



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Atribui Rating 'AA-(bra)' à 1ª Emissão de Debêntures da Quevedos

Wed 28 Oct, 2020 - 5:27 PM ET

Fitch Ratings - São Paulo - 28 Oct 2020: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA-(bra)' à primeira emissão de debêntures da Quevedos Energética S.A. (Quevedos), no montante de BRL90 milhões e com vencimento em dezembro de 2037. A Perspectiva do rating é Estável.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

O rating da primeira emissão de debêntures da Quevedos reflete o estágio operacional do projeto, a operação e manutenção relativamente simples, o risco de volume mitigado pelo Mecanismo de Realocação de Energia (MRE) e pela parcela de 20% da garantia física descontratada, que serve como um colchão para penalidades do Generation Scaling Factor (GSF), uma vez que não foi contratado um seguro para o GSF.

A emissão de debêntures, única dívida do projeto, é totalmente amortizável, indexada à inflação, pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA e conta com garantia pessoal proporcional dos acionistas indiretos (pessoas físicas) até o completion financeiro. 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 dezembro de 2020.

No cenário de rating da Fitch, o Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (Debt Service Coverage Ratio - DSCR) médio é de 1,65 vez. Embora esta métrica seja condizente com ratings mais elevados, o rating do projeto é limitado pela fraca governança, refletida em atrasos no cumprimento de obrigações da emissão, em transações intragrupo que ocorreram, ainda que não permitidas pela escritura da emissão (apesar de posteriormente autorizadas pelos debenturistas), na complexidade da estrutura organizacional e na limitada experiência da diretoria para administrar esse tipo de ativo.

A pandemia de coronavírus e as medidas para sua contenção, adotadas por governos de todo o mundo, criam, a curto prazo, um ambiente global de incerteza para o setor de energia. As informações operacionais mais recentes da Quevedos indicam que o seu desempenho não foi comprometido, em linha com o que ocorreu em outros ativos de geração no Brasil. No entanto, alterações significativas nas receitas e no perfil de custos estão ocorrendo no setor de energia e continuarão a evoluir conforme a resposta da atividade econômica e das restrições governamentais à pandemia de coronavírus. Os ratings da Fitch são de natureza prospectiva, e a agência irá monitorar a gravidade e a duração dos efeitos da pandemia no setor elétrico. Além disso, a agência 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). A Fitch considera a operação simples, com tecnologia bem estabelecida no Brasil. Além disso, há oferta de operadores disponíveis no mercado, caso seja necessário substituir o operador. Os requisitos de investimento adicional são limitados durante a vida do projeto. Quando comparado com outros projetos similares, o orçamento estimado de O&M do projeto é considerado baixo, e a Fitch considerou em seus cenários uma estimativa de custos de BRL101,7 mil/MWh, equivalente à média de portfólio. Não há contas reservas de O&M.

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

O risco de volume no Brasil para hidrelétricas que fazem parte do MRE não se baseia nas condições hidrológicas específicas da bacia hidrográfica, mas sim no sistema hidrológico do país como um todo. Caso Quevedos apresente produção de energia insuficiente para cumprir suas obrigações, mas o MRE tenha um excedente de energia, o MRE pode compensar o déficit do projeto ao custo marginal de produção estabelecido anualmente pela

Agência Nacional de Energia Elétrica - Aneel. Quevedos comprometeu 80% de sua garantia física com projetos de compra de energia (Power Purchase Agreements – PPAs) no Leilão de Energia Nova A-4/2018. Ainda que o projeto não tenha contratado seguro para o risco de variação do GSF, o projeto só está exposto ao GSF e ao preço de liquidação de diferenças (PLD) quando o GSF é inferior a 0,80, uma vez que a estratégia do projeto é manter 2,3MW da energia como descontratada para mitigar eventuais déficits do GSF. O risco de restrição (curtailment) também é considerado mitigado pela parcela não contratada de energia.

