

15 JAN 2025

Fitch Afirma Rating 'BBB+(bra)' das Debêntures de Rincão dos Albinos'; Perspectiva Negativa

Fitch Ratings - São Paulo - 15 Jan 2025: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'BBB+(bra)' da primeira emissão de debêntures de Rincão dos Albinos Energética S.A. (Rincão dos Albinos), que totaliza BRL78 milhões e tem vencimento em junho de 2037. A Perspectiva foi revisada para Negativa de Estável.

A Perspectiva Negativa reflete a volatilidade das projeções dos custos operacionais desde o início da operação do ativo, incluindo despesas administrativas e, principalmente, referentes ao pagamento de seguros, o que tem pressionado os Índices de Cobertura do Serviço da Dívida (*Debt Service Coverage Ratios* – DSCRs). A Perspectiva Negativa também contempla a possibilidade de aumento de custos com compras de energia caso a licença da usina seja suspensa, devido à atual paralisação das operações.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

O rating reflete o estado operacional do projeto, apesar da recente paralisação da usina para manutenção nas turbinas, e o perfil de sua receita, por meio de contratos de compra e venda de energia (*Power Purchase Agreements* – PPAs). A classificação também considera a operação e a manutenção (O&M) relativamente simples do projeto, 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).

As debêntures constituem a única dívida de Rincão dos Albinos, são totalmente amortizáveis e estão indexadas à inflação. Atualmente, o projeto conta com garantia corporativa da Havan S.A. (Havan, Rating Nacional de Longo Prazo AAA(bra)/Perspectiva Estável) até a sua conclusão financeira.

O DSCR mínimo, no cenário de rating da Fitch, é de 0,82 vez em 2025, devido aos investimentos que serão realizados este ano, voltados à recuperação das turbinas danificadas pelas enchentes ocorridas em 2024 no Rio Grande do Sul, onde o projeto está localizado. O DSCR mínimo é mitigado pela garantia corporativa que cobre a dívida. O DSCR médio, de 2025 a 2036, é de 1,02 vez – em linha com o rating, conforme metodologia da agência.

Risco Operacional Reduzido (Risco Operacional – Médio)

O projeto está sendo operado pela Eletrisa Operadora de Usinas Ltda. desde dezembro de 2024, com base em um contrato de 36 meses de duração. A operação é considerada simples, e a tecnologia está bem estabelecida no Brasil. Além disso, há vários operadores substitutos no mercado, em caso de necessidade. Os requisitos de investimentos adicionais são limitados ao longo da vida útil do projeto.

Não há contas reservas de operação e manutenção. As expectativas atuais da administração para os custos de O&M permanecem em linha com as projeções anteriores. O orçamento operacional total, que também inclui despesas administrativas e referentes ao pagamento de seguros, está acima do custo médio da carteira de projetos semelhantes no Brasil avaliados pela Fitch.

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

No Brasil, o risco de volume de hidrelétricas que fazem parte do MRE não se baseia nas condições hidrológicas específicas de cada bacia hidrográfica, mas no sistema do país. Caso a energia produzida por Rincão dos Albinos seja insuficiente para cumprir suas obrigações, mas o MRE tenha excedente, o mecanismo pode compensar o déficit do projeto ao custo marginal de produção estabelecido anualmente pela Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel).

Rincão dos Albinos comprometeu 85% de sua garantia física com PPAs firmados no Ambiente de Contratação Regulada (ACR) a partir de 2024. 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 médio descontratado para mitigar eventuais déficits do GSF.

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

Em 2024, o projeto vendeu energia no mercado regulado, por meio do Leilão de Energia Nova (LEN), cujo risco de contraparte é sistêmico. Os preços dos PPAs são reajustados anualmente pela inflação. A garantia física restante, de 15%, será mantida descontratada para mitigar possível déficit do GSF, conforme previsto na escritura de emissão.

