

31 JUL 2025

Fitch Publica Ratings 'CCC+'/'CCC+(bra)' da Gol; Perspectiva Positiva

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 31 Jul 2025: A Fitch Ratings publicou os IDRs (*Issuer Default Ratings* - Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local 'CCC+' e o Rating Nacional de Longo Prazo 'CCC+(bra)' da GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A. (Gol). A agência também atribuiu o rating 'CCC+', com o Rating de Recuperação 'RR4', às notas de financiamento de saída emitidas pela Gol Finance, com vencimento em 2030. A Perspectiva dos ratings corporativos é Positiva.

Os ratings 'CCC+' da GOL refletem seu perfil de crédito pós-reestruturação, que contempla alavancagem ainda elevada, liquidez adequada – apesar da flexibilidade financeira limitada – e sólida posição de mercado no setor aéreo brasileiro, bem como os significativos riscos de negócios do setor e sua exposição a choques externos.

A Perspectiva Positiva reflete a esperada melhora na geração de fluxo de caixa operacional nos próximos trimestres, como resultado das diversas renegociações contratuais, de acordo com o processo de recuperação judicial nos termos do *Chapter 11* (Capítulo 11 da Lei de Falências dos Estados Unidos), incluindo a racionalização da frota. Estas medidas beneficiarão os custos, a rentabilidade e os indicadores de crédito da companhia.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Reestruturação Financeira Concluída: Em 6 de junho de 2025, a Gol concluiu sua reestruturação financeira, de acordo com o *Chapter 11*. O plano de saída envolveu a captação de aproximadamente USD2,1 bilhões em financiamento de saída, com recursos utilizados para a amortização do empréstimo DIP (*debtor-in-possession*) pendente (em torno de USD1,32 bilhão) e para a injeção de cerca de USD500 milhões em recursos líquidos no balanço da companhia. As notas de financiamento de saída possuem garantias de primeiro grau sobre os ativos mais estratégicos e valiosos da GOL. Estes incluem a marca e a propriedade intelectual do programa de fidelidade Smiles, a marca e a propriedade intelectual da Gol, *slots* (alocação de horários) restritos em aeroportos nos principais *hubs* brasileiros e um conjunto de peças de reposição para aeronaves.

Redução da Alavancagem Efetiva Apenas em 2027: A Fitch acredita que a alavancagem da Gol permanecerá elevada em 2025, em 5,4 vezes, e que se reduzirá para 4,1 vezes em 2026 e para 3,5 vezes até 2027. De acordo com as projeções da agência, os índices de cobertura de juros melhorarão gradualmente ao longo do horizonte do rating, com o índice de Cobertura dos Encargos Fixos pelo EBITDAR atingindo 1,3 vez em 2027, de 0,9 vez em 2025. A redução da alavancagem da Gol será sustentada por contínuas melhoras na geração de fluxo de caixa operacional, resultantes de diversas renegociações contratuais, incluindo *leasing* e contratos de manutenção/frota. A capacidade da

empresa de melhorar seus indicadores de crédito dentro do cenário de rating até 2026 deve beneficiar as classificações, e isto se reflete na Perspectiva Positiva.

Liquidez Adequada; Flexibilidade Financeira Limitada: A capacidade da Gol de reestruturar seus negócios após o processo de *Chapter 11*, resultando em melhora da liquidez e sem risco significativo de refinanciamento a curto e médio prazos, é um fator-chave que sustenta os ratings. A fraca base de ativos não onerados da empresa e a alta proporção de dívida com garantias limitam sua flexibilidade financeira. A Fitch acredita que a Gol manterá bons saldos em caixa, com índice caixa/receita dos últimos 12 meses em 14% ao final de 2025, e que este indicador não ficará abaixo de 10% nos próximos três anos, uma vez que a empresa opera em um setor altamente volátil.

Aumento do Volume de Operações e Melhora da Estrutura de Custos: A Fitch calcula que o fluxo de caixa operacional da Gol melhorará em 2025, devido ao sólido volume de tráfego aéreo doméstico, aos preços relativamente mais baixos dos combustíveis, à eficiência de custos e à expansão da capacidade. A agência estima que o EBITDA ajustado da companhia atingirá cerca de BRL5,1 bilhões em 2025 e BRL6,7 bilhões em 2026, um aumento em relação aos montantes de BRL1,7 bilhão em 2024 e de BRL2,4 bilhões em 2019 (antes da pandemia de coronavírus). A base de custos mais eficiente está resultando em margens de EBITDA mais altas, que atingirão 23,4% em 2025, de acordo com o cenário-base da Fitch – um crescimento significativo em relação aos 8,9% registrados em 2024. Em 2026 e 2027, a agência acredita que as margens de EBITDA ajustado variarão entre 26% e 28%.

