

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Rebaixa Para 'A(bra)' Rating das Debêntures da Rincão dos Albinos; Observação Negativa

Tue 01 Feb, 2022 - 16:44 ET

Fitch Ratings - São Paulo - 01 Feb 2022: A Fitch Ratings rebaixou para 'A(bra)', de 'A+(bra)', o Rating Nacional de Longo Prazo da primeira emissão de debêntures da Rincão dos Albinos Energética S.A. (Rincão dos Albinos), no montante de BRL78 milhões e com vencimento em 2037. Ao mesmo tempo, a agência colocou o rating em Observação Negativa.

O rebaixamento do rating reflete a redução nas métricas do projeto, devido à troca do Contrato de compra e venda de energia (Power Purchase Agreement - PPA), a partir de 2024, por um PPA no Ambiente de Contratação Regulado (ACR) com um preço de energia 6% inferior ao do PPA anterior. Até dezembro de 2023, o projeto mantém o PPA com a Havan S.A. (Havan, não avaliada pela Fitch). A redução do preço de venda de energia levou à diminuição do Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (Debt Service Coverage Ratio - DSCR) médio para 1,12 vez, de 1,25 vez.

A Observação Negativa reflete o fato de que a formalização da autorização dos debenturistas para a troca do PPA ainda está pendente, bem como as incertezas relativas à estabilidade dos custos e despesas operacionais da Rincão dos Albinos. A emissora já revisou o orçamento destes custos e despesas, mas atrasos na entrada em operação do projeto, prevista para abril de 2022, poderiam levar a novas alterações.

## PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

O rating reflete a adequada mitigação do risco de conclusão do projeto, por meio da existência de garantia corporativa, e o perfil de receita, contratada por meio de PPAs. A classificação também considera a operação e manutenção (O&M) relativamente simples, além do 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 emissão de debêntures, única dívida do projeto, é totalmente amortizável, indexada à inflação e conta atualmente com garantia corporativa da Havan até a sua conclusão financeira.

Os DSCRs mínimo e médio, no cenário de rating da Fitch, são de 1,05 vez e de 1,12 vez, respectivamente, entre 2023 e 2036 – em linha com os ratings atribuídos a projetos hidrelétricos com receitas contratadas, conforme metodologia da agência.

A Observação será revisada tão logo as alterações contratuais sejam formalizadas com os debenturistas e o projeto entre em operação comercial e apresente algum histórico operacional.

### 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 Estável). 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 elevada disponibilidade de operadores no mercado em caso de necessidade de substituição da contraparte. Os requisitos de investimento adicional são limitados durante a vida do projeto, e este não possui contas reservas de O&M ou de investimentos em manutenção.

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

No Brasil, o risco de volume para hidrelétricas que fazem parte do MRE não se baseia nas condições hidrológicas específicas da bacia hidrográfica, mas no sistema hidrológico do país como um todo. Caso a energia produzida pela Rincão dos Albinos 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). A Rincão dos Albinos comprometeu 85% de sua garantia física com PPAs firmados no ACR a partir de 2024, mas, até dezembro de 2023, entregará energia à Havan, por meio de PPA

firmado no Ambiente de Contratação Livre (ACL). O projeto só está exposto ao GSF e ao preço de liquidação de diferenças (PLD) quando o primeiro for inferior a 0,85, uma vez que sua estratégia (e obrigação, pela escritura) é manter 1,29 MW médios descontratados para mitigar eventuais déficits do GSF.

#### Risco de Receita Mitigado Por PPAs de Longo Prazo e Preço Fixo (Risco de Receita – Preço: Médio):

A Rincão dos Albinos vendeu 85% de sua garantia física (7,20 MW médios) no mercado livre, por meio de PPAs com a Havan, cujo fornecimento tem início após a sua entrada em operação e se encerra em dezembro de 2023. O projeto vendeu a energia que será comercializada a partir de 2024 no mercado regulado, por meio do Leilão de Energia Nova, cujo risco de contraparte é considerado sistêmico. O preço do PPA com a Havan é de BRL205/MWh (data-base de julho de 2019), ou de BRL233,38/MWh na mesma data-base do leilão regulado, 6% acima do preço do PPA regulado, de BRL220,33/MWh (data-base de julho de 2021). 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 do Projeto Mitigada Pela Garantia Corporativa (Estrutura da Dívida – Médio):

As debêntures são a única dívida do projeto, são seniores e totalmente amortizáveis até o vencimento da emissão. A dívida é indexada ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor – Amplo (IPCA), mesmo índice de correção das receitas. O projeto possui contas reserva equivalentes a seis meses de pagamento do serviço da dívida, e a distribuição de dividendos só é permitida caso o DSCR seja superior a 1,20 vez. Atualmente, a formalização da alienação fiduciária de ações ainda está pendente, e o prazo esperado para que isto ocorra é março de 2022. As debêntures contam, ainda, com garantia da Havan, a qual será liberada somente após a conclusão financeira do projeto, o que depende de sua entrada em operação e de DSCRs iguais ou superiores a 1,2 vez por 12 meses consecutivos, entre outras condições. O projeto encontra-se em construção, e os investimentos pendentes deverão ser financiados pelos acionistas. A conclusão das obras de implantação do projeto, dentre outros eventos, é condição precedente para a liberação da garantia corporativa da Havan, o que deve ocorrer em 2025.

