

FitchRatings

# O Processo de Rating

Como a Fitch Atribui Ratings de Crédito

# O Processo de Rating

## Como a Fitch Atribui Ratings de Crédito

Os ratings de crédito da Fitch Ratings fornecem opiniões sobre a vulnerabilidade relativa a inadimplência ou perda

Este relatório substitui o de mesmo nome publicado em 22 de maio de 2019.

### Pesquisa Relacionada

[Definições de Ratings](#)

[Metodologias](#)

[Código de Conduta e Ética](#)

### Analistas



**Richard Hunter**, Chief Credit Officer  
+44 20 3530-1102  
[richard.hunter@fitchratings.com](mailto:richard.hunter@fitchratings.com)



**Julie Solar**, Regional Credit Officer, U.S. & Canada  
+1 312 368-5472  
[julie.solar@fitchratings.com](mailto:julie.solar@fitchratings.com)



**Darryl Osojnak**, Global Head of Policy & Operations  
+1 212 908-0602  
[darryl.osojnak@fitchratings.com](mailto:darryl.osojnak@fitchratings.com)

Os ratings de crédito da Fitch Ratings fornecem opiniões sobre a vulnerabilidade relativa a inadimplência ou perda. Para chegar à opinião de rating, a Fitch segue procedimentos padronizados, descritos neste relatório, para garantir uma abordagem globalmente consistente para seus processos de rating.

Para fins deste relatório, "rating de crédito" se refere apenas a ratings em escala internacional, e o processo de rating descrito se refere exclusivamente aos ratings internacionais da Fitch. As referências a "emissor" podem significar um emissor, entidade ou transação.

### Início do Processo de Rating

O processo de rating geralmente começa quando um representante de um emissor ou patrocinador/estruturador entra em contato com um membro do Grupo de Gestão de Negócios e Relacionamento (BRM) da Fitch a fim de contratar a agência para fornecer um rating.

A Fitch também pode iniciar uma cobertura analítica sem ter sido solicitada, desde que haja informações públicas suficientes, para ampliar a cobertura do setor ou oferecer *insights* aos participantes do mercado.

### Designação da Equipe de Análise

**Papel dos Gestores:** Os gestores que estiverem liderando o grupo de rating de crédito em questão designarão um analista principal e um secundário para conduzir a análise, formular uma recomendação de rating e apresentá-la a um comitê de rating. Esses analistas geralmente são responsáveis pelo monitoramento ou pela supervisão do rating após sua atribuição.

**Ratings de Finanças Estruturadas:** No caso de finanças estruturadas, uma vez atribuído o rating inicial, o monitoramento geralmente é transferido do analista principal para um analista dedicado ao monitoramento, embora as atividades de monitoramento diárias possam permanecer com o analista principal para alguns tipos de ativos.

**Ratings de Finanças Públicas nos EUA:** No caso de finanças públicas nos Estados Unidos, o analista principal é responsável por conduzir a análise e formular uma recomendação de rating, embora as responsabilidades pelo monitoramento variem por setor.

**Papel dos Analistas:** Os analistas da Fitch conduzem suas análises em linha com as metodologias aplicáveis ao emissor e à classe de ativos. As metodologias podem variar de acordo com a região. Analistas e membros do comitê consideram fatores qualitativos e quantitativos descritos nas metodologias aplicáveis.

Ao longo do tempo, pode haver alternância na cobertura pelo analista, à medida que for considerado apropriado pelos gestores do grupo de análise e de acordo com políticas e procedimentos da Fitch, refletindo leis e normas aplicáveis.

## Informações Utilizadas Para Determinar Um Rating de Crédito

Os analistas baseiam sua análise em uma revisão completa das informações conhecidas por eles e consideradas relevantes para análise e decisão de rating, segundo as metodologias aplicáveis.

O processo de rating incorpora informações fornecidas diretamente à Fitch pelo emissor, estruturador/patrocinador ou por terceiros. Isto pode incluir informações de cenários, previsões da administração, relatórios de risco, informações de desempenho, ou outras informações proprietárias.

Na maioria dos casos, a administração do emissor ou o patrocinador da transação participa do processo de rating por meio de reuniões presenciais com membros da gestão e da tesouraria, visitas a instalações, teleconferências e outros meios.

Além disso, os analistas consideram as condições macroeconômicas, os eventos ocorridos no mercado e outros fatores considerados relevantes, como informações sobre os pares de um emissor ou fornecidas por outros grupos analíticos da Fitch, ou informações públicas.