Estrutura da Dívida Adequada (Estrutura da Dívida – Médio):

As debêntures constituem 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), o mesmo que corrige as receitas. O projeto possui contas reservas equivalentes a seis meses de pagamento do serviço da dívida, e a distribuição de dividendos só é permitida caso o DSCR supere 1,20 vez. A emissão conta com alienação fiduciária de ações da emissora e cessão fiduciária de direitos creditórios dos recebíveis da pequena central hidrelétrica (PCH). As debêntures têm, ainda, garantia da Havan, que 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. A Fitch espera que, durante a vigência da dívida, seja possível liberar a garantia em um ano em que as receitas com venda de energia descontratada superem as expectativas do cenário-base.

ESG – Governança

As práticas de governança e o nível de transparência da estrutura organizacional e da estratégia do grupo são fracos, o que afeta o rating. Rincão dos Albinos atrasou o cumprimento de obrigações

previstas na escritura de emissão e realizou contratos de mútuo com empresas afiliadas, apesar da proibição contida na escritura. Esses descumprimentos foram posteriormente autorizados pelos debenturistas. Além disso, o PPA de longo prazo foi substituído sem a prévia anuência dos debenturistas. A estrutura organizacional compartilhada com outros três projetos (que fazem parte do Complexo Toropi) tem influenciado as decisões da administração na busca do melhor interesse do complexo, e não apenas do Rincão dos Albinos individualmente.

Perfil Financeiro

No cenário-base da Fitch, Rincão dos Albinos apresenta DSCR mínimo de 0,87 vez em 2025 e médio de 1,02 vez de 2026 a 2036, o que é condizente com o seu rating atual. Em 2025, o DSCR mínimo é mitigado pela presença da garantia corporativa da Havan.

Comparação Com Pares

O par mais próximo de Rincão dos Albinos é Rincão São Miguel Energética S.A. (Rincão São Miguel, Rating Nacional de Longo Prazo da primeira emissão de debêntures BB+(bra)/Perspectiva Negativa; DSCR médio no cenário-base de 0,92 vez entre 2025 e 2036), que também faz parte do Complexo Toropi e tem estrutura muito similar à de Rincão dos Albinos. O rating inferior de Rincão São Miguel é explicado por suas métricas, mais baixas.

Outros pares de Rincão dos Albinos são a PGE – Guaraú Geradora de Energia S.A. (PGE Guaraú, Rating Nacional de Longo Prazo da primeira emissão de debentures A-(bra)/Perspectiva Negativa) e a PGE - Cascata Geradora de Energia (PGE Cascata), que lastreia a 11ª emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Bari Securitizadora S.A (Bari), avaliada com o Rating Nacional de Longo Prazo 'A-sf(bra)', Perspectiva Negativa.

As classificações da PGE Guaraú e dos CRIs da Bari lastreados pela PGE Cascata refletem o perfil operacional de duas centrais geradoras hidrelétricas expostas a risco de volume, com DSCRs mínimo e médio de 0,89 vez e 1,19 vez, respectivamente. Uma vez que a PGE Guaraú garante as obrigações da PGE Cascata e vice-versa durante todo o prazo das dívidas avaliadas, a Fitch considera os fluxos de caixa consolidados dos projetos. A Perspectiva Negativa, por sua vez, incorpora o risco de a necessidade de recursos adicionais para o pagamento de custos da transação em 2025 ser superior ao montante previsto em linhas disponíveis de capital de giro. O rating mais alto da PGE Guaraú é explicado por seu perfil de DSCR mais robusto.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

- Custos e despesas operacionais totais consistentemente acima de BRL5 milhões ao ano;
- Hidrologia consistentemente baixa, refletida em GSF abaixo de 0,85;
- Não obtenção de consentimento formal dos debenturistas para as trocas de PPAs de longo prazo

que ocorreram em 2021;

-- Suspensão ou cancelamento da licença operacional do projeto, o que poderia levar ao aumento dos custos com compras de energia;

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

-- Custos e despesas operacionais em linha com os do cenário-base da Fitch, de BRL4,5 milhões com evidências de estabilidade operacional e financeira, podem levar à revisão da Perspectiva para Estável.