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

Quevedos vendeu 80% de sua garantia física por meio de PPAs de trinta anos no mercado regulado para um grupo diversificado de 17 distribuidoras. A Fitch considera o risco de contraparte sistêmico. Os preços dos PPAs são reajustados anualmente pela inflação. De acordo com o emissor, a garantia física restante, de 20%, será mantida descontratada para mitigar qualquer possível déficit do GSF. Dessa forma, o projeto está neutro ao risco do GSF quando este for superior a 0,80, limitando a exposição do projeto ao risco de volatilidade dos preços de energia para pagamentos de GSF. A exposição de curto prazo à Havan como contraparte de PPA até dezembro de 2021 não limita o rating, uma vez que o projeto é capaz de cumprir suas obrigações, em caso de inadimplência da contraparte, vendendo a energia produzida a preços de mercado.

Ausência Temporária de Garantias de Projeto [Estrutura da Dívida – Fraco]:

As debêntures são a única dívida do projeto, são seniores e totalmente amortizáveis até o vencimento da operação. A dívida é indexada ao IPCA, índices de correção das receitas. O projeto não conta com 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, o que é um ponto fraco na estrutura. Espera-se que o pacote de garantias seja aperfeiçoado em favor dos debenturistas em dezembro de 2020. Até então, as debêntures contarão apenas com garantias pessoais proporcionais não solidárias dos acionistas (pessoas físicas), que serão liberadas após o completion financeiro (previsto para ocorrer em 2022). Apesar de a estrutura da dívida conter cláusula de vencimento antecipado em caso de um dos fiadores morrer, tornar-se insolvente, ausente ou incapaz, existe um prazo de cura de trinta dias para o emissor apresentar um novo garantidor sujeito à aprovação dos debenturistas. A Fitch considera que o estágio operacional do projeto, suas coberturas robustas e a ausência de necessidade de aportes adicionais são incentivos para que os demais garantidores assumam a obrigação e evitem o vencimento antecipado.

ESG – Governança

As práticas de governança e o nível de transparência com relação à estrutura organizacional são considerados fracos, sendo então o principal fator de limitação ao rating. O projeto atrasou o cumprimento de obrigações previstas na escritura de emissão, e possui contratos de mútuo com empresas afiliadas ainda que estes sejam proibidos pela escritura, fatos estes que indicam uma governança fraca. Esses incumprimentos foram objeto de posterior autorização dos debenturistas. As transações intragrupo combinadas com a 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:

A Quevedos é uma Sociedade de Propósito Específico (SPE) responsável por construir e operar a PCH (Pequena Central Hidrelétrica) Quebra Dentes. No cenário de rating da Fitch, Quevedos apresenta um perfil de DSCR robusto: de 2021 a 2037 o DSCR médio é de 1,65 vez. O DSCR mínimo, de 1,47 vez, ocorre em 2021. No cenário-base, o breakeven de custos e despesas do projeto é de 180%; enquanto o breakeven de GSF, considerando os preços do PLD no teto atual (BRL559,75/MWh), é de 0,75, e, em ambos os casos, o DSCR de 1,0 vez ocorre em 2021.

Comparação Com Pares:

Os pares mais próximos de Quevedos são UHE Tibagi (Rating Nacional de Longo Prazo da primeira emissão de debêntures 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável) e PCH Buriti (Rating Nacional de Longo Prazo da primeira emissão de debêntures 'A-(bra)' (A menos(bra))/Perspectiva Negativa). O rating da operação de Tibagi é suportado pelo perfil de DSCR robusto (mínimo de 1,20 vez e médio de 1,41 vez após o financial completion) e baixa exposição ao GSF, uma vez que o projeto contratou o seguro SP 100 para 90% de suas receitas. Assim como Quevedos, Buriti não contratou seguro contra variações do GSF, mas também não comprometeu 100% de sua garantia física com PPAs. Buriti apresenta mínimo LLCR de 1,05 vez. Ambos os projetos apresentam pacote de garantias padrão de financiamento de projetos e suas classificações não são limitadas por questões de governança.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

-- Sinais claros de melhoria na governança, incluindo a ausência de mútuos adicionais entre partes relacionadas.

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

-- Incremento significativo nos custos operacionais;

-- Hidrologia consistentemente baixa, refletindo em GSF abaixo de 0,80;

-- Alteração na estratégia da SPE em manter 20% de sua garantia física descontratada, caso não seja contratado seguro para GSF.