A equipe que estiver conduzindo a análise determinará se há informações suficientes para formar uma opinião sobre a situação de crédito do emissor. O comitê de rating também considera se há informações suficientes para atribuir um rating.

Se a Fitch concluir que as informações disponíveis, tanto públicas como privadas, são insuficientes para formar uma opinião de rating, não será atribuído ou mantido qualquer rating. A agência retirará o rating se não houver informações suficientes disponíveis em relação a um rating existente.

A análise da Fitch se apoia em informações de fontes consideradas confiáveis. A agência realiza uma investigação adequada das informações factuais em que baseia suas análises e obtém, de fontes independentes, uma checagem apropriada destas informações, na medida em que tais fontes estejam disponíveis.

Os emissores ou estruturadores/patrocinadores podem decidir não compartilhar determinadas informações com partes externas, incluindo agências de rating, em qualquer momento.

Embora a Fitch espere que os emissores participantes do processo de rating, ou seus agentes, forneçam prontamente todas as informações importantes para a análise tanto dos ratings do emissor como de títulos relevantes, a Fitch não tem, nem busca, o direito de obrigar a divulgação de informações por parte de qualquer emissor ou agentes deste.

## Processo Pré-Comitê

Quando a agência considera que uma emissão de dívida ou estrutura financeira possui características únicas ou complexas, ou que não parece ter um propósito econômico forte, um comitê de triagem (CT) pode ser realizado para determinar se o processo completo de rating deverá ocorrer. Um CT não é um comitê de rating, é um comitê intersetorial que constitui uma etapa inicial de revisão para considerar as propostas de classificação no início do processo de rating. O principal objetivo do CT é determinar a viabilidade da atribuição de um rating a tais propostas, as quais

podem exigir uma análise intersetorial para avaliar como determinados riscos de crédito devem ser considerados e quais metodologias de rating podem ser aplicadas.

## O Processo de Comitê

Os ratings são atribuídos e revisados por meio de um processo de comitê. Uma vez coletadas as informações e analisados o emissor e/ou os títulos, de acordo com as metodologias da Fitch, os analistas principal e secundário escrevem uma recomendação de rating e documentam a análise e seus fundamentos em um pacote de informações para o comitê. Os comitês consideram a recomendação de rating e as informações apresentadas no pacote e discutem a recomendação. O pacote deve ter conteúdo suficiente e condizente com as metodologias aplicáveis à análise para fornecer uma base sólida à recomendação de rating.

O pacote deve incluir um resumo dos principais fundamentos de rating, análise de sensibilidades, variações metodológicas (se houver) e detalhes da investigação realizada, entre outros conteúdos mínimos.

Os membros votantes são escolhidos com base na experiência relevante, com níveis de senioridade e experiência refletidos nas exigências de quórum dos comitês. O quórum mínimo para decisões de rating em escala internacional é de cinco, sujeito a algumas exceções, com máximo de nove, embora os comitês frequentemente incluam observadores sem direito a voto.

O quórum de votação do comitê deve incluir:

- Um presidente que modere o comitê e garanta sua condução de acordo com as políticas e os procedimentos da Fitch; e
- Pelo menos um membro independente, que não esteja vinculado à classe imediata do ativo, ao subsetor ou à área geográfica da entidade em análise, sujeito a algumas exceções.

O comitê de rating leva em consideração fatores quantitativos e qualitativos, conforme definido nas metodologias da Fitch, para chegar ao rating que mais apropriadamente reflete o desempenho atual e futuro.

O comitê pode ajustar ou variar a aplicação das metodologias para refletir os riscos de uma transação ou entidade. Todas as variações metodológicas são divulgadas nos respectivos comunicados de ação de rating, incluindo seu impacto sobre o rating, se houver.

Uma variação pode ser aprovada pelo comitê de rating quando relacionada a um risco, a uma característica ou a outro fator relevante para a atribuição do rating, com a variação e os critérios aplicados ao rating já incluídos no escopo metodológico. Quando a análise descrita na metodologia exigir modificação para abordar risco, característica ou fator específico de uma transação ou entidade, será buscada aprovação para uma nova metodologia ou alterações.

Os analistas mantêm um diálogo com o emissor durante o processo de rating para resolver quaisquer questões e solicitar informações adicionais.