#### 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. No

passado, o projeto atrasou o cumprimento de obrigações previstas na escritura de emissão e realizou contratos de mútuo com empresas afiliadas mesmo com a proibição na escritura. Estes contratos, por sua vez, foram objeto de autorizações concedidas posteriormente pelos debenturistas. A Rincão dos Albinos também vendeu energia no mercado regulado, o que a levará a substituir o PPA com a Havan após 2024. O consentimento formal dos debenturistas ainda está pendente. A Fitch entende que 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, ao invés de priorizarem o projeto individualmente.

## Perfil Financeiro

No cenário de rating da Fitch, a Rincão dos Albinos apresenta, de 2023 a 2036, DSCRs mínimo de 1,05 vez e médio de 1,12 vez. A redução das métricas é justificada, principalmente, pelo novo PPA do mercado regulado, cujo preço é 6% mais baixo do que o do PPA anterior com a Havan. Além disso, o atraso na entrada em operação do projeto reduz a liquidez esperada, impactando negativamente os indicadores, em virtude da redução da receita financeira esperada. No cenário-base da agência, o projeto suportaria um aumento de custos de 71% e ainda poderia cumprir suas obrigações. Considerando os preços do PLD no teto atual (BRL646,58/MWh), a Rincão dos Albinos poderia suportar um GSF de 0,83.

O par mais próximo da Rincão dos Albinos é a Empresa de Energia Cachoeira Caldeirão (Cachoeira Caldeirão, rating da terceira emissão de debêntures 'A(bra)'/Perspectiva Negativa; DSCR médio de 0,98 vez entre 2022 e 2030, no cenário de rating). Apesar de Cachoeira Caldeirão apresentar métricas inferiores às da Rincão dos Albinos, seu rating reflete a presença de garantia corporativa do acionista do projeto até 2025, o que mitiga os DSCRs abaixo de 1,0 vez no curto prazo. De 2026 em diante, as métricas da Cachoeira Caldeirão são adequadas ao seu rating, e a Perspectiva Negativa reflete o fato de que a classificação poderia ser mais baixa caso a garantia fosse liberada a curto prazo.

## SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

-- Entrada do projeto em operação comercial até o final de março deste ano, conforme expectativas do emissor, com claros sinais de estabilidade operacional e financeira.

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

-- Custos e despesas operacionais totais consistentemente acima de BRL4,1 milhões/ano;

-- Hidrologia consistentemente baixa, refletida em GSF abaixo de 0,85.

## **EMISSÃO**

A primeira emissão de debêntures da Rincão dos Albinos totaliza BRL78 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 do projeto, a emissão contará com garantia corporativa da Havan.

A emissão também é garantida pela cessão fiduciária dos direitos creditórios e dos direitos emergentes da autorização, pela cessão fiduciária dos recebíveis e dos PPAs e pela alienação fiduciária da totalidade das ações da emissora – esta última ainda pendente de assinatura. A emissão possui conta reserva para seis meses de serviço da dívida. A formalização da alienação fiduciária das ações ainda está pendente, e deve ocorrer em março deste ano.

As debêntures são seniores e totalmente amortizáveis até o seu vencimento. A estrutura conta com covenants financeiros que restringem o pagamento de dividendos em caso de DSCR abaixo de 1,20 vez e proíbem o endividamento adicional. O completion financeiro será atingido quando, entre outras condições, o projeto estiver concluído, operacional, com as garantias aperfeiçoadas e apresentar DSCR de 1,20 vez por 12 meses consecutivos. Há cláusulas de vencimento automático 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, publicado pela agência em dezembro de 2021.

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

-- GSF de 0,80 em 2022; de 0,85 em 2023; e de 0,93 a partir de 2024;

-- Parte do montante de energia descontratada será utilizada para cobrir o déficit do GSF, e o excedente será vendido aos seguintes preços nominais: BRL201/MWh em 2024, BRL204/MWh em 2025, BRL195/MWh em 2026, BRL197/MWh em 2027, BRL197/MWh em 2028, BRL201/MWh em 2029, BRL204/MWh em 2030, BRL209/MWh em 2031, BRL206/MWh em 2032, BRL209/MWh em 2033, BRL214/MWh em 2034, BRL204/MWh em 2035, BRL209/MWh em 2036 e BRL212/MWh em 2037;

-- Custos totais de operação (opex), exceto taxas e encargos regulatórios, de BRL2,8 milhões em 2022, ajustados anualmente pela inflação.

