

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Atribui Rating 'A+(bra)' à Emissão de Debêntures Rincão São Miguel; Perspectiva Positiva

Thu 04 Feb, 2021 - 2:34 PM ET

Fitch Ratings - São Paulo - 04 Feb 2021: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, Rating Nacional de Longo Prazo 'A+(bra)' (A mais (bra)) à primeira emissão de debêntures da Rincão São Miguel Energética S.A. (Rincão São Miguel), no montante de BRL48 milhões, com vencimento em junho de 2037. A Perspectiva do rating é Positiva.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

O rating reflete a adequada mitigação do risco de conclusão por meio da existência de garantia corporativa e o perfil de receita, que foi contratada por meio de um contrato de compra de energia (PPA – power purchase agreement) bilateral de vinte anos, anualmente ajustado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor - Amplo (IPCA), com uma única contraparte – a Havan S.A.. O rating também considera a operação e manutenção (O&M) relativamente simples e o risco de volume mitigado pelo Mecanismo de Realocação de Energia (MRE) e pela parcela de 15% da garantia física descontratada, que serve como colchão para penalidades do Generation Scaling Factor (GSF).

A Perspectiva Positiva reflete a visão da Fitch de uma possível melhora na qualidade de crédito da contraparte do PPA e garantidora, além do fato de que o projeto tem métricas condizentes com ratings melhores.

A emissão de debêntures, única dívida do projeto, é totalmente amortizável, indexada à inflação e conta com garantia corporativa da Havan até a conclusão financeira. A dívida será adicionalmente garantida pela alienação fiduciária das ações do projeto e pela cessão fiduciária dos direitos creditórios, mas essas garantias deverão ser aperfeiçoadas em favor dos debenturistas apenas em março de 2021.

Os Índices de Cobertura do Serviço da Dívida (DSCRs) mínimo e médio, no cenário de rating da Fitch, são de 1,23 vez e de 1,31 vez, respectivamente, entre 2023 e 2036. As métricas do projeto são fortes para o rating atual, e considera-se que o nível de governança é fraco, o que é evidenciado por atrasos no cumprimento de obrigações da emissão, transações intragrupo que ocorreram, ainda que não permitidas pela escritura da emissão (apesar de posteriormente autorizadas pelos debenturistas), complexidade da estrutura organizacional, limitada experiência da diretoria para administrar esse tipo de ativo e sucessivas alterações nas condições do PPA.

A pandemia do coronavírus e as medidas governamentais para contê-la em todo o mundo criam, a curto prazo, um ambiente global de incerteza para as empresas de geração de energia. Embora as informações mais recentes de Rincão São Miguel não indiquem que seu desempenho tenha sido comprometido, alterações significativas nas receitas e no perfil de custos estão ocorrendo no setor de energia elétrica. Os ratings da Fitch são de natureza prospectiva, e a agência irá monitorar os desenvolvimentos no setor como resultado da pandemia, no que se refere à sua gravidade e à duração. Além disso, incorporará dados qualitativos e quantitativos revisados em seus cenários base e de rating, com base nas expectativas de desempenho e na avaliação dos principais riscos.

Risco Operacional Reduzido [Risco Operacional – Médio]:

Durante a fase de ramp-up, até 2023, o projeto será operado pela Energisa Soluções, subsidiária da Energisa S.A. (Energisa, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra), Perspectiva Negativa). O projeto ainda está em fase de negociação do plano e do contrato de manutenção. A Fitch considera a operação simples, com tecnologia bem estabelecida no Brasil. Além disso, há disponibilidade de operadores no mercado, caso seja necessário substituir o operador. Os requisitos de investimento adicional são limitados durante a vida do projeto. Não há contas reservas de O&M ou de capex de manutenção.

