

## Fitch Afirma Rating 'A+(bra)' da Anima; Perspectiva Estável

Fitch Ratings – Rio de Janeiro, 23 de setembro de 2019: A Fitch Ratings afirmou o Rating Nacional de Longo Prazo 'A+(bra)' (A mais (bra)) da Anima Holding S.A. (Anima). A Perspectiva do rating corporativo é Estável.

O rating da Anima reflete sua mediana escala de negócios na fragmentada e competitiva indústria de ensino superior no Brasil e a menor rentabilidade de suas operações frente aos pares do setor, ainda que a destacada qualidade do seu portfólio de cursos e a renomada reputação de suas instituições mitiguem parcialmente esses riscos. A classificação também incorpora o histórico de moderada alavancagem e administrável exposição a riscos de refinanciamento, combinados à expectativa de fortalecimento gradual da geração operacional de caixa da Anima nos próximos anos, beneficiada pela maturação das unidades e ganhos de eficiência operacional com o novo modelo acadêmico.

O principal desafio da Anima continua sendo o de ampliar de forma relevante sua escala de negócios, ao mesmo tempo em que aumenta sua rentabilidade para níveis mais próximos à média da indústria. A Fitch acredita que a Anima manterá o indicador taxas de captação de alunos/(evasão + formaturas) acima de 1,0 vez, em bases contínuas, mesmo em um cenário de ambiente macroeconômico ainda instável, com altos índices de desemprego. Na busca por novos alunos, a Anima deverá administrar com cautela sua exposição a planos próprios de financiamento privado, limitando pressões de capital de giro e riscos de inadimplência.

A Perspectiva Estável incorpora que a Anima retornará a um nível de alavancagem financeira líquida mais em linha com o seu histórico, evitando pressões sobre sua estrutura de capital, ao mesmo tempo em que mantém um perfil de liquidez adequado frente às suas obrigações de curto prazo. Para 2019, a Fitch projeta um pico de alavancagem, medida por dívida líquida ajustada/ EBITDAR, de 4,0 vezes, que contempla a recente aquisição da AGES e os impactos da nova metodologia de IFRS 16, com retorno gradual a patamares abaixo de 3,5 vezes a partir de 2020. Na opinião da agência, o espaço para novas aquisições financiadas por dívida é limitado e, caso ocorram, deverão pressionar o rating da companhia.

### PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

**Incertezas no Ambiente Operacional:** A lenta retomada da economia brasileira faz com que o ambiente de negócios da Anima permaneça instável. As elevadas taxas de desemprego, o acirramento da competição, as mudanças regulatórias e os problemas operacionais do Fundo de Financiamento Estudantil (Fies), bem como a maior participação dos financiamentos privados na base de alunos — cujo risco ainda não foi testado — elevam a percepção de risco da indústria de ensino superior do país. Diante deste cenário, ampliar a captação de alunos pagantes (excetuando Fies) e administrar os índices de evasão e de inadimplência permanecem como importantes desafios para as empresas do setor.

**Escala Mediana na Indústria:** A Anima deve manter sua mediana escala de negócios no setor de ensino superior do país, com operações ainda concentradas nas regiões Sul e Sudeste, em especial nos estados de Minas Gerais, São Paulo e Santa Catarina. A suspensão da oferta de cursos na modalidade de ensino à distância (EAD), anunciada pela companhia no início de 2017, deverá limitar o crescimento da escala de suas operações de forma mais rápida. Em 30 de junho de 2019, a Anima possuía 105,3 mil alunos matriculados no ensino superior, sendo 95% desta base referentes a cursos de graduação presenciais — seu principal segmento, que responde por mais de 90% de seu faturamento. Na opinião da Fitch, a aquisição da AGES, concluída em agosto de 2019, fortalece o perfil de negócios da Anima, já que possibilita maior diversificação geográfica e agrega um portfólio de cursos focados na área de saúde, incluindo medicina, que apresentam tíquetes médios maiores que os dos demais cursos.

