

15 APR 2024

# Fitch Afirma Rating 'AA-(bra)' da Ânima; Perspectiva Revisada para Positiva

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 15 Apr 2024: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo da Ânima Holding S.A. (Ânima) em 'AA-(bra)'. Ao mesmo tempo, a agência revisou a Perspectiva do rating para Positiva, de Estável.

A Perspectiva Positiva reflete a recuperação da rentabilidade e da geração de fluxo de caixa operacional da Ânima acima das expectativas da Fitch, o que traz mais visibilidade sobre a capacidade de a companhia reduzir sua alavancagem. A Ânima tem sido bem-sucedida em integrar os ativos adquiridos nos anos recentes e na estratégia de otimizar a estrutura de custos, o que, em conjunto com um ambiente macroeconômico mais favorável, resultou em importantes avanços nas margens operacionais em 2023. A expectativa é que a companhia reduza o índice de dívida líquida/EBITDA após pagamento de dividendos aos minoritários para abaixo de 3,5 vezes até 2025, o que será determinante para futuras ações de rating.

O rating da Ânima continua a se apoiar em sua destacada posição na indústria de educação superior privada no Brasil, com relevante escala de operações, marcas reconhecidas, bons indicadores de qualidade acadêmica, adequada abrangência geográfica e importante fluxo de receitas proveniente de cursos mais defensivos. A Ânima é a segunda maior instituição privada de medicina do Brasil. Sua classificação incorpora a estreita correlação da indústria de ensino superior com o ambiente econômico e riscos regulatórios.

## PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

**Recuperação das Margens Operacionais:** A Ânima demonstrou importante melhora na rentabilidade em 2023, o que traz maior visibilidade em relação à capacidade de a companhia integrar ativos e otimizar sua estrutura de custos. A margem de EBITDA aumentou para 23% em 2023, uma das maiores para o nicho de atuação, de 18,5% em 2022 e de 15,5%, em média, entre 2019 e 2021. O cenário-base incorpora margens entre 24% e 25% nos próximos três anos. Estes avanços se apoiam, principalmente, na otimização dos gastos com aluguel, pessoal, ocupação e na maior eficiência das matrizes curriculares dos cursos.

**Tendência de Redução da Alavancagem:** A alavancagem da Ânima deverá se reduzir nos próximos dois anos, apoiada na expectativa de fortalecimento de geração de caixa. A Fitch projeta uma redução do índice de dívida líquida/EBITDA após dividendos aos minoritários para ao redor de 3,5 vezes em 2024 e 3,2 vezes em 2025. Estes números se comparam com alavancagem pressionada entre 2021 (7,0 vezes) e 2023 (4,0 vezes). As projeções consideram que a geração de fluxo de caixa livre (FCF) será utilizada para amortizar a dívida, com uma redução da dívida líquida estimada em cerca de BRL400

milhões até o final de 2025.

**Sólida Posição Competitiva:** A Ânima é uma das principais empresas no fragmentado setor de graduação privada presencial no Brasil, com participação de mercado estimada em 7%. A empresa possui 217 mil alunos de graduação presencial, dos quais 11,5 mil em medicina, o que a posiciona como a segunda maior instituição de ensino privado neste curso, com 1,8 mil vagas anuais. A Ânima também possui 126 mil alunos de graduação na modalidade digital e 68 mil alunos em cursos de educação continuada. Escala, fortes marcas, qualidade do ensino e um portfólio com cursos mais resilientes constituem importantes vantagens competitivas ao modelo de negócios da Ânima, que ajudam a manter uma demanda de alunos menos volátil ao longo dos ciclos. Aproximadamente 55% da receita da Ânima derivaram da graduação presencial (excluindo medicina em 2023), 32% de medicina, 6% de graduação digital e 7% de educação continuada.

**Desafio de Crescimento da Base de Alunos:** A Ânima possui o desafio de retomar a captação de novos alunos e reduzir a evasão de sua base de alunos da graduação, excluindo medicina, diante de baixas expectativas de crescimento para o segmento. A companhia reportou índice de captação/(formatura + evasão) abaixo de 1,0 vez nos últimos três anos, que se compara negativamente com a média do setor. A taxa de evasão permaneceu mais alta no ensino à distância (EAD), de 34% em 2023, enquanto a graduação presencial (excluindo medicina) foi de 23% e medicina, 5%.

As projeções da Fitch consideram uma redução da base de alunos do segmento em torno de 5% ao ano em 2024 e 2025, parcialmente compensada por aumento de tíquete. Para medicina, a Fitch considera uma base média crescendo em torno de 5% e tíquetes reajustados pela inflação, enquanto para o EAD, a base de alunos deverá ter um aumento ao redor de 15%, com baixos reajustes do tíquete médio, devido ao intenso ambiente competitivo da modalidade.