Exposição Limitada ao GSF (Risco de Receita - Volume: Médio):

No Brasil, o risco de volume para hidrelétricas que fazem parte do MRE (Mecanismo de Realocação de Energia) não se baseia nas condições hidrológicas específicas da bacia hidrográfica, mas no sistema hidrológico do país como um todo. Caso a energia produzida por Rincão São Miguel seja insuficiente para cumprir suas obrigações, mas o MRE tenha um excedente de energia, o mecanismo pode compensar o déficit do projeto ao custo marginal de produção estabelecido anualmente pela Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel). Rincão São Miguel comprometeu 85% de sua garantia física com PPAs firmados no Ambiente de Contratação Livre (ACL) com a Havan, que estarão vigentes por toda a vida da debênture. O projeto só está exposto ao GSF e ao preço de liquidação de diferenças (PLD) quando o GSF for inferior a 0,85, uma vez que a estratégia do projeto (e obrigação, pela escritura) é manter 0,75 MW médio descontratado para mitigar eventuais déficits do GSF. O risco de restrição (curtailment) é baixo e também é mitigado pela parcela não contratada de energia.

Risco de Receita Mitigado por PPAs de Longo Prazo e Preço Fixo [Risco de Receita - Preço: Médio]:

Rincão São Miguel vendeu 85% de sua garantia física (4,15 MW médios) no mercado livre por meio de PPAs com a Havan. Esse acordo vigorará até dezembro de 2040. Nos últimos 12 meses, as partes aditaram o contrato três vezes para alterar o preço original, até fixá-lo em BRL225/MWh. Como as receitas dependem deste contrato bilateral, qualquer redução de preço afetará negativamente o fluxo de receitas, podendo comprometer seu desempenho financeiro. Os preços dos PPAs são reajustados anualmente pela inflação. A garantia física restante, de 15%, deverá ser mantida descontratada para mitigar qualquer possível déficit do GSF, conforme previsto na escritura de emissão.

Ausência Temporária de Garantias de Projeto Mitigada pela Garantia Corporativa [Estrutura da Dívida - Médio]:

As debêntures são a única dívida do projeto, seniores e totalmente amortizáveis até o vencimento. A dívida é indexada ao IPCA, mesmo índice de correção das receitas. O projeto não possui contas reservas, e a distribuição de dividendos só é permitida caso o DSCR seja superior a 1,20 vez. Atualmente, a transação não conta com garantias reais, e espera-se que o pacote de garantias seja aperfeiçoado em favor dos debenturistas até março de 2021. Até março de 2021, as debêntures contarão apenas com garantia da Havan, a qual será liberada somente após o completion financeiro, esperado para ocorrer em 2023. O projeto

encontra-se em construção e há BRL32,6 milhões de investimentos pendentes, que deverão ser financiados por futuros aportes de capital, mitigados pela garantia da Havan.

ESG – Governança

As práticas de governança e o nível de transparência da estrutura organizacional são considerados fracos, o que, em combinação com outros fatores, afeta o rating. O projeto atrasou o cumprimento de obrigações previstas na escritura de emissão e realizou contratos de mútuo com empresas afiliadas mesmo com a escritura os proibindo. Esses incumprimentos foram objeto de posterior autorização dos debenturistas. Adicionalmente, nos últimos 12 meses, o PPA foi aditado pelas partes, alterando o preço original três vezes, sem justificativa adequada. As transações intragrupo, combinadas à estrutura organizacional compartilhada com outros três projetos (que fazem parte do Complexo Toropi) poderiam influenciar as decisões tomadas pela administração na busca do melhor interesse do Complexo Toropi, ao invés do projeto individualmente.

Perfil Financeiro:

No cenário de rating da Fitch, Rincão São Miguel apresenta, de 2023 a 2036, DSCR médio de 1,31 vez e mínimo de 1,23 vez. No cenário-base, o projeto suportaria um aumento de custos de 90% ou um preço de PPA 13,5% inferior ao fixado e ainda cumprir suas obrigações. Considerando os preços do PLD no teto atual (BRL583,88/MWh), o projeto poderia suportar GSF de 0,80. Em todos os casos de breakeven, o DSCR de 1,0 vez ocorre em 2022.