Um rating de crédito será atribuído se o comitê concordar com a graduação da classificação e se as informações que sustentam esta decisão de rating forem suficientes e robustas.

As decisões do comitê são tomadas por consenso, e não são registrados os votos e as opiniões individuais, exceto quando um membro do quórum apela do rating.

Se um membro do comitê não aceitar a opinião consensual, ele deverá iniciar uma apelação interna. Além disso, uma apelação interna deve ser iniciada pelo presidente do comitê caso não se chegue a um consenso.

Uma apelação interna envolve um novo comitê, em geral realizado em até dois dias úteis após o original, com pelo menos dois novos membros no quórum para considerar o pacote original, a recomendação do consenso e um resumo da apelação.

Uma outra apelação interna é possível se iniciada por um novo membro do comitê. Este segundo comitê de apelação interno será decidido por maioria, se não houver consenso. Caso o presidente determine que são necessárias análises ou informações adicionais para prosseguir com a votação, o comitê será suspenso para permitir que este material seja produzido. Os membros do comitê e o presidente também devem atestar a independência e a objetividade do processo de rating.

Em alguns casos, os ratings determinados pelo comitê podem ser aplicados a novas emissões de dívida sem a realização de um novo comitê de rating, desde que a categoria da dívida em questão tenha sido considerada pelo comitê anterior e o rating seja aplicável a esta categoria de dívida ou esteja *pari passu* com a categoria da dívida.

Em todas essas hipóteses, a Fitch identifica a data do comitê de rating relevante anterior no anúncio de rating de emissão de dívida. Por outro lado, se a categoria da dívida não tiver sido considerada em comitê de rating, um comitê deve ser realizado para atribuir rating à nova emissão.

Há outras circunstâncias, limitadas, em que os comitês de rating podem não ser necessários, por exemplo, para converter um rating esperado em final, desde que nada significativo tenha mudado.

## Notificação ao Emissor e Divulgação do Rating

Após a conclusão do comitê, o resultado é comunicado por escrito ao emissor ou, quando aplicável, a seu estruturador/patrocinador/agente. A exigência de notificação está sujeita a exceções (a menos que o analista principal esteja baseado em uma entidade registrada na União Europeia ou em uma filial de uma entidade registrada na UE).

Tais exceções serão utilizadas para:

- i. tratar de ações de rating baseadas em eventos e sensíveis ao tempo — por exemplo, em resposta a um anúncio de fusão ou aquisição. Nestes casos, a notificação é feita assim que possível, após a publicação do rating;
- ii. abordar revisões em massa de ações de rating em finanças estruturadas dos EUA;
- iii. tratar de casos em que a Fitch não tenha um contato apropriado (por exemplo, certos emissores não participantes); e
- iv. abordar as ações de rating tomadas em determinados ratings dependentes.

Ao comunicar o rating ao emissor ou estruturador/patrocinador/agente, a ação de rating e seus pilares devem ser explicados. Normalmente, os analistas usam uma minuta do comunicado de ação de rating ou do relatório de pré-distribuição, que incluem as decisões de rating do comitê, para transmitir essas informações. O analista principal fornece ao emissor ou estruturador/patrocinador/agente a oportunidade de revisar o documento para que verifique a precisão dos fatos e se há informações confidenciais.

A Fitch avalia o *feedback* dos emissores, mas mantendo controle editorial total sobre seus comentários. O analista principal registra a resposta do emissor no sistema de publicação da Fitch antes que o comunicado de ação de rating seja publicado. No entanto, se o emissor fornecer *feedback* verbal, o analista principal entrará em contato com o representante do emissor por escrito para confirmar seu *feedback* e que o rating será publicado.

Normalmente, a Fitch busca publicar ações de rating públicos até o final do dia útil seguinte à conclusão do comitê, a menos que o rating esteja sujeito a apelação externa ou outras condições, como regras que regem o período de notificação. A notificação deve ser feita pelo menos 24 horas antes da publicação da decisão de rating. Se, dentro do período de notificação, o emissor responder que não tem comentários, o rating poderá ser publicado antes do fim do período específico de notificação.

A Fitch busca publicar novos ratings (que se tornam públicos) logo após o comitê, sob as mesmas condições descritas acima. No entanto, o momento exato de novos anúncios de rating pode ser afetado por outros fatores. Por exemplo, se o rating estiver relacionado a uma nova emissão de dívida, os procedimentos da Fitch exigem que a agência adie o anúncio até que os materiais relacionados à emissão sejam públicos.