EMISSÃO

A primeira emissão de debêntures de Rincão dos Albinos totaliza BRL78 milhões, tem vencimento em junho de 2037 e pagamento semestral de principal e juros desde 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 de todas as ações de Rincão dos Albinos. A emissão possui conta reserva para seis meses de serviço da dívida, que não está preenchida no momento.

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

-- IPCA de 5,0% em 2025; 4,20% em 2026; e 3,5% de 2027 em diante;

-- Certificado de Depósito Interbancário (CDI) de 14,75% em 2025; de 11,25% em 2026 e de 8,50% de 2024 em diante;

-- GSF de 0,89 em 2025, 0,91 em 2026 e 0,93 de 2027 em diante;

-- Parte do montante de energia descontratada será utilizada para cobrir o déficit do GSF, e o excedente será vendido aos seguintes preços (base real de janeiro de 2024): BRL 226/MWh em 2025; BRL195/MWh em 2026; BRL184/MWh em 2027; BRL178/MWh em 2028; BRL172/MWh em 2029; BRL170/MWh em 2030; BRL167/MWh em 2031; BRL164/MWh em 2032 e 2033; BRL163/MWh em 2034;

BRL161/MWh em 2035 e BRL160/MWh de 2036 em diante;

-- Custos totais de operação (opex), incluindo encargos regulatórios, alinhados à expectativa do emissor, de BRL4,5 milhões em 2025, ajustados anualmente pela inflação;

-- Capex de BRL1,4 milhão para a recuperação das turbinas danificadas pelas enchentes.

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

-- GSF de 0,86 em 2025, 0,88 em 2026 e 0,90 de 2027 em diante;

-- 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 (base real de janeiro de 2024): BRL195/MWh em 2025; BRL168/MWh em 2026; BRL159/MWh em 2027; BRL145/MWh em 2028; BRL150/MWh de 2029 a 2031; BRL148/MWh em 2032 e 2033; BRL144/MWh em 2034 e 2035; e BRL141/MWh de 2036 em diante;

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

A Fitch desconsiderou qualquer receita financeira sobre a posição de caixa de Rincão dos Albinos. Os documentos da dívida não impedem que o caixa excedente seja transferido à acionista na forma de mútuo para prover suporte ao Complexo Toropi.

No cenário-base, os DSCRs mínimo e médio são de 0,93 vez em 2025 e de 1,08 vez de 2025 a 2036. No cenário de rating, os DSCRs mínimo e médio são de 0,87 vez em 2025 e de 1,02 vez de 2025 a 2036, respectivamente.

RESUMO DA ANÁLISE

Os índices de disponibilidade de Rincão dos Albinos entre janeiro e março de 2024 foram próximos a 100%, conforme reportado pelo operador das plantas naquela ocasião – a Energisa S.A. (Energisa).

Entre abril e maio do ano passado, o estado do Rio Grande do Sul foi afetada por fortes tempestades, sem precedentes. O intenso volume de chuvas inundou as instalações das usinas e fez com que as operações fossem paralisadas. Em outubro, uma das turbinas do projeto voltou a funcionar, após secagem e limpeza. No mês seguinte, porém, apresentou falhas e precisou ser desligada. A administração do projeto observou a mesma falha na outra turbina, que não chegou a ser religada. Atualmente, a usina não se encontra em funcionamento, já que suas duas turbinas estão em manutenção.

Ao longo de 2024, também foram feitos reparos para reforçar a estrutura da usina, que havia ficado parcialmente desprotegida depois de uma forte chuva em agosto de 2023. Incluindo os gastos incorridos com reparos e manutenções para sanar os danos causados pelas enchentes, o capex de Rincão dos Albinos até novembro de 2024 foi de BRL6,8 milhões, segundo informações do emissor.

A expectativa é de que as operações sejam restabelecidas ao final de março de 2025. O não

funcionamento das turbinas, tendo em vista que a licença operacional não está suspensa, não afeta o recebimento normal das receitas dos PPAs regulados.

