

# O Processo de Ratings

Como a Fitch Atribui Ratings de Crédito

Relatório Especial

Este relatório substitui o de mesmo título publicado em 31 de março de 2016.

O presente documento é uma tradução do texto em inglês. Em caso de qualquer discrepância entre a tradução e o texto original em inglês que este documento pretende refletir, deverá prevalecer o texto original, em inglês.

Os ratings de crédito da Fitch Ratings fornecem opiniões sobre a capacidade relativa de uma entidade cumprir seus compromissos financeiros. Para chegar à opinião de rating, a Fitch segue procedimentos padronizados, descritos neste relatório, para garantir uma abordagem consistente, em termos globais, para seus processos de rating. Para os propósitos 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 emissor, patrocinador/estruturador ou subscritor (ou, em qualquer um destes casos, seu agente) entra em contato com um membro do Grupo de Gestão de Negócios e Relacionamento (BRM) da Fitch, para contratar a agência para fornecer um rating.

A Fitch pode, por sua vez, iniciar a cobertura analítica mesmo sem ter sido solicitada, quando houver informações públicas disponíveis suficientes, para ampliar a cobertura do setor ou para oferecer *insight* aos participantes do mercado.

## Designação da Equipe de Análise

**Papel dos Gestores:** Os gestores que estiverem liderando o grupo pertinente de produtos de crédito designarão um analista principal e um analista secundário para conduzir a análise, formular uma recomendação de rating e apresentá-la a um comitê de rating. Estes 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 selecionado para o monitoramento, embora as atividades de monitoramento diárias possam permanecer com o analista principal para alguns tipos de ativos de finanças estruturadas.

**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 de acordo com o setor.

**Papel dos Analistas:** Os analistas da Fitch conduzem suas análises em linha com as metodologias publicadas, aplicáveis ao emissor e à classe de ativos. As metodologias podem variar de acordo com a região. Os analistas e membros do comitê devem considerar os fatores qualitativos e quantitativos relevantes, como definido nas metodologias aplicáveis. Ao longo do tempo, pode haver alternância na cobertura do analista, à medida que for considerado apropriado pelos gestores do grupo de análise e de acordo com as políticas e procedimentos da Fitch, refletindo as leis e normas aplicáveis.

## Pesquisa Relacionada

[Definições de Rating](#)

[Metodologias de Rating](#)

[Código de Conduta e Ética da Fitch Ratings e Políticas Relacionadas](#)

## Analistas

### Londres

Stuart Jennings  
+44 20 3530 1142  
[stuart.jennings@fitchratings.com](mailto:stuart.jennings@fitchratings.com)

### Nova York

Katie Falconi  
+1 212 612 7881  
[katie.falconi@fitchratings.com](mailto:katie.falconi@fitchratings.com)

### Gestão de Negócios e Relacionamento (BRM)

Nova York  
+1 212 908-0500

Londres  
+44 20 3530 1000

## Informações Utilizadas Para Determinar Um Rating de Crédito

Os analistas baseiam sua análise de rating em uma revisão completa das informações conhecidas por eles e consideradas relevantes para a análise e decisão de rating, de acordo com as metodologias aplicáveis. O processo de rating incorpora informações fornecidas diretamente à Fitch pelo emissor, estruturador/patrocinador, ou por terceiros. Isto pode incluir informações do histórico, previsões da administração, relatórios de risco, informações de desempenho, ou outras informações proprietárias. Na maioria dos casos, para ratings solicitados, o conselho administrativo do emissor, ou o patrocinador da transação, participam do processo de rating, por meio de reuniões da administração e da tesouraria, visitas *in loco*, teleconferências e outros meios equivalentes. Além disso, os analistas consideram as condições macroeconômicas, os eventos ocorridos no mercado e outros fatores considerados relevantes, como informações dos pares de um emissor ou fornecidas por outros grupos analíticos da Fitch, ou informações disponíveis publicamente.

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 considerará 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.

Em suas análises, a Fitch se apoia em informações de fontes que considera confiáveis. A agência realiza uma investigação adequada das informações factuais em que baseia suas análises e obtém, de fontes independentes, uma verificação 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 quanto de títulos relevantes, a Fitch não tem, nem buscaria, o direito de obrigar a divulgação de informações por parte de qualquer emissor ou quaisquer 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 fundamental, 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 objetivo principal do CT é determinar a viabilidade da atribuição de um rating a tais propostas, as quais podem exigir uma revisão intersetorial para avaliar como determinados riscos de crédito devem ser considerados e que 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 formarão uma recomendação de rating e documentarão a análise e os fundamentos desta em um pacote de informações para o comitê. Os comitês consideram a recomendação de rating e as informações apresentadas neste pacote e discutem a recomendação. O pacote para o comitê deve conter conteúdo suficiente, condizente com as metodologias que se aplicam à análise, para fornecer uma base sólida para o rating recomendado. O pacote deve incluir um resumo dos principais fundamentos de rating, análise de sensibilidade, variações de metodologias (se houver) e detalhes da investigação adequada, 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 da Fitch. O quórum mínimo de votação do comitê para decisões de rating é de cinco (sujeito a exceções limitadas), com um 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 que seja conduzido de acordo com as políticas e 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 limitadas exceções).