EMISSÃO

A primeira emissão de debêntures da Quevedos, no montante de BRL90 milhões, tem vencimento em dezembro de 2037 e pagamento semestral de principal e juros a partir de junho de 2021. As debêntures são atualizadas monetariamente pela variação acumulada do IPCA, mais juros remuneratórios anuais de 4,525%.

Até o completion financeiro, a emissão contará com garantia pessoal não solidária dos seis acionistas indiretos pessoa física, cotistas da Quebra Dentes Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura, acionista indireta controladora do projeto.

De acordo com a escritura, a partir de dezembro de 2020, a emissão será garantida por alienação fiduciária da totalidade das ações da emissora e da 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, totalmente amortizadas 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 que proíbem o endividamento adicional. Não há conta reserva para o serviço da dívida.

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

Devido à característica da garantia de completion, a escritura de emissão possui cláusula de vencimento antecipado automático em caso de morte, insolvência, ausência ou incapacidade dos garantidores. Há, porém, um prazo de cura de trinta dias para o emissor apresentar um novo garantidor sujeito à aprovação dos debenturistas. A Fitch considera que o estágio operacional do projeto, suas métricas robustas e ausência de necessidade de aportes sejam incentivos para que os demais garantidores assumam a obrigação e evitem o vencimento antecipado.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As premissas dos cenários base e de rating da Fitch refletem as projeções macroeconômicas para a inflação e juros, atualizadas conforme o relatório Brazil - September 2020 Global Economic Outlook Forecast, publicado em 9 de setembro de 2020.

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

-- GSF de 0,81 em 2020; de 0,85 em 2021; de 0,94 a partir de 2022;

-- As projeções consideram que parte do montante de energia descontratada será utilizada para cobrir o déficit do GSF e o excedente será vendido aos seguintes preços nominais: BRL199/MWh em 2021; BRL197/MWh em 2022; BRL201/MWh em 2023 BRL170/MWh em 2024.

-- Opex total de BRL4,7 milhões em 2021, 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 2020; de 0,85, em 2021; de 0,90, a partir de 2022;

-- As projeções consideram que parte do montante de energia descontratada será utilizada para cobrir o déficit do GSF e o excedente será vendido aos seguintes preços nominais: BRL164/MWh em 2021; BRL134/MWh em 2022; BRL143/MWh em 2023; BRL145/MWh em 2024.

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

No cenário-base da agência, Quevedos apresenta DSCRs mínimo e médio de 1,55 vez, em 2021, e 1,80 vez, respectivamente. Já no cenário de rating, os DSCRs mínimo e médio são de 1,45 vez, em 2021, e de 1,65 vez, respectivamente.

RESUMO DO PERFIL DE CRÉDITO

Quevedos é uma SPE responsável por construir e operar a PCH Quebra Dentes. A usina está localizada no Rio Toropi, no Estado do Rio Grande do Sul e entrou em operação no final de agosto de 2020. Tem capacidade instalada de 22,36MW, com energia assegurada de 11,29MW. Até dezembro de 2021, Quevedos vendeu 82% da garantia física (9,3MW médios) à Havan S.A., ao preço de BRL190/MWh (preço base setembro de 2018). A partir de 2022, vendeu 80% de sua garantia firme (9,0MW médios), por meio de um PPA regulado de Energia Nova (LEN A-4/2018), por trinta anos, com preços fixos (BRL198/MWh, preço base abril de 2018) e anualmente ajustados pela inflação. A garantia física restante, de 20%, deve ser mantida descontratada para fazer frente a eventuais variações do GSF.

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 Quevedos Energética 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: 28 de outubro de 2020.

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/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 Rating para Infraestrutura e Financiamento de Projetos (24 de março de 2020);

-- Metodologia de Rating em Escala Nacional (8 de junho de 2020).

Outra Metodologia Relevante:

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

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING
Quevedos Energetica S.A.	

ENTITY/DEBT	RATING		
● Quevedos Energetica S.A./Debenture/1	Natl	AA-(bra) Rating Outlook Stable	New Rating
	LT		

[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

APPLICABLE CRITERIA

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

[Renewable Energy Project Rating Criteria \(pub. 25 Mar 2020\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub. 08 Jun 2020\)](#)

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

Quevedos 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 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.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Copyright © 2020 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-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).

[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 approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all 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