**Forte Captação de Alunos:** Ao longo dos últimos quatro trimestres, a Anima vem superando seus competidores no que tange à captação de estudantes, ao mesmo tempo em que mantém a evasão sob controle. No primeiro semestre de 2019, o índice de captação / (evasão + formatura) foi de 1,4 vez, que se

compara positivamente à 1,3 vez no mesmo período de 2018 e à média de 1,1 vez dos demais competidores. Em seu cenário-base, a Fitch considera que este indicador ficará em 1,3 vez no ano, em bases recorrentes. No mesmo período, a evasão acumulada foi de 15,3% frente aos 17,4% no mesmo semestre do ano anterior e à média de 16,9% de seus pares.

**Baixa Exposição ao Fies:** O perfil de crédito da Anima se beneficia da sua reduzida exposição ao Fies. Esta deverá cair ainda mais nos próximos três anos para em torno de 8% de sua base de alunos, ante os 12,2% reportados em 30 de junho de 2019, ao passo que os financiamentos privados deverão aumentar para 12% da base de estudantes, ante 8,7% ao final do primeiro semestre de 2019. A Fitch considera positivo o fato de a Anima assumir uma parcela de risco de inadimplência muito limitada desses financiamentos privados, e não vislumbra uma política mais agressiva por parte da companhia quanto à tomada de risco. Desvios significativos nessa premissa poderão resultar em maiores pressões no capital de giro e no fluxo de caixa da Anima. Em 30 de junho de 2019, menos de 3% da base de alunos eram financiados pela própria instituição.

**Crescimento de Margens por Eficiência Operacional:** A Fitch espera que haja melhora gradual das margens da Anima a médio prazo, como resultado do novo modelo acadêmico implantado pela companhia no início de 2018. Este deve aumentar o número de alunos por disciplina e otimizar a utilização de recursos, além de elevar a participação dos cursos híbridos em seu portfólio. A Fitch estima que os resultados deverão começar a aparecer de forma mais significativa a partir de 2020, combinados à maturação das unidades abertas ao longo dos últimos dois anos.

A combinação de mediana escala de negócios, baixa diversificação de segmentos de negócio e concentração de suas operações, principalmente no competitivo ambiente de mercado da Região Sudeste, impõe restrições à rentabilidade da Anima. A companhia apresenta baixa diluição de custos, que se traduz em menor geração de EBITDA por aluno frente aos demais competidores da indústria. Em seu cenário-base, a Fitch projeta EBITDAR de BRL259 milhões para 2019 e de BRL289 milhões para 2020, com margens de 23,0% e de 23,5%, respectivamente. No mesmo período, o fluxo de caixa das operações (CFFO) deverá ser de BRL80 milhões e BRL113 milhões, respectivamente, enquanto o FCF deverá ficar negativo no ano em BRL32 milhões, pressionado por investimentos ainda elevados frente à média histórica, com retorno a patamares positivos a partir de 2020 (FCF de BRL13 milhões).

**Alavancagem Financeira Moderada:** A Fitch projeta um pico de alavancagem em 2019, pressionada pela aquisição da AGES e o reconhecimento do arrendamento mercantil na dívida da Anima, conforme IFRS 16. Em seu cenário-base, a agência projeta indicador de dívida líquida ajustada/EBITDAR de 4,0 vezes para 2019, com gradual retorno a patamares abaixo de 3,5 vezes a partir de 2020. De 2014 a 2018, este indicador ficou, em média, em 2,2 vezes.

## RESUMO DA ANÁLISE

A Anima está classificada três graus abaixo da Kroton Educacional S.A. (Kroton, Rating Nacional de Longo Prazo 'AA+(bra)' (AA mais(bra)); Perspectiva Estável) e um grau abaixo da Ser Educacional S.A. (Ser, Rating Nacional de Longo Prazo 'AA-(bra)' (AA menos(bra)); Perspectiva Estável), devido à sua menor e menos diversificada escala operacional e menor rentabilidade. Em 30 de junho de 2019, a companhia apresentava uma base de 105,3 mil alunos no ensino superior, em comparação com 888,4 mil da Kroton e 164,1 mil da Ser, enquanto a sua rentabilidade permanecia abaixo dos pares, com margens de EBITDAR de 22,6%, ante 34,4% da Kroton e 31,4% da Ser. Em contrapartida, a Anima tem conseguido manter suas taxas de captação de alunos (evasão + formaturas) acima de seus pares. No primeiro semestre do ano, a companhia reportou taxas de captação de alunos da graduação presencial (evasão + formaturas) de 1,4 vez, ante 1,0 vez da Kroton e 1,1 vez da Ser.