Todas as ações de rating para emissores/títulos novos ou existentes são publicadas no site da Fitch e divulgadas para os principais serviços de notícias. Os comunicados de ação de rating apresentam os argumentos da decisão de rating com base nos principais fundamentos e nas sensibilidades dos ratings, identificam as metodologias aplicadas no processo de rating, detalham quaisquer fontes de informação significativas usadas para preparar o rating além daquelas descritas nas metodologias, indicam se um emissor não participou do rating e descrevem eventuais aplicações de variações metodológicas, entre outras divulgações.

O momento da publicação reflete o importante equilíbrio entre dar tempo suficiente para o emissor analisar o racional do rating e a precisão dos fatos e identificar informações confidenciais e fornecer aos usuários de ratings opiniões oportunas e objetivas.

Além dos comunicados de ação de rating, um relatório pode ser publicado sobre os emissores, individualmente ou por setor, e disponibilizado para os assinantes do site da Fitch.

## Apelações Externas

Um emissor pode solicitar revisão da decisão de rating, em processo conhecido como “apelação externa”, mas o apelo não é um processo automático. A apelação externa só é concedido quando um emissor fornecer, em tempo hábil, informações novas ou complementares que a Fitch considere relevantes para revisar a decisão de rating.

Quando a solicitação externa para revisão for recebida, um painel de revisão de apelação será convocado para revisar informações adicionais fornecidas e determinar se é justificável que um novo comitê de rating seja formado.

Quando a solicitação externa é considerada apropriada (ou seja, quando o painel decide que os novos dados são significativos para uma revisão de rating/apelação), um novo comitê é convocado para reconsiderar a decisão de rating. Este comitê é composto pelo presidente do comitê original, por analistas seniores que não integraram o comitê anterior e por alguns membros do comitê original, para reconsiderar a análise do rating. A Fitch se empenha para concluir a análise da apelação de ratings novos o mais rápido possível, de preferência, em até dois dias úteis. Nos casos em que a revisão de um rating não for finalizada em dois dias, o rating pode ser colocado em Observação.

Caso um comitê de apelação externa decida por um rating diferente do comitê original, isto será divulgado no comunicado de ação de rating. O comunicado ressaltará que houve apelação do rating original e que, após este processo, o resultado foi diferente. Entretanto, a decisão inicial do comitê de rating não será incluída no comunicado publicado.

## Monitoramento dos Ratings

Normalmente, os ratings da Fitch são monitorados constantemente, e o processo de revisão é contínuo. Os ratings monitorados também estão sujeitos a uma revisão por um comitê de rating, pelo menos uma vez por ano.

Certos ratings soberanos e de finanças públicas internacionais são revisados pelo menos a cada seis meses, de acordo com um calendário com datas das revisões programadas.

Os ratings pontuais (*point-in-time*) não são monitorados continuamente. Geralmente, são privados, mas, quando publicados, são claramente indicados como "pontuais" na publicação do comunicado de ação de rating.

Os analistas convocarão um comitê para revisar um rating em vez de esperar a próxima revisão programada se acreditarem que o resultado de um negócio financeiro, econômico, operacional ou qualquer outro pode resultar em uma ação de rating. Por exemplo, a deterioração operacional ou fiscal, uma aquisição, um desinvestimento ou o anúncio de uma importante recompra de ações podem levar a uma imediata revisão do rating.

A análise de pares é um método de monitoramento que pode ser usado principalmente para avaliar, ao longo do tempo, o desempenho relativo de entidades e transações comparáveis. Os grupos de pares são criados com base em fundamentos e graduações de rating semelhantes, entre outros fatores.

Os resultados da análise de pares da Fitch são incluídos nos relatórios, como o Ratings Navigator, uma ferramenta de comparação de pares utilizada em determinados setores que fornece uma representação gráfica dos principais fundamentos dos ratings em relação às expectativas dos pares de uma determinada categoria de rating. A Fitch pode optar por conduzir revisões de carteira para entidades semelhantes, em que todas as entidades estão sujeitas à revisão de rating ao mesmo tempo.

Geralmente, os cenários de finanças estruturadas se baseiam em indicadores quantitativos. Além disso, o desempenho dos ratings pode ser monitorado com ferramentas de monitoramento, para avaliar o impacto dos cenários de estresse nas transações.