As premissas de custos utilizadas no cenário-base incluem estresses adicionais aos custos e despesas estimados pela companhia, uma vez que estes 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 0,80 em 2022; de 0,82 em 2023; e de 0,90 a partir de 2024;

-- 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: BRL163/MWh em 2024, BRL168/MWh em 2025, BRL170/MWh em 2026, BRL173/MWh em 2027, BRL174/MWh em 2028, BRL172/MWh em 2029, BRL170/MWh em 2030, BRL175/MWh em 2031, BRL202/MWh em 2032, BRL199/MWh em 2033, BRL203/MWh em 2034, BRL200/MWh em 2035, BRL202/MWh em 2036 e BRL201/MWh em 2037;

-- No cenário de rating, o déficit de energia gerado pelo GSF inferior a 0,85 em 2022 e 2023 é liquidado aos seguintes preços nominais médios (PLD): BRL422/MWh em 2022 e BRL395/MWh em 2023;

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

No cenário-base, os DSCRs mínimo e médio são de 1,24 vez e de 1,17 vez, respectivamente. No cenário de rating, os DSCRs mínimo e médio são de 1,05 vez e de 1,12 vez, respectivamente.

## **PERFIL DE CRÉDITO**

A Rincão dos Albinos é uma sociedade de propósito específico (SPE) responsável por construir e operar a PCH Cinco Veados. A usina está localizada no Rio Toropi, no Rio

Grande do Sul, e encontra-se em construção, com previsão de entrada em operação ao final de abril de 2022. Tem capacidade instalada de 16,23 MW, com 8,49 MW assegurados. A Rincão dos Albinos vendeu 85% de sua garantia física (7,2 MW médios) ao preço de BRL220/MWh (preço-base julho de 2021) no Leilão A-3 de 2021. A garantia física restante, de 15%, deve ser mantida descontratada para honrar eventuais variações do GSF, conforme previsto na escritura da emissão. Até dezembro de 2023, o mesmo volume de energia será entregue à Havan, ao preço de BRL205/MWh (preço-base de janeiro de 2019).

A Rincão dos Albinos espera iniciar sua operação comercial em abril de 2022, o que representa sete meses de atraso em relação à expectativa inicial da emissora.

No momento da revisão deste rating, a Rincão dos Albinos apresentou à Fitch um novo orçamento de custos e despesas até 2025, que é 27% maior do que o reportado quando a classificação foi atribuída. A agência assumiu em seu cenário-base custos e despesas em linha com a média do portfólio de ativos similares avaliados, e, portanto, não atualizou o orçamento conforme as estimativas da empresa, devido à inexistência de histórico operacional.

## **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.

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.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 10 de janeiro de 2022.

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

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

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

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

Informações adicionais estão disponíveis em '[www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)' e em '[www.fitchratings.com/site/brasil](http://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 Rating para Infraestrutura e Financiamento de Projetos (23 de agosto de 2021);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

Outra Metodologia Relevante:

- Renewable Energy Rating Criteria (23 de agosto de 2021).

## RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ♦	RATING ♦	PRIOR ♦
Rincao dos Albinos Energetica S.A.		
Rincao dos Albinos Energetica S.A./Debt/1 Natl LT	Natl LT      A(bra) Rating Watch Negative Downgrade	A+ (bra) Rating Watch Negative

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## **FITCH RATINGS ANALYSTS**

### **Marcela Araujo**

Senior Analyst

Analista primário

+55 11 3957 3652

marcela.araujo@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São

Paulo, SP SP Cep 01.418-100

### **Guilherme Castagnoli**

Associate Director

Analista secundário

Nacional

+55 11 3957 3685

guilherme.castagnoli@fitchratings.com

### **Marta Veloso**

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 11 4504 2618

marta.veloso@fitchratings.com

## **MEDIA CONTACTS**

### **Jaqueline Carvalho**

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

## **PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

## **APPLICABLE CRITERIA**

National Scale Rating Criteria (pub. 22 Dec 2020)

Infrastructure and Project Finance Rating Criteria (pub. 23 Aug 2021) (including rating assumption sensitivity)

Renewable Energy Project Rating Criteria (pub. 23 Aug 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 (1)

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

Solicitation Status

Endorsement Policy

## **ENDORSEMENT STATUS**

Rincao dos Albinos 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:

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.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](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 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". OS INTERESSES RELEVANTES DE DIRETORES E ACIONISTAS ESTÃO DISPONÍVEIS EM

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](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 SITE DA FITCH.

[READ LESS](#)

## **COPYRIGHT**

Copyright © 2022 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**

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.