Do ponto de vista regulatório, a Anima apresenta menor exposição ao Fies, por atuar em um nicho considerado mais premium, cujos alunos dependem menos de programas de financiamento – em 30 de junho de 2019, 12,2% da base de alunos da graduação presencial da Anima eram financiados pelo Fies, frente a 18,3% da Kroton e 26,1% da Ser. Para mitigar a queda da exposição ao Fies, algumas empresas têm

oferecido aos alunos programas de financiamentos privados próprios, cujo risco ainda não foi testado. Em 30 de junho de 2019, 15,6% dos alunos da Kroton estavam atrelados a esses programas, comparados a aproximadamente 3% na Ser e na Anima.

Do ponto de vista financeiro, a Anima apresenta alavancagem financeira líquida entre Kroton e Ser — no período de 12 meses encerrado em 30 de junho de 2019, a Anima reportou dívida líquida ajustada/EBITDAR de 3,6 vezes, frente a 4,7 vezes da Kroton e 1,1 vez da Ser. Na mesma data, a companhia reportou índice de caixa sobre dívida de curto prazo de 0,7 vez, frente a 1,2 vez da Kroton e 1,9 vez da Ser.

## PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas do cenário-base da Fitch para a Anima incluem:

- Índice médio de alunos/(formatura + evasão) de 1,3 vez ao ano, de 2019 a 2021;
- Reajuste das mensalidades em linha com a inflação (IPCA), sendo de 3,5% em 2019 e de 3,8% em 2020;
- Redução gradual da base de alunos financiados pelo Fies para 8%, a partir de 2021 e aumento da base de alunos financiados por programas privados para 12%;
- Investimentos de BRL112 milhões em 2019 e de BRL100 milhões a partir de 2020;
- Dividendos correspondentes a 25% do lucro líquido.

## SENSIBILIDADE DO RATING

Desenvolvimentos Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva Incluem:

- Maior escala na indústria de ensino superior no Brasil, aliada ao fortalecimento da sua rentabilidade;
- Indicador dívida líquida ajustada/EBITDAR abaixo de 2,5 vezes, em bases recorrentes;
- Manutenção da adequada liquidez.

Desenvolvimentos Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa Incluem:

- Indicador de captação de alunos/(formaturas + evasão) abaixo de 1,0 vez, em bases recorrentes;
- Maior pressão de capital de giro, em patamares próximos aos observados em 2015;
- Margens de EBITDAR abaixo de 20%, em bases recorrentes;
- Alavancagem financeira líquida ajustada superior a 3,5 vezes, em bases recorrentes;
- Deterioração da liquidez.

## LIQUIDEZ

Liquidez Deverá se Manter Adequada: A Fitch contempla que a Anima vai recuperar sua reserva de liquidez, fortalecendo seus índices de cobertura de dívida de curto prazo. Em 30 de junho de 2019, a companhia reportou caixa e aplicações financeiras de BRL86 milhões e dívida de curto prazo de BRL117 milhões, resultando em cobertura da dívida de curto prazo pelo caixa e aplicações financeiras de 0,7 vez, inferior à média histórica de 1,6 vez de 2014 a 2018. A manutenção de adequado perfil de liquidez é um importante fator de sustentação do rating da companhia. A menor posição de liquidez em junho reflete o atraso pontual no repasse do Fies, no montante de aproximadamente BRL40 milhões, previstos para serem pagos até o final de setembro. O desembolso total de BRL150 milhões com a aquisição da AGES deverá ser suportado por uma captação de dívida ainda este ano.