Apetite Por Crescimento Direcionará FCF: A geração de fluxo de caixa operacional da Gol deve ser consumida pela modernização da frota e pelo contínuo crescimento dos negócios, bem como pela elevada carga de juros proveniente dos significativos custos financeiros. A Fitch projeta que a geração de Fluxo de Caixa Livre (FCF) permanecerá negativa, em BRL1,3 bilhão em 2025 e BRL235 milhões em 2026, após redução dos investimentos, que a agência estima em BRL2,4 bilhões em 2025 e BRL1,8 bilhão em 2026. A expectativa da Fitch é de que a Gol permaneça cautelosa em relação à sua estratégia de crescimento inorgânico, tendo em vista que quaisquer oportunidades de fusões e aquisições devem ser conduzidas por seu controlador, o ABRA Group Limited.

Forte Posição no Mercado Local: A Fitch considera a posição de negócios da Gol sustentável a médio prazo, com base em sua sólida participação de mercado, em torno de 33,6% nos últimos cinco anos. A empresa tem forte presença nos aeroportos mais movimentados do país. As operações de carga da Gol também são sólidas e demonstraram importante resiliência nos últimos trimestres.

Riscos Setoriais Acima da Média: O setor aéreo é de alto risco, pois representa um negócio cíclico, intensivo em capital, com diversos desafios estruturais e sujeito a choques externos. Elevados custos fixos, combinados com oscilações na demanda e nos preços dos combustíveis, geralmente se traduzem em volatilidade da rentabilidade e dos fluxos de caixa. A exposição a flutuações cambiais para as empresas latino-americanas do setor constitui um risco adicional, considerando que a maior parte de seus custos está denominada em dólar e grande parte do fluxo de caixa operacional costuma ser gerado em moeda local. O histórico de diversas reestruturações de dívida no setor aéreo na região nos últimos anos confirma esses riscos.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

- Deterioração da liquidez, com índice caixa/receitas dos últimos 12 meses abaixo de 10%;
- Índices de alavancagem total e líquida consistentemente acima de 6,5 vezes e 5,5 vezes, respectivamente;
- Índice de cobertura dos encargos fixos pelo EBITDAR em 1,0 vez, ou abaixo, por um período prolongado;
- Pressões competitivas que resultem em forte perda de participação de mercado ou deterioração dos rendimentos (*yields*);
- Estratégia de crescimento agressiva, resultando em um movimento de consolidação financiado por dívida.

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

- Índices de alavancagem total e líquida consistentemente abaixo de 5,5 vezes e 4,5 vezes, respectivamente;
- FCF neutro, de forma consistente;
- Manutenção de uma estrutura de custos forte, com margens de EBITDAR ajustadas acima de 26%, de forma sustentável;
- Capacidade da companhia de refinanciar, de forma contínua, a dívida de custo elevado em termos mais atrativos e melhoras no *mix* de dívida com e sem garantias;
- Manutenção de forte posição de liquidez (caixa acima de 10% das receitas dos últimos 12 meses) e perfil de amortização de dívida alongado, sem grandes riscos de refinanciamento a médio prazo;
- Índice de cobertura dos encargos fixos pelo EBITDAR acima de 1,2 vez, por um período prolongado.

PRINCIPAIS PREMISSAS

- O cenário-base da Fitch para 2025 e 2026 inclui um aumento nos assentos por quilômetro disponíveis (*Available Seat Kilometer – ASK*) em torno de 14%;
- Taxas de ocupação em torno de 81% em 2025 e 2025;
- Preço do combustível de aviação variando entre USD2,65 e USD2,75 em 2025–2026;
- Investimentos de BRL2,4 bilhões em 2025 e de BRL1,8 bilhão em 2026;
- Índice caixa/receitas dos últimos 12 meses de aproximadamente 14% em 2025 e 12% em 2026;

-- Ausência de pagamento de dividendos em 2025 e 2026.

ANÁLISE DE RECUPERAÇÃO

A análise de recuperação pressupõe que a Gol seria considerada uma empresa *going concern* em caso de falência e que seria reorganizada, em vez de liquidada. A Fitch assumiu reivindicações administrativas de 10%.

