ou fluxo de caixa livre, podem diferir das do leitor. A Fitch pode obter acesso, periodicamente, a informações confidenciais de elementos de planejamento futuro do emissor. Alguns elementos podem ter sido omitidos destas projeções, mesmo quando incluídos nas deliberações internas da agência, sempre que a Fitch, a seu critério, considerar que os dados possam ser sensíveis em contextos comerciais, legais ou regulatórios. As projeções (assim como a íntegra deste relatório) são produzidas estritamente de acordo com os <i>disclaimers</i> presentes no final deste documento. A Fitch pode atualizar as projeções em relatórios futuros, mas não assume responsabilidade em fazê-lo. Fonte: Fitch Ratings.						

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.

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. 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 © 2016 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).