Ao final do primeiro semestre de 2019, a companhia reportou dívida total de BRL994 milhões, composta, principalmente, por arrendamento por direito de uso (54%), debêntures (15%), empréstimos com o International Finance Corporation — IFC (13%), obrigações a pagar por aquisições (10%) e empréstimos bancários (8%). O total da dívida com vencimento até 2021 era de BRL331 milhões.

## RELAÇÃO COMPLETA DAS AÇÕES DE RATING

A Fitch afirmou o seguinte rating da Anima Holding S.A. (Anima):

- Rating Nacional de Longo Prazo em 'A+(bra)' (A mais (bra)); Perspectiva Estável.

## CONTATO

Analista principal

Tatiana Thomaz

Analista sênior

+55 21 4503-2605

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 - Sala 601 - Saúde

Rio de Janeiro - RJ - CEP: 20220-460

Analista secundário

Renato Mota, CFA, CAIA

Analista sênior

+55 21 4503-2629

Presidente do comitê de rating

Ricardo Carvalho

Diretor-executivo

+55 21 4503-2627

Resumo dos Principais Ajustes às Demonstrações Financeiras - Ajustes nas demonstrações financeiras que se desviem significativamente das demonstrações financeiras publicadas incluem:

-- Dívida total ajustada inclui obrigações com alugueis e contas a pagar por aquisições.

-- EBITDA ajustado com despesas não recorrentes.

## - 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 521/12.

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

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:

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: 26 de setembro de 2018.

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.

---

## RIO DE JANEIRO

Av. Barão de Tefé, 27, Sala 601, 6º andar, Saúde – Rio de Janeiro – RJ – Brasil - CEP 20220-460 – Tel.: (5521) 4503-2600

## SÃO PAULO

Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César – São Paulo – SP – Brasil – CEP 01418-100 – Tel.: (5511) 4504-2600

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em sua página na Internet, no endereço eletrônico:

[https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:015e95de-5c3f-41c8-b679-b47388194d17/CVM\\_Form\\_Referencia\\_2018.pdf](https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:015e95de-5c3f-41c8-b679-b47388194d17/CVM_Form_Referencia_2018.pdf)

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

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

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 (19 de fevereiro de 2019);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (18 de julho de 2018).

Relações com a mídia: Jaqueline Carvalho, Rio de Janeiro, Tel: +55 21 4503 2623, e-mail [jaqueline.carvalho@fitchratings.com](mailto:jaqueline.carvalho@fitchratings.com)

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 © 2019 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone:

1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título

analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado.

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123.), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

---

#### RIO DE JANEIRO

Av. Barão de Tefé, 27, Sala 601, 6º andar, Saúde – Rio de Janeiro – RJ – Brasil - CEP 20220-460 – Tel.: (5521) 4503-2600

#### SÃO PAULO

Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César – São Paulo – SP – Brasil – CEP 01418-100 – Tel.: (5511) 4504-2600

POLÍTICA DE ENDOSSO - A abordagem da Fitch em relação ao endosso de ratings, de forma que os ratings produzidos fora da UE possam ser usados por entidades reguladas dentro da UE para finalidades regulatórias, de acordo com os termos da Regulamentação da UE com respeito às agências de rating, poderá ser encontrada na página Divulgações da Regulamentação da UE (EU Regulatory Disclosures) no endereço eletrônico [www.fitchratings.com/site/regulatory](http://www.fitchratings.com/site/regulatory). Ao status de endosso de todos os ratings Internacionais é informada no sumário da entidade de cada instituição classificada e nas páginas de detalhamento da transação de todas as operações de finanças estruturadas, no website da Fitch. Estas publicações são atualizadas diariamente.

---

RIO DE JANEIRO

Av. Barão de Tefé, 27, Sala 601, 6º andar, Saúde – Rio de Janeiro – RJ – Brasil - CEP 20220-460 – Tel.: (5521) 4503-2600

SÃO PAULO

Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César – São Paulo – SP – Brasil – CEP 01418-100 – Tel.: (5511) 4504-2600