**Melhora da Geração de EBITDA:** A geração de EBITDA da Ânima deverá evoluir para BRL910 milhões e fluxo de caixa das operações (CFFO), após pagamento de dividendos aos minoritários, para BRL325 milhões em 2024, e BRL935 milhões e BRL450 milhões, respectivamente, em 2025. Isto se compara com EBITDA de BRL862 milhões em 2023 e BRL657 milhões em 2022. A Ânima possui o desafio de melhorar sua capacidade de converter EBITDA em geração de caixa, uma vez que parte relevante deste é consumida por despesas com juros e capital de giro, além dos desembolsos de dividendos aos minoritários da Inspirali Educação S.A. (Inspirali).

O cenário de rating da Fitch considera investimentos em torno de BRL200 milhões e ausência de distribuição de dividendos aos acionistas até 2025, o que deve resultar em fluxo de caixa livre (FCF) de BRL135 milhões em 2024 e BRL245 milhões em 2025. Em 2023, o FCF ficou no patamar de *breakeven*. Em 2023, o fluxo de caixa da Ânima se beneficiou da venda da carteira de financiamentos privados, que resultou na entrada de recursos no montante de BRL88 milhões.

**Análise Consolidada:** A Ânima possui uma estrutura de grupo complexa. Mais de 90% da geração de caixa estão na subsidiária VC Network Educação S.A. (VC Network), com controle direto da Ânima (45%) e da Inspirali (55%). A Inspirali, por sua vez, é 75% controlada pela Ânima. A Ânima possui direito ao resultado líquido da VC Network referente aos cursos de graduação (excluindo medicina), enquanto a

Inspirali recebe dividendos referentes ao resultado líquido apenas de medicina. O acesso da Ânima ao caixa da Inspirali e da VC Network se dá apenas por meio de dividendos.

A análise da Fitch se baseia nos números consolidados da Ânima, devido aos elevados incentivos legais entre as entidades, com cláusulas de *cross default* entre a Ânima e a Inspirali em parte relevante da dívida, e forte poder de influência da controladora na definição da estratégia das subsidiárias. Um enfraquecimento dos incentivos legais entre as dívidas da Ânima e da Inspirali podem levar a Fitch a ter uma percepção diferente sobre a qualidade de crédito destas entidades. As métricas de alavancagem são ajustadas para incorporar o pagamento de dividendos aos minoritários da Inspirali, uma vez que a Ânima consolida integralmente a Inspirali em seus demonstrativos financeiros.

**Correlação com o Cenário Macroeconômico:** O setor de educação no Brasil apresenta forte correlação com o ambiente macroeconômico e variáveis-chaves incluem taxas de desemprego, de juros e de inflação, e renda média da população; além de apresentar elevada competição. A indústria também está exposta a riscos regulatórios. A exposição da Ânima ao EAD é baixa, portanto medidas mais austeras do governo para aumentar a fiscalização na modalidade não devem trazer impactos materiais para a empresa. Por outro lado, os aspectos regulatórios nos cursos de medicina são elevados, principalmente em relação à abertura de novas vagas, em meio a uma intensa dinâmica de concorrência.

## **SENSIBILIDADE DOS RATINGS**

### **Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:**

- Indicador dívida líquida/EBITDA após pagamento de dividendos aos minoritários acima de 4,5 vezes, em bases recorrentes;
- Margem de EBITDA inferior a 15%;
- Redução contínua da base de alunos nos próximos anos;
- Dificuldades de acessar o fluxo de dividendos de suas controladas, que resulte em aumento do risco de refinanciamento.

### **Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva/Elevação:**

- Manutenção da margem de EBITDA nos níveis atuais, em conjunto com a redução do índice de dívida líquida/EBITDA após pagamento de dividendos aos minoritários para abaixo de 3,5 vezes, em bases recorrentes.

## **PRINCIPAIS PREMISSAS**

### **As Principais Premissas da Fitch para o Cenário de Rating da Ânima Incluem:**

- Redução da base de alunos na graduação presencial (excluindo medicina) ao redor de 5% ao ano em 2024/2025;
- Crescimento da base de alunos de medicina de cerca de 5% ao ano em 2024/2025;
- Aumento da base de alunos na graduação digital de, em média, 15% ao ano em 2024/2025;
- Investimentos anuais entre BRL190 milhões e BRL200 milhões em 2024/2025;
- Pagamento de dividendos aos minoritários da Inspirali entre BRL110 milhões e BRL120 milhões em 2024/2025;
- Ausência de pagamento de dividendos aos acionistas em 2024/2025.

## **RESUMO DA ANÁLISE**

O rating da Ânima está dois graus abaixo do da Cogna Educação S.A. (Cogna, 'AA+(bra)'/Estável), devido a maior escala de negócios desta e estrutura de capital menos alavancada. A Ânima, por outro lado, se compara positivamente à Cogna em termos de rentabilidade. O rating da Ânima é inferior ao da Ser Educacional S.A. (Ser Educacional, 'AA(bra)'/Estável) em um grau e se equivale ao do Grupo Salta Educação S.A. (Salta, 'AA-(bra)'/Estável). Esta diferenciação incorpora o perfil financeiro da Ânima, com histórico de elevada alavancagem nos últimos anos, acima de 4,0 vezes, devido à estratégia de crescimento fortemente baseada em aquisições. Em relação ao modelo de negócios, a Ânima possui um perfil mais robusto que o destas duas empresas, com maior escala de operações e se beneficia de um importante fluxo de receita proveniente de medicina. O perfil de negócios da Ânima também é mais maduro quando comparado ao de Salta. Estas quatro empresas possuem perfis de vencimento de dívida relativamente concentrados para a categoria de rating.