O comitê de rating leva em consideração os fatores quantitativos e qualitativos relevantes, conforme definido nas metodologias estabelecidas pela Fitch, para chegar ao rating que mais apropriadamente reflita tanto o desempenho atual quanto o futuro.

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

Uma variação pode ser aprovada por um comitê de rating, sendo esta em relação a um risco, a uma característica ou a outro fator relevante para a atribuição de um rating, com a variação e a metodologia aplicada ao rating já incluídas no escopo da metodologia. Quando a análise descrita na metodologia exigir modificação para abordar o risco, característica ou fator específico para a transação ou entidade em particular, deverá ser solicitada a aprovação para novas metodologias ou alterações.

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

Um rating de crédito será atribuído se o comitê concordar com a graduação deste rating 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 individuais dos membros do comitê e as opiniões individuais expressas, exceto no caso em que um membro do quórum apelar contra um 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 uma opinião consensual. Uma apelação interna envolve um novo comitê, que deve ser realizado em até dois dias úteis após o comitê original e com, pelo menos, dois novos membros do comitê no quórum para considerar o pacote do comitê original, a recomendação do consenso e um resumo da apelação. Uma outra apelação interna é possível se uma for iniciada por um novo membro do comitê. Este segundo comitê de apelação interno será decidido por maioria, se não houver consenso.

Caso o presidente do comitê determine que são necessárias análises ou informações adicionais, antes que o comitê possa prosseguir para a votação, o comitê será suspenso para permitir que este material seja reunido. Os membros do comitê e o presidente também devem fazer certas declarações quanto à independência e objetividade do processo de rating que foi seguido.

Em circunstâncias limitadas, os ratings determinados por um comitê de rating podem ser aplicados a novas emissões de dívida sem a realização de um comitê de rating adicional, 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 todos esses casos, a Fitch identifica a data do comitê de rating relevante anterior no novo anúncio de rating de emissão de dívida. Por outro lado, se a categoria da dívida não tiver sido considerada anteriormente em um comitê de rating, um comitê de rating deve ser realizado para atribuir o rating à nova emissão. Existem também 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, ao seu estruturador/patrocinador/agente. A exigência de notificação ao emissor está sujeita a certas exceções (exceto quando o analista principal estiver 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 do emissor 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 os principais fundamentos em que o rating se baseia devem ser explicados. Normalmente, os analistas usam uma minuta do comunicado de ação de rating ou uma minuta 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 a minuta do comunicado de ação de rating da Fitch (ou do relatório de pré-distribuição) para permitir que o emissor (ou estruturador/patrocinador/agente) verifique a exatidão dos fatos e se há presença de informações confidenciais.

A Fitch avalia o *feedback* dos emissores, ao mesmo tempo em que mantém o controle editorial total sobre seus comentários. O analista principal registra a resposta do emissor no aplicativo de publicação da Fitch antes que um 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 a natureza de seu *feedback* e que o rating será publicado.

Normalmente, a Fitch busca publicar ações de rating em ratings públicos existentes até o final do dia útil após a conclusão do comitê, a menos que o rating esteja sujeito a apelação externa ou a outras condições, como regulamentos que regem o período de notificação. O período de notificação deve ser de, pelo menos, 24 horas, antes da publicação da decisão de rating ou da Perspectiva. Se, dentro do período de notificação, o emissor fornecer *feedback* de que não tem comentários pendentes, o rating poderá ser publicado sem que seja necessário esperar o fim do período específico de notificação.

A Fitch também busca publicar novos ratings públicos logo após o comitê de rating, estando estes sujeitos às mesmas considerações 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 seu anúncio de rating até que os materiais relacionados à emissão de dívida estejam em domínio público.

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. Estes comunicados de ação de rating fornecem os argumentos para a decisão de rating com base nos principais fundamentos e na sensibilidade 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 quaisquer variações de metodologias que foram aplicadas, entre algumas outras divulgações.