Abordagem *Going Concern*: O EBITDA *going concern* da Gol é de BRL2,2 bilhões, o que incorpora o EBITDA da empresa pós-reestruturação, ajustado pelas despesas de arrendamento, mais um desconto de 20%. A estimativa do EBITDA *going concern* reflete a visão da Fitch de um patamar sustentável de EBITDA pós-reorganização, no qual o valor da empresa se baseia. O múltiplo de valor de empresa (VE)/EBITDA aplicado é de 5,5 vezes, o que reflete a forte posição de mercado da Gol no Brasil.

A Fitch aplica uma análise em cascata ao VE pós-inadimplência, com base nas reivindicações relativas da dívida na estrutura de capital. As premissas da agência para a dívida em cascata consideram a dívida total da empresa. Estas premissas resultam em uma taxa de recuperação para a dívida com garantia de primeiro grau na faixa 'RR1', mas, devido ao teto (*soft cap*) do Brasil, em 'RR4', as dívidas com garantia sênior da Gol são classificadas em 'CCC+'/'RR4'. Para a dívida sem garantia, a recuperação provavelmente estaria dentro da faixa 'RR6', o que resultaria em um rebaixamento de dois graus em relação ao IDR, considerando o elevado volume de dívida com garantia.

ANÁLISE DE PARES

Em comparação com seus pares regionais LATAM Airlines Group S.A. (LATAM, IDRs BB/Perspectiva Positiva) e Avianca Group International Limited (Avianca, IDRs B/Perspectiva Estável), a Gol apresenta menor diversificação geográfica, tendo em vista sua maior exposição ao mercado doméstico, alavancagem mais alta e flexibilidade financeira inferior. O vasto alcance internacional e a base de receita superior da LATAM sustentam a maior resiliência de seus negócios, como acontece com a Avianca – em menor escala, porém. O perfil de crédito mais forte da LATAM reflete seu perfil de baixa alavancagem, a geração de FCF positivo e sua liquidez robusta, ainda mais reforçada por linhas de crédito *stand-by*. Os ratings da Azul S.A. (Azul, IDRs D e Rating Nacional de Longo Prazo D(bra)), contemplam seu processo de recuperação judicial após o acionamento do *Chapter 11*.

A alavancagem da Gol deve permanecer elevada em 2025, em 5,4 vezes, e se reduzir para 4,1 vezes em 2026 e 3,5 vezes até 2027, e a liquidez (caixa/receita dos últimos 12 meses) deve ficar em torno de 14% em 2025 e na faixa de 10% a 12% nos próximos dois anos. A Fitch calcula que os índices de alavancagem ajustada/EBITDAR (total e líquida) da LATAM ficarão em aproximadamente 2,1 vezes e 1,4 vez em 2025 e 2026, respectivamente, com saldos em caixa robustos (caixa mais linhas de crédito rotativo/receita dos últimos 12 meses acima de 25%, em média). No caso da Avianca, a Fitch acredita que os índices de alavancagem total e líquida permanecerão próximos a 4,0 vezes e 3,0 vezes, e que o índice caixa/receita dos últimos 12 meses não ficará abaixo de 15% a 20%. Os números atuais da Gol são bem inferiores aos de seus pares.

Em relação às empresas norte-americanas, os ratings da GOL são mais baixos, devido a fatores

estruturais e financeiros. A American Airlines, Inc. (American Airlines, IDR de Longo Prazo B+/Perspectiva Estável), a United Airlines, Inc. (United Airlines, IDR de Longo Prazo BB/Perspectiva Positiva) e a Air Canada (Air Canada, IDR de Longo Prazo BB/Perspectiva Estável) se beneficiam de escalas significativas, redes de rotas globais, alavancagem relativamente menor, liquidez mais forte e maior acesso aos mercados de capitais.

Referências para Fontes Altamente Relevantes Citadas entre os Principais Fundamentos dos Ratings

As principais fontes de informação utilizadas na análise estão descritas nas Metodologias Aplicadas listadas abaixo.

CONSIDERAÇÕES DE ESG

A Gol tem um Score de Relevância de Crédito Ambiental, Social e de Governança (ESG) '4' para Estratégia de Gestão, devido ao recente histórico de reestruturações de dívidas. Isto impacta negativamente o seu perfil de crédito e é relevante para os ratings, em conjunto com outros fatores.

A Gol tem um score de ESG '4' para Estrutura de Grupo, devido ao seu relativamente novo e maior grupo de controle, Abra, o que tem impacto negativo em seu perfil de crédito e é relevante para os ratings, em conjunto com outros fatores.