Estas ferramentas normalmente rastreiam dados dos relatórios de monitoramento fornecidos pela instituição fiduciária e comparam as informações com as expectativas originais e marcadas para "sinalizar" as transações em que o desempenho tenha divergido dos parâmetros estabelecidos.

## Ratings Olham para o Futuro

Os ratings de crédito refletem as opiniões da Fitch sobre desempenho futuro, com base no histórico de performance ao longo de diferentes ciclos econômicos e na opinião da Fitch sobre como o desempenho pode evoluir. O risco de evento não é considerado na maioria dos ratings e, como resultado, os ratings podem ser alterados devido a fusões, aquisições, fraude, litígios, eventos climáticos repentinos ou eventos políticos que alterem o desempenho financeiro esperado a curto prazo.

## Prazo do Processo de Rating

O prazo necessário para atribuir um novo rating varia e dependerá, parcialmente, do tempo que o emissor ou estruturador/patrocinador necessita para responder aos pedidos de informações da Fitch, assim como do tempo que leva para revisar a minuta do relatório analítico da Fitch, a fim de que seja verificada a existência de erros nas informações ou existência de dados confidenciais.

Dependendo do setor e do tipo de análise de crédito envolvida, a Fitch normalmente assume um prazo de quatro a oito semanas para fornecer um rating corporativo, de instituição financeira, soberano ou de finanças estruturadas.

## Retiradas de Ratings

Os ratings da Fitch permanecem sob sua propriedade para sempre. Desta forma, a Fitch tem total autonomia para determinar se e quando um rating deve ser retirado. A Fitch pode retirar um rating a qualquer momento e por qualquer razão e não retira ratings simplesmente em resposta a uma solicitação de um emissor.

No entanto, pode ser apropriado para a Fitch retirar o rating após tal solicitação, se houver outros motivos para tanto, como ausência de informações, falta de interesse do mercado ou restrições regulatórias. Algumas retiradas de ratings podem ser iniciadas pelo Grupo de BRM por razões comerciais. Geralmente, as propostas de retirada de ratings estão sujeitas a revisão de um comitê de rating, de acordo com os procedimentos estabelecidos pela Fitch, sujeito a determinadas exceções.

A política da Fitch, em tais casos, é publicar um comunicado de ação de rating que inclua o(s) rating(s) no momento da retirada e declare que houve a retirada destes, informando a justificativa para a retirada. No entanto, não são feitos anúncios para ratings relacionados a obrigações vencidas, resgatadas ou quitadas.

Os procedimentos e processos para produtos não creditícios diferem daqueles para ratings de crédito em escala internacional e não são descritos neste relatório.

## Relatórios de Metodologia

Todos os ratings devem ser atribuídos de acordo com as metodologias aplicáveis. As metodologias descrevem a avaliação da Fitch sobre os fundamentos de rating que afetam determinado setor e a abordagem analítica e as premissas usadas para analisar estes fundamentos, para atribuir e manter ratings de crédito.

As metodologias podem ser classificadas da seguinte forma:

- metodologias principais, que descrevem os fundamentos básicos para nossos ratings de crédito dentro de um grupo de ativos;
- metodologias intersetoriais, que explicam a abordagem da Fitch para tópicos distintos que se relacionam a várias áreas;
- metodologias setoriais específicas, que descrevem os fundamentos e premissas dos ratings, aplicáveis a um determinado setor ou classe de ativos.

Metodologias personalizadas podem ser desenvolvidas para analisar transações ou entidades individuais (ou pequenos grupos destas). A aplicação consistente de metodologias facilita a comparabilidade dos ratings da Fitch entre regiões e setores. O escopo de cada relatório de metodologia específica a categoria de garantidor, título ou instrumento às quais as metodologias podem ser aplicadas, bem como seu alcance geográfico.

As metodologias identificam os principais fundamentos de ratings que sejam relevantes para cada setor de rating e descrevem sua importância relativa para a análise. Os relatórios de metodologia também incluem uma descrição da sensibilidade esperada dos ratings aos principais fatores de rating, sejam qualitativos ou quantitativos. Quando parte da análise descrita em um relatório de metodologia é implementada usando um modelo de rating, o relatório de metodologia descreve o uso do modelo e todas as premissas relacionadas ao crédito e suas faixas de valor, a forma como as premissas são aplicadas e a importância dos resultados dos modelos.