O momento da publicação reflete o importante equilíbrio entre o tempo suficiente para que o emissor analise os fundamentos do rating quanto à exatidão dos fatos; a presença de informações confidenciais e o fornecimento aos usuários de ratings opiniões oportunas e objetivas. Além dos comunicados de ação de rating da Fitch, um relatório de pesquisa pode ser publicado sobre os emissores individualmente, ou por setor, e disponibilizado para os assinantes do site da Fitch.

## Apelações Externas

Um emissor poderá solicitar uma revisão — chamada "apelação externa" — referente a uma decisão de rating. Entretanto, não existe um direito específico de apelação. As apelações só serão concedidas quando um emissor fornecer, em tempo hábil, informações novas ou complementares que a Fitch considere relevantes para o rating. Quando tal solicitação de apelação externa for recebida, um painel de revisão de apelação será convocado para revisar quaisquer informações adicionais fornecidas e determinar se é justificável conceder uma apelação externa da decisão de rating.

Quando a apelação é considerada apropriada, um novo comitê é convocado para reconsiderar a decisão de rating. Este comitê é composto pelo presidente do comitê original, pelos analistas seniores que não integraram o comitê anterior e por determinados 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, no prazo de dois dias úteis. Nos casos em que a revisão de um rating existente não for finalizada no prazo de dois dias, o rating poderá ser colocado em Observação.

Caso um comitê de apelação externa resulte em uma decisão de rating diferente daquela tomada pelo comitê original, este fato será divulgado no comunicado de ação de rating. O comunicado ressaltará que o resultado do rating original foi submetido à apelação e que, após a apelação, o resultado do rating foi diferente da decisão original. Entretanto, a decisão inicial do comitê de rating não será incluída no comunicado publicado.

## Monitoramento dos Ratings

Normalmente, os ratings da Fitch são monitorados de forma contínua, 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 não são monitorados em base contínua. Geralmente, estes ratings são privados, mas, quando são publicados, são claramente indicados como "pontuais" na publicação do comunicado de ação de rating.

Os analistas convocarão prontamente um comitê para revisar um rating em vez de esperar pela próxima revisão programada se a expectativa de resultado de um negócio, financeiro, econômico, operacional, ou qualquer outro, se refletir 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 na pesquisa, como o Ratings Navigator, uma ferramenta de comparação de pares utilizada para determinados setores, a qual fornece uma representação gráfica dos principais fundamentos dos ratings em relação às expectativas dos pares para 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 irão comparar as informações com as expectativas originais e marcadas para "sinalizar" as transações em que o desempenho tenha divergido dos parâmetros estabelecidos.



## Cenários-Base e Cenários de Estresse

Os ratings refletem as opiniões da Fitch sobre o desempenho futuro, com base no desempenho histórico ao longo de diferentes ciclos econômicos. A Fitch normalmente analisa as características de crédito sob vários cenários, para determinar a probabilidade de que as atuais expectativas de rating sejam atendidas ou, caso contrário, a extensão da variação. Os panoramas observados costumam incluir um cenário-base que reflita a atual perspectiva da Fitch, assim como cenários de estresse alternativos. Os cenários de estresse contemplam a probabilidade de deterioração dos indicadores de crédito, o grau de flexibilidade ao se ajustar a um cenário de estresse e o impacto que um cenário de estresse teria sobre os ratings. O risco de evento não é considerado na maioria dos ratings e, como resultado, os ratings podem ser alterados devido a fusões, aquisições, mudanças climáticas repentinas ou eventos políticos que alterem o desempenho financeiro esperado a curto prazo.

## Prazo do Processo de Rating

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

Dependendo do setor e do tipo de análise de crédito envolvida, a Fitch habitualmente, 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. A Fitch 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 a retirada, como falta de informações, falta de interesse do mercado ou restrições regulatórias. Algumas retiradas de ratings podem ser iniciadas pelo Grupo de BRM da Fitch por razões comerciais. Geralmente, as propostas de retirada de ratings estão sujeitas à 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.

## Outros Produtos de Crédito

Além dos ratings de crédito publicados, 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 (ratings de crédito não publicados) para entidades. Normalmente, estes ratings são fornecidos diretamente à entidade classificada. Os ratings privados passam pela mesma análise e pelos mesmos processos de comitês e monitoramento que os ratings públicos, exceto quando são divulgados como "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*) a entidades classificadas sob determinadas circunstâncias. O RAS indica a que categoria de rating um emissor e suas obrigações pertenceriam considerando-se um conjunto de premissas hipotéticas fornecidas pela entidade avaliada. 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 e não factuais. Entretanto, de acordo com as exigências regulatórias da União Europeia, a Fitch divulga os casos em que prestou estes serviços a uma entidade classificada ou a terceiros relacionados, quando o analista principal está baseado em uma entidade registrada na União Europeia ou em uma filial de uma entidade registrada na União Europeia.