Para a revisão deste rating, o emissor apresentou novo orçamento de custos e despesas, que é aproximadamente 10% superior ao enviado no ano anterior, devido, sobretudo, ao aumento dos custos de seguros.

Em dezembro de 2024, as operações da usina passaram a ser conduzidas pela Eletrisa Operadora de Usinas Ltda, mediante um contrato de 36 meses de duração, assinado em janeiro de 2025.

Apesar de a companhia ainda não ter obtido anuência formal (*waiver*) para alterar os PPAs de longo e curto prazos, em 2021 e 2022, os debenturistas aprovaram a postergação do pagamento de principal e juros previstos para março de 2023, de dezembro de 2022, data que constava no cronograma original de amortização.

Em 2023, o projeto descumpriu a obrigação de preencher a conta reserva, e o descumprimento permanece.

Rincão dos Albinos também falhou em apresentar a comprovação do atingimento do *completion* financeiro do projeto até a data-limite de junho de 2024.

Conforme informações do emissor, o caixa da Rincão dos Albinos era de BRL2,1 milhões em novembro de 2024.

PERFIL DE CRÉDITO

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 entrou em operação em setembro de 2022. Tem capacidade instalada de 16,23 MW, com 8,49 MW de energia assegurados.

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 havia sido comercializado no mercado livre, com diferentes contrapartes.

RESULTADOS DO COMITÊ DE APELAÇÃO EXTERNA

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o emissor apelou da decisão do comitê de rating original.

De acordo com as políticas da Fitch Ratings, a solicitação do emissor foi analisada por um painel de revisão de apelações, que determinou que a formação de um comitê de apelação era justificada, devido à disponibilidade de novas informações.

Em relação ao comitê de rating original, o comitê de apelação atualizou a avaliação da Fitch em relação

aos seguintes Principais Fatores de Rating: Risco de Operação.

As atualizações não foram substanciais para afetar o resultado de rating atribuído pelo comitê original.

O resultado do comitê de apelação, conforme detalhado neste comunicado de ação de rating, não foi diferente do resultado do comitê de rating original.

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 Rincão dos Albinos 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: 4 de fevereiro de 2021.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 23 de janeiro de 2024.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o emissor apelou da decisão do comitê de rating original.

De acordo com as políticas da Fitch Ratings, a solicitação do emissor foi analisada por um painel de revisão de apelações, que determinou que a formação de um comitê de apelação era justificada, devido à disponibilidade de novas informações.

Em relação ao comitê de rating original, o comitê de apelação atualizou a avaliação da Fitch em relação aos seguintes Principais Fatores de Rating: Risco de Operação.

As atualizações não foram substanciais para afetar o resultado de rating atribuído pelo comitê original.

O resultado do comitê de apelação, conforme detalhado neste comunicado de ação de rating, não foi diferente do resultado do comitê de rating original. 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 (8 de janeiro de 2025);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

Outra Metodologia Relevante:

- Renewable Energy Project Rating Criteria (7 de fevereiro de 2023).

Fitch Ratings Analysts

Marcela Araujo

Associate Director

Analista primário

+55 11 3957 3652

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

Bruno Pahl

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 11 4504 2204

Media Contacts



Eleis Brennan

New York

+1 646 582 3666

eleis.brennan@thefitchgroup.com

Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING	RECOVERY	PRIOR
Rincao dos Albinos Energetica S.A.			
<div><div></div><div><div>• Rincao dos Albinos Energetica S.A./Energy Revenues - First Lien/ 1 Natl LT</div><div>BBB+(bra) </div><div>Affirmed</div><div>BBB+(bra) </div></div></div>			

RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE		
NEGATIVE		
EVOLVING		
STABLE		

Applicable Criteria

- [Infrastructure & Project Finance Rating Criteria \(pub.08 Jan 2025\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)
- [National Scale Rating Criteria \(pub.22 Dec 2020\)](#)
- [Renewable Energy Project Rating Criteria \(pub.06 Feb 2023\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

Applicable Models

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

Third-party Model, v ([08 January 2025](#))

Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Status](#)

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 taxaço 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.

Copyright © 2025 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). 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.