Os relatórios de metodologia incluem uma explicação das diferenças entre as novas análises de ratings e análises de monitoramento, se houver. Quando a análise de monitoramento diferir das novas metodologias de rating de emissões, a Fitch pode, por sua vez, publicar as metodologias de monitoramento como relatórios individuais. Estas metodologias estão sujeitas aos mesmos procedimentos que todas as outras metodologias.

As metodologias podem conter uma descrição do tipo e da fonte dos dados usados para derivar as principais premissas de ratings detalhadas no relatório. Para finanças estruturadas, isto inclui as premissas aplicadas nas análises de inadimplência e de perdas da carteira e análise de fluxo de caixa. Para finanças não estruturadas, inclui dados usados para atribuir ratings, como demonstrações contábeis, dados fornecidos por emissores e/ou dados do setor.

Os relatórios de metodologia descrevem as limitações das metodologias usadas para atribuir um rating, quando aplicável, complementando as limitações incluídas na seção "Definições de Ratings", em [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

As metodologias da Fitch são projetadas para serem usadas com o julgamento analítico exercido individualmente por analistas e o processo do comitê. A combinação de metodologias transparentes,

julgamento analítico aplicado transação a transação, ou emissor a emissor, e a divulgação completa por meio de comunicados de rating sustentam o processo de rating da Fitch e auxiliam o mercado a compreender a análise por trás de nossos ratings.

## Premissas Metodológicas

A análise de rating aplica premissas quali e quantitativas.

Os relatórios de metodologia especificam as premissas quantitativas ou descrevem o processo de definição de premissas para derivá-las aplicadas na análise de crédito, incluindo premissas relacionadas ao risco de crédito contidas nos modelos usados no processo de rating.

Quando a análise de rating da Fitch aplica diferentes valores quantitativos na análise de diferentes ratings, as metodologias podem fornecer uma descrição do processo de definição de premissas específicas dos ratings.

As metodologias também descrevem como dados macroeconômicos ou financeiros se relacionam com as premissas ou influenciam os ratings, quando apropriado. Derivações de premissas específicas por área geográfica são fornecidas quando apropriado. Quando premissas de inadimplência e perda ou ajustes de rotina para dados de fontes externas (por exemplo, índices de contabilidade financeira) são usados, estes são especificados no relatório de metodologia.

Os índices quantitativos usados na análise de rating estão incluídos nas metodologias, bem como uma descrição de como estes índices se relacionam (por exemplo, correlação). Quaisquer médias, medianas, intervalos ou medidas de dispersão usadas para as principais premissas são descritos, quando relevantes. As premissas qualitativas também são especificadas, incluindo até que ponto essas premissas influenciam os resultados do rating.

## Desenvolvimento e Manutenção das Metodologias

Todas as metodologias, incluindo modelos e premissas, são revisadas e aprovadas por um Comitê de Revisão de Metodologia (CRC - *Criteria Review Committee*) pelo menos uma vez por ano, e as propostas de alteração entre as revisões anuais também devem ser aprovadas por um CRC, liderado pelo Grupo de Revisão e Aprovação de Metodologias (CRAG), que é independente dos grupos analíticos. O CRC avalia a suficiência, transparência e o rigor das metodologias para ratings de crédito, bem como quaisquer modelos relacionados usados no processo de rating.

Os modelos estão sujeitos a validação independente completa uma vez a cada três anos por um Grupo de Validação de Modelos (MVG - *Model Validation Group*), com quaisquer alterações nesse ínterim estando também sujeitas a revisão pelo MVG. Todas as mudanças novas e significativas nas metodologias e modelos de rating devem ser revisadas e aprovadas pelo conselho de administração da Fitch após a revisão e aprovação do CRC.

As metodologias são desenvolvidas e mantidas por grupos analíticos e submetidas ao CRAG para revisão e aprovação do CRC. O grupo analítico propõe emendas às metodologias quando surgirem novos e significativos fundamentos de rating ou houver alterações em fundamentos de rating e premissas anteriores. Os

fundamentos e a análise do impacto nos ratings para quaisquer alterações propostas nas metodologias são preparados e apresentados em um CRC.

As metodologias estão sujeitas a *back-testing* que consiste em uma revisão da adequação das metodologias, levando em consideração o desempenho histórico dos ratings, de acordo com as metodologias e observações quantitativas e qualitativas históricas relativas às premissas das metodologias.