Comparação Com Pares:

O par mais próximo de Rincão São Miguel é Rincão dos Albinos Energética S.A. (Rating Nacional de Longo Prazo da primeira emissão de debêntures 'A+(bra)' (A mais (bra)), Perspectiva Positiva), dada a estrutura de receita semelhante. O projeto também pode ser comparado à Quevedos Energética S.A. (Rating Nacional de Longo Prazo da primeira emissão de debêntures 'AA-(bra)' (AA menos (bra)), Perspectiva Estável) e à Tibagi Energia SPE S.A. (Rating Nacional de Longo Prazo da primeira emissão de debêntures 'AAA(bra)', Perspectiva Estável), apesar de esses projetos terem seus PPAs contratados no mercado regulado.

O rating da Tibagi é suportado por DSCRs mais fortes (mínimo de 1,25 vez e médio de 1,41 vez, após a conclusão financeira) e menor exposição ao GSF, uma vez que contratou o seguro SP 100 para 90% de suas receitas. Como Rincão São Miguel, Rincão dos Albinos e

Quevedos não comprometeram 100% de suas garantias físicas com PPAs, deixando um colchão para absorver impactos de possíveis déficits do GSF. Quevedos apresenta um DSCR médio de 1,65 vez, no entanto seu rating está limitado por questões de governança e ausência temporária do pacote de garantia padrão para financiamentos de projeto. Rincão dos Albinos apresenta DSCR médio de de 1,25 vez e, assim como Rincão São Miguel, seu rating está limitado à qualidade de crédito da contraparte do PPA.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

- Alteração positiva na visão da Fitch sobre a qualidade de crédito de Havan;
- Sinais claros de melhoria na governança, incluindo a ausência de mútuos adicionais entre partes relacionadas e manutenção das condições do PPA atual.

Fatores que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

- Aumento significativo dos custos operacionais;
- Piora da qualidade de crédito de Havan;
- Hidrologia consistentemente baixa, refletida em GSF abaixo de 0,85;
- Alteração dos termos e condições do PPA atual.

EMISSÃO

A primeira emissão de debêntures da Rincão São Miguel, no montante de BRL48 milhões, tem vencimento em junho de 2037 e pagamento semestral de principal e juros a partir de junho de 2022. As debêntures são atualizadas monetariamente pela variação acumulada do IPCA, mais juros remuneratórios anuais de 5,0128%.

Até o completion financeiro, a emissão contará com garantia da Havan.

De acordo com o terceiro aditivo à escritura, a partir de março de 2021 a emissão será garantida também por alienação fiduciária da totalidade das ações da emissora e por cessão fiduciária dos direitos creditórios e dos direitos emergentes da autorização, cessão fiduciária dos recebíveis e dos PPAs. A emissão não possui conta reserva para o serviço da dívida.

As debêntures são seniores e totalmente amortizáveis até o vencimento. A estrutura conta com covenants financeiros que restringem o pagamento de dividendos em caso de DSCR abaixo de 1,20 vez e proíbem endividamento adicional.

O completion financeiro será atingido quando, entre outros, o projeto estiver concluído e operacional, com as garantias aperfeiçoadas e DSCR de 1,20 vez nos últimos 12 meses.

Há cláusulas de vencimento automática com o garantidor até o completion financeiro.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As premissas dos cenários base e de rating da Fitch refletem as projeções macroeconômicas para inflação e juros, atualizadas conforme o Global Economic Outlook Forecast de dezembro de 2020.