A Gol tem um score de ESG '4' para Estrutura de Governança, devido ao seu relativamente novo grupo operacional (Abra), que adotou, recentemente, políticas financeiras mais agressivas, o que tem impacto negativo em seu perfil de crédito e é relevante para os ratings, em conjunto com outros fatores.

Salvo disposição em contrário divulgada nesta seção, o score mais alto de ESG é '3'. Isto significa que as questões de ESG são neutras ou têm impacto mínimo no crédito da entidade, seja devido à sua natureza, ou à forma como estão sendo por ela administradas. Os scores de relevância ESG não são inputs para o processo de rating, mas uma observação sobre a relevância de fatores ESG na decisão de rating. Para mais informações sobre os Scores de ESG da Fitch, acesse <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A posição de liquidez da GOL melhorou após sua reestruturação financeira, considerando também a entrada de aproximadamente USD900 milhões em recursos líquidos no fim do processo de recuperação judicial. A flexibilidade financeira da Gol é limitada, considerando o fato de que a empresa não possui uma relevante base de ativos não onerados. Seus ativos mais valiosos (programas de fidelidade, *slots* em aeroportos e peças de reposição) estão agora onerados para garantir o financiamento referente à saída do processo de recuperação judicial e outras novas notas (*take-back* notes). Isto limita sua flexibilidade financeira e a capacidade de captar recursos adicionais por meio de empréstimos lastreados em ativos.

Em base *pro forma*, incorporando a transação de financiamento de saída, a Fitch projeta a dívida total

da Gol em cerca de BRL30 bilhões, sendo BRL19 bilhões em dívida financeira e BRL11 bilhões em obrigações de arrendamento. A agência acredita que cerca de 99% da dívida da Gol seja com garantias. O saldo em caixa é estimado em cerca de BRL4 bilhões, o que representa uma melhora significativa em relação ao montante de BRL1,9 bilhão reportado em 31 de março de 2025.

O perfil de vencimento da dívida da Gol melhorou significativamente, como resultado do processo do *Chapter 11*. Os vencimentos da dívida em 2025 e 2026 giram em torno de BRL250 milhões por ano durante este período. O próximo vencimento relevante é em 2029 (BRL776 milhões), e a dívida restante vencerá em 2030 (cerca de BRL17 bilhões, incluindo BRL11,6 bilhões referentes às notas de financiamento de saída e BRL4,9 bilhões das notas *take-back*).

PERFIL DO EMISSOR

A Gol é uma das principais companhias aéreas brasileiras e detinha, em 2024, 31% de participação no mercado nacional, medida por receita por passageiro por quilômetro (*Revenue Passenger Kilometers - RPK*). O *mix* de operações domésticas e internacionais é de cerca de 86% e 14%, respectivamente. Em 31 de março de 2025, a frota da empresa incluía 139 aeronaves Boeing 737, sendo 54 737-MAX, 78 NGs e 7 737-800BCF.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

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

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A..

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: 31 de julho de 2025.

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

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/site/

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 (27 de junho de 2025);
- Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias (27 de junho de 2025).

Outras Metodologias Relevantes:

- Corporates Recovery Ratings and Instrument Ratings Criteria (2 de agosto de 2024);
- Country-Specific Treatment of Recovery Ratings Criteria (3 de março de 2023);
- Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria (27 de junho de 2025).

Fitch Ratings Analysts

Debora Jalles

Senior Director

Analista primário

+55 21 4503 2621

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

Marcelo Pappiani, CFA

Associate Director

Analista secundário

+55 11 4504 2603

Martha Rocha

Managing Director

Presidente do Comitê

+1 212 908 0591

Media Contacts

Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING		RECOVERY	PRIOR
GOL Linhas Aereas Inteligentes S.A.	LT IDR	CCC+ 	Publish	WD
	LC LT IDR	CCC+ 	Publish	WD
	Natl LT	CCC+(bra) 	Publish	WD(bra)
Gol Finance				
	• senior secured LT	CCC+	Publish	RR4

RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE		
NEGATIVE		
EVOLVING		
STABLE		

Applicable Criteria

[Corporate Rating Criteria \(pub.27 Jun 2025\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Corporates Recovery Ratings and Instrument Ratings Criteria \(pub.02 Aug 2024\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Country-Specific Treatment of Recovery Ratings Criteria \(pub.03 Mar 2023\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub.27 Jun 2025\)](#)

[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub.27 Jun 2025\)](#)

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

GOL Linhas Aereas Inteligentes S.A. EU Endorsed, UK Endorsed

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 taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar o rating dos títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e 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.

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.