Os grupos analíticos são responsáveis por criar, documentar e atualizar análises de *back-testing*. Os CRCs analisam a adequação dos materiais de *back-testing* durante o processo anual de revisão e aprovação das metodologias, incluindo verificação de se os dados são suficientemente robustos para a relevância das premissas.

## Divulgação de Alterações e Aplicação das Metodologias

As minutas para consulta devem ser publicadas para propostas aprovadas que alterem significativamente as metodologias de rating (incluindo premissas e modelos) e para propostas aprovadas de novas metodologias, modelos ou principais premissas de rating que possam ter impacto em um ou mais ratings. As minutas para consulta de propostas de novas metodologias e de quaisquer alterações às metodologias existentes, modelos ou principais premissas de rating são publicadas no site da Fitch, com um convite para envio de comentários.

A minuta para consulta inclui uma explicação dos motivos — e das implicações — das alterações propostas, incluindo o efeito previsto sobre os ratings. Durante o período de consulta, as metodologias continuam sendo aplicadas aos ratings, enquanto novos ratings de emissores e transações são atribuídos usando a minuta para consulta.

Depois de avaliar as respostas, a Fitch publica os resultados da consulta e o conteúdo das respostas escritas, a menos que o respondente tenha solicitado confidencialidade.

As metodologias de rating são publicadas no site da Fitch ([www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)). A publicação de metodologias novas ou revisadas será acompanhada por um comunicado à imprensa descrevendo as mudanças, incluindo qualquer impacto nos ratings existentes.

Após a publicação do relatório de metodologia novo ou revisado, realizada depois da publicação de uma minuta para consulta, todos os ratings que podem sofrer alterações como resultado da aplicação da metodologia nova ou revisada serão indicados como "Sob Observação Metodológica". No entanto, os ratings podem ser colocados em Observação quando as implicações puderem ser claramente antecipadas. A decisão de colocar um rating em Observação em vez de "Sob Observação Metodológica" é tomada pelo grupo analítico. O status "Sob Observação Metodológica" ou em Observação será resolvido até seis meses após a publicação das metodologias.

## Padrão de Qualidade dos Ratings

Para garantir a qualidade de seu produto, um processo comum de atribuição de ratings a entidades/títulos se aplica globalmente, em todos os escritórios da Fitch, não importando porte ou localização.

O Diretor de Risco (*Chief Risk Officer* – CRO) da Fitch está organizacionalmente no Fitch Group, portanto, é independente dos grupos analíticos. O CRO tem como subordinados diretos cada uma das segundas linhas de defesa, incluindo o Grupo de Política de Crédito (CPG – *Credit Policy Group*) da Fitch, o Grupo de Revisão e Aprovação de Metodologias (CRAG – *Criteria Review and Approval Group*) e o Grupo de *Compliance*. Juntos, esses grupos garantem que metodologias, políticas e procedimentos de rating da Fitch sejam executados de forma consistente, que os ratings sejam consistentes em toda a empresa e que a agência cumpra leis e regulações aplicáveis.

O CPG é uma função global, centralizada, com mandato intersetorial para fortalecer a análise de crédito, ratings e pesquisas da Fitch, identificando riscos de crédito que exigem foco adicional e garantindo que estes riscos sejam considerados por equipes analíticas no processo de rating.

Um componente crítico desta missão é solicitar e incorporar, de forma contínua, perspectivas externas e informações para ajudar o CPG a motivar, de forma mais eficaz e rigorosa, a abordagem analítica da Fitch. O grupo inclui o Diretor de Crédito, os Diretores do Grupo de Crédito e os Diretores Regionais de Crédito.

O Grupo de *Compliance* identifica e aconselha sobre riscos de *compliance* que a Fitch enfrenta, realiza testes para garantir que os controles internos da administração estejam em conformidade com as leis, regulamentos, diretrizes e especificações relevantes para os negócios da Fitch e monitora a atividade dos funcionários para garantir a eficácia dos controles, incluindo os que buscam atenuar conflitos de interesse.

No Grupo de *Compliance*, o Grupo de Teste e Monitoramento de *Compliance* (CTM – *Compliance Testing & Monitoring*) avalia a conformidade da Fitch com seu Código de Conduta e outras políticas, procedimentos e controles estabelecidos com relação aos ratings e atividades relacionadas.