## **Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras**

- EBITDA considera custos de arrendamento como despesas operacionais;
- Despesas não recorrentes foram removidas do EBITDA;
- Obrigações com aquisições são consideradas dívida;
- Dividendos pagos a minoritários da Inspirali são considerados no FFO e nos índices de alavancagem.

## **LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA**

A Ânima possuía BRL984 milhões de caixa e aplicações financeiras ao final de 2023 em bases consolidadas e dívida total de BRL3,9 bilhões, dos quais BRL908 milhões vencem em 2024 (excluindo antecipações de recebíveis) e BRL817 milhões em 2025. A maior parte deste caixa, entretanto, está alocada na Inspirali e na VC Network. Na controladora, a Ânima possuía apenas BRL100 milhões em caixa e aplicações financeiras e dívida total de BRL1,8 bilhão, sendo BRL329 milhões vencendo em 2024 e BRL314 milhões em 2025. Isso faz com que os riscos de refinanciamento sejam maiores na controladora, e o cenário-base assume a premissa de que a empresa continuará a contar com o fluxo

de dividendos de suas controladas para fazer frente ao serviço da dívida. Em 2023, a Ânima recebeu BRL160 milhões de dividendos da Inspirali.

A Ânima continua com o desafio de preservar um cronograma de amortização de dívida mais alongado. A dívida total era composta por BRL2,1 bilhões de debêntures (sendo BRL2 bilhões da Inspirali), BRL789 milhões de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), BRL926 milhões de empréstimos bancários, BRL94 milhões de obrigações por compra de ativos e BRL55 milhões de *factoring*, conforme ajuste da Fitch.

## **PERFIL DO EMISSOR**

A Ânima é uma empresa privada de ensino superior, com atuação nas regiões Sul e Sudeste do Brasil e, mais recentemente, no Nordeste, após a aquisição da Laureate em meados de 2021. A companhia possui 343 mil alunos de graduação, sendo em torno de 11,5 mil de medicina, o que a posiciona como a segunda maior instituição privada de ensino neste segmento. A Ânima possui a maior parte de suas ações negociadas na B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão (63,7%), permanecendo o restante com os sócios-fundadores e tesouraria.

## **INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:**

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Ânima Holding S.A. (Ânima)

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

Ânima Holding S.A. (Ânima):

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 5 de novembro de 2015.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 20 de abril de 2023.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em [www.fitchratings.com/brasil](http://www.fitchratings.com/brasil)

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item:

Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/brasil'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings Corporativos (3 de novembro de 2023);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

## **Fitch Ratings Analysts**

### **Natalia Brandao**

Director

Analista primário

+55 21 4503 2631

Fitch Ratings Brasil Ltda. Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

### **Tatiana Thomaz**

Director

Analista secundário

+55 21 4503 2605

### **Ricardo De Carvalho**

Managing Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2627

## **Media Contacts**

### **Jaqueline Carvalho**

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

[jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com](mailto:jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com)

# Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING			RECOVERY	PRIOR
Anima Holding S.A.	Natl LT	AA-(bra) 	Affirmed		AA-(bra) 

## RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE		
NEGATIVE		
EVOLVING		
STABLE		

## Applicable Criteria

[Corporate Rating Criteria \(pub.03 Nov 2023\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub.10 Nov 2023\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub.22 Dec 2020\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub.22 Dec 2020\)](#)

## Applicable Models

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 [\(1\)](#)

## Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Status](#)

## DISCLAIMER & DISCLOSURES

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 website. 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 website, 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 website da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao produzir outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais recebidas 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 uma verificação adequada destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado grau 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 da natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes 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. A Fitch Ratings realiza ajustes frequentes e amplamente aceitos nos dados financeiros reportados, de acordo com as metodologias relevantes e/ou padrões do setor, de modo a prover consistência em termos de métricas financeiras para entidades do mesmo setor ou classe de ativos.

A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. A Fitch também fornece informações sobre os melhores cenários de elevação de rating e os piores cenários de rebaixamento de rating (definidos como o 99º percentil de transições de rating, medidos em cada direção) para ratings de crédito internacionais, com base no desempenho histórico. Uma média simples entre classes de ativos apresenta elevações de quatro graduações no melhor cenário de elevação e de oito graduações no pior cenário de rebaixamento no 99º percentil. Os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão listados detalhadamente em <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

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 da 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 taxa 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 da distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para estes assinantes 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 à utilização 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 ratings de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (consulte <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de ratings 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 © 2024 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). Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados.

## Endorsement policy

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.