As principais premissas utilizadas pela agência em seu cenário-base incluem:

- GSF de 0,81 em 2021; de 0,85 em 2022; de 0,94 a partir de 2023;
- Parte do montante de energia descontratada será utilizada para cobrir o déficit do GSF, e o excedente será vendido aos seguintes preços nominais: BRL214,77/MWh em 2021; BRL208,68/MWh em 2022; BRL213,09/MWh em 2023 e BRL176,93/MWh em 2024.
- Opex total, exceto taxas e encargos regulatórios, de BRL2,8 milhões em 2022, ajustado anualmente pela inflação.

No cenário-base, foram aplicados estresses adicionais aos custos e despesas estimados pela companhia, uma vez que os mesmos se encontram abaixo da média dos custos e despesas do portfólio de projetos avaliados pela Fitch.

As principais premissas utilizadas pela Fitch em seu cenário de rating incluem:

-- GSF de 0,81 em 2021; de 0,85 em 2022; de 0,90 a partir de 2023;

-- As projeções consideram que parte da energia descontratada será utilizada para cobrir o déficit de GSF e que o excedente será vendido aos seguintes preços nominais:

BRL176,65/MWh em 2021; BRL142,17/MWh em 2022; BRL151,78/MWh em 2023 e BRL154,31/MWh em 2024.

-- Estresse de 15% sobre o opex do cenário-base da Fitch.

No cenário-base da agência, Rincão São Miguel apresenta DSCRs mínimo e médio de 1,36 vez e 1,43 vez, respectivamente. Já no cenário de rating, os DSCRs mínimo e médio são de 1,23 vez e de 1,31 vez, respectivamente.

PERFIL DE CRÉDITO

Rincão São Miguel é uma sociedade de propósito específico (SPE) responsável por construir e operar a PCH Rincão São Miguel. A usina está localizada no Rio Toropi, no Rio Grande do Sul, e encontra-se em construção, com previsão de entrada em operação em agosto de 2021. Tem capacidade instalada de 9,75 MW, com 4,9 MW assegurados. Rincão São Miguel vendeu aproximadamente 85% da garantia física (4,15 MW médios) à Havan por vinte anos, a BRL225/MWh (preço base janeiro de 2019), anualmente ajustados pela inflação. A garantia física restante, de 15%, deve ser mantida descontratada para fazer frente a eventuais variações do GSF, conforme previsto na escritura da emissão.

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 Havan e do Banco Itaú.

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: 4 de fevereiro de 2021.

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 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 em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020)

-- Metodologia de Rating para Infraestrutura e Financiamento de Projetos (24 de março de 2020)

Outra Metodologia Relevante:

-- Renewable Energy Rating Criteria (25 de março de 2020).

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT**RATING**

Rincao Sao Miguel
Energetica S.A.

● Rincao Sao Miguel Energetica S.A./Debenture/1	Natl LT	A+(bra) Rating Outlook Positive	New Rating
---	---------	---------------------------------	------------

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS**Gabriela Cavichioli**

Associate Director

Analista primário

+55 11 3957 3664

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São Paulo, SP SP Cep 01.418-100

Bruno Pahl

Director

Analista secundário

+55 11 4504 2204

Marta Veloso

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 11 4504 2618

MEDIA CONTACTS**Jaqueline Carvalho**

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

Feedback

APPLICABLE CRITERIA

[Infrastructure and Project Finance Rating Criteria \(pub. 24 Mar 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

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

[Renewable Energy Project Rating Criteria \(pub. 26 Jan 2021\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

APPLICABLE MODELS

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

Third-party Model ([24 March 2020](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Rincao Sao Miguel Energetica S.A.

-

DISCLAIMER

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 O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA EMPRESA

DA FITCH RATINGS (OU UMA AFILIADA A ESTA) REGISTRADA NA ESMA OU NA FCA, PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DO EMISSOR, NO SITE DA FITCH.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Copyright © 2021 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

Feedback

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 taxaço 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).

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

[Energy and Natural Resources](#) [Infrastructure and Project Finance](#) [Latin America](#) [Brazil](#)

Feedback