Finalmente, a Fitch 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 identificados por caracteres em caixa baixa e por um asterisco (por exemplo, 'bbb+\*'), ou por um sufixo (cat), indicando que a opinião é condicional e que não se compara, em todos os aspectos, a ratings de crédito daquela categoria. *Credit Opinions* não são ratings de crédito e não devem ser utilizadas pelos usuários de ratings sem que sejam observadas as limitações que possam ter ou quaisquer condições atreladas ao seu uso. Mais detalhes podem ser encontrados no relatório [Credit Opinions](#).

Além dos ratings em escala internacional, a Fitch oferece ratings de crédito em escalas nacionais que oferecem uma opinião sobre os perfis de crédito em relação ao universo de emissores e emissões dentro de um único país ou união monetária. Ao contrário dos ratings de crédito em escala internacional, os ratings de crédito em escala nacional não se destinam a ser comparáveis entre jurisdições e só podem ser comparados com outros ratings nacionais na escala nacional do país em questão. Os procedimentos e processos para atribuição dos ratings em escala nacional diferem em determinados aspectos daqueles em escala internacional e não são descritos neste relatório.

A Fitch também oferece vários produtos não creditícios (incluindo ratings não creditícios). Os procedimentos e processos para produtos não creditícios diferem daqueles para ratings de crédito em escala internacional e não são descritos neste relatório.

## Ratings de Crédito Não Solicitados

A Fitch acredita que os investidores podem ser beneficiados pela crescente cobertura analítica da Fitch, sejam estes ratings solicitados por emissores ou investidores, ou não solicitados.

As metodologias, os procedimentos dos comitês e os padrões mínimos de informações não são diferentes para os ratings não solicitados e solicitados. Por isso, ratings atribuídos a emissores com características de crédito semelhantes são comparáveis; a condição da solicitação não tem efeito sobre a graduação dos ratings atribuídos.

## 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 o porte ou localização.

O Diretor de Risco (*Chief Risk Officer* – CRO) da Fitch está organizacionalmente no Fitch Group e, 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 as metodologias, as políticas e os procedimentos de rating da Fitch sejam executados de forma consistente, que os ratings sejam consistentes em toda a empresa e que a agência cumpra as leis e normas 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 fornece consultoria 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 o Código de Conduta da agência e outras políticas, procedimentos e controles estabelecidos com relação aos ratings e atividades relacionadas.

## Relatórios de Metodologia

Todos os ratings devem ser atribuídos de acordo com as metodologias aplicáveis. As metodologias descrevem a avaliação da Fitch em relação aos fundamentos de rating que afetam um 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; e 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 a análise de 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 especifica 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 de rating 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, isto 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", no site da Fitch em [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

As metodologias da Fitch são projetadas para serem usadas em conjunto 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 os participantes do mercado a compreender a análise por trás de nossos ratings.

### Premissas das Metodologias

A análise de rating aplica premissas qualitativas 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. Isso incluirá o cenário-base e os cenários de estresse, quando aplicável. 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 os dados macroeconômicos ou dados financeiros se relacionam com as premissas feitas nas metodologias ou influenciam os ratings, quando apropriado. Derivações de premissas específicas por área geográfica são fornecidas, quando apropriado. Onde 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 entre si (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 para alterar as metodologias entre as revisões anuais também devem ser aprovadas por um CRC. O CRC é composto por Diretores de Metodologias no 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 à 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 à 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 irá propor emendas às metodologias existentes 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 no 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 a determinação se os dados são suficientemente robustos em relação à 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 existentes (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 novas metodologias propostas e de

quaisquer alterações propostas às metodologias existentes, modelos ou principais premissas de rating são publicadas no site da Fitch, com um convite a terceiros para que enviem comentários.

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

Depois que a Fitch avalia as respostas, a agência publicará os resultados da consulta e o conteúdo das respostas escritas, a menos que o entrevistado tenha solicitado confidencialidade. As metodologias de rating serão publicadas no site da Fitch em [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). A publicação das metodologias novas ou revisadas será acompanhada por um comunicado à imprensa, descrevendo as mudanças feitas, incluindo qualquer impacto da mudança das metodologias 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 para ratings relevantes 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 em não mais que seis meses após a publicação das metodologias.

## Erros

A Fitch estabeleceu procedimentos 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 a ratings durante o processo de rating. Os procedimentos descrevem as exigências para escalonamento, revisão, remediação e notificação de erros.

Os procedimentos 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 da Fitch. Além disso, não são permitidas durante as discussões analíticas referências a quaisquer aspectos comerciais do relacionamento da Fitch com os emissores.

A TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR ESSAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE 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 © 2020 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-existent 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).