## Ratings de Crédito Não Solicitados

A Fitch acredita que os investidores podem ser beneficiados por sua crescente cobertura analítica, sejam estes ratings solicitados por emissores ou investidores ou não solicitados. A metodologia, os protocolos e os padrões de informações mínimas não são diferentes entre ratings solicitados e não solicitados. Portanto, ratings de crédito atribuídos a emissores com características de crédito similares são comparáveis. O status de solicitação não afeta o rating.

## Outros Produtos de Crédito

Além da publicação de ratings de crédito, a Fitch oferece vários serviços complementares à sua atividade principal, que são os ratings.

Quando solicitada, a Fitch prepara um número limitado de ratings privados, ou seja, ratings que não são publicados, para entidades, se um rating de crédito é solicitado. Ratings privados de crédito empregam a mesma análise, seguem o mesmo processo de comitê, monitoramento e padrões de procedimento dos ratings de crédito públicos, a menos que sejam "pontuais" por natureza. Veja a seção Monitoramento dos Ratings, na página 5.

A Fitch também oferece serviços de avaliação de rating (RAS – *Rating Assessment Service*) em determinadas circunstâncias. O RAS indica a categoria de rating na qual provavelmente um emissor e suas obrigações serão posicionados, a partir de uma série de hipóteses fornecidas pela entidade analisada. Esta avaliação é conduzida com base nos mesmos procedimentos adotados em outras ações de rating e é realizada pelo grupo analítico responsável por aquela entidade.

Um *feedback*, por escrito, é encaminhado à entidade avaliada, incluindo a relação detalhada das premissas e limitações aplicadas à avaliação. Os resultados dos RASs não se tornam públicos, pois se baseiam em cenários hipotéticos, em vez de factuais.

No entanto, de acordo com a regulação da União Europeia, a Fitch revela os casos em que forneceu tal serviço à entidade ou a partes a ela relacionadas quando o analista principal está baseado em uma entidade ou filial registrada na União Europeia.

A Fitch também fornece credit opinions sobre entidades e transações quando uma ou mais características de um rating integral são omitidas ou correspondem a um padrão diferente. Esta forma de opinião pode estar baseada em informações mais restritas e está sujeita a um processo de comitê menos extensivo.

Credit Opinions são apresentados com caracteres em caixa baixa e não devem ser empregados pelos usuários dos ratings sem considerar as limitações que podem ter ou quaisquer condições relacionadas a seu uso. Mais detalhes podem ser encontrados no relatório sobre [Credit Opinions](#).

Além de ratings de crédito em escala internacional, a Fitch oferece ratings de crédito em escala nacional, que oferecem uma opinião sobre qualidade de crédito, mas relativa ao universo dos emissores e emissões em um país ou união monetária.

Alguns aspectos dos procedimentos e dos processos de ratings em escala nacional diferem dos em escala internacional e não são descritos neste relatório. A Fitch oferece diversos produtos que não são de crédito, incluindo ratings não ligados a crédito. Os procedimentos e processos destes produtos são diferentes dos dos ratings em escala internacional e não são descritos neste relatório.

## Erros

A Fitch estabelece protocolos para lidar com situações em que há suspeita de erro em uma metodologia ou em um modelo, ou em que há suspeita de aplicação indevida de uma metodologia ou de um modelo durante o processo de rating. Os procedimentos descrevem as exigências para escalonamento, revisão, remediação e notificação de erros.

Os protocolos da Fitch descrevem o processo de revisão da metodologia, modelo e/ou ratings afetados, incluindo correção de erros, revalidação do modelo e subsequente revisão do comitê de rating. Dependendo da natureza e da magnitude do erro, os ratings afetados podem ser colocados em Observação até que os problemas sejam resolvidos.

## Pagamentos

A Fitch tem um Grupo de BRM dedicado à gestão dos aspectos comerciais das relações com os emissores. Todas as negociações com emissores e intermediários sobre pagamentos relativos aos ratings e assuntos comerciais são tratadas exclusivamente pela equipe de BRM. Além disso, não são permitidas, durante as discussões analíticas, referências a quaisquer aspectos comerciais do relacionamento da Fitch com os emissores.

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>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes a inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. 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". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, para o qual o analista principal está baseado em uma empresa da Fitch Ratings (ou uma afiliada a esta) registrada na ESMA ou na FCA, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no site da Fitch.

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, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. 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 o rating dos 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 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).

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma "Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente)". Algumas subsidiárias de rating de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de rating de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as "não-NRSROs"). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2022 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.