



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Atribui Rating 'AAA(bra)' à Proposta de 12ª Emissão de Debêntures da Cesp

Mon 17 Aug, 2020 - 12:22 PM ET

Fitch Ratings - São Paulo - 17 Aug 2020: A Fitch Ratings atribuiu o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' à proposta da 12ª emissão de debêntures da Companhia Energética de São Paulo (Cesp), no valor de BRL1,5 bilhão, com vencimento em 2030. A proposta de emissão, da espécie quirografária, será realizada em série única. Os recursos serão utilizados na amortização antecipada parcial da 11ª emissão de debêntures da companhia, realizada para o pagamento da outorga de renovação da concessão da Usina Hidrelétrica (UHE) Porto Primavera.

A Fitch já classifica a Cesp com os IDRs (Issuer Default Ratings - Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moeda Estrangeira 'BB' e Moeda Local 'BB+' (BB mais), bem como com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'. A Perspectiva do IDR em Moeda Local e do Rating Nacional é Estável, enquanto a do IDR em Moeda Estrangeira é Negativa.

Os ratings da Cesp refletem um perfil de negócios moderado a forte no segmento de geração de energia elétrica no Brasil, sua estrutura de capital conservadora, a forte posição de liquidez e o alongado cronograma de vencimento da dívida. A geração de

caixa é altamente concentrada, uma vez que 95% dos 1.627 MW de capacidade instalada da companhia provêm da UHE Porto Primavera, o que limita os ratings.

Em termos positivos, a Fitch acredita que a Cesp apresentará forte fluxo de caixa livre (FCF) antes do pagamento de dividendos, refletindo sua robusta geração de caixa operacional, proveniente de contratos de venda de energia de médio a longo prazos com preços favoráveis e da ausência de investimentos relevantes nos próximos anos. Altos volumes de dividendos devem resultar em FCFs negativos até 2022, de acordo com a metodologia da Fitch.

Os ratings também incorporam a moderada diversificação e a alta qualidade da base de clientes da Cesp. As vendas para companhias de distribuição de energia no Ambiente de Contratação Regulada (ACR) não preocupam, e a Fitch acredita que a carteira de vendas no Ambiente de Contratação Livre (ACL) resistirá aos impactos da pandemia do coronavírus nos volumes e na inadimplência. Os ratings refletem, ainda, incertezas em relação a passivos judiciais, bem como aos riscos de a companhia administrar seu balanço energético durante as atuais condições hidrológicas, que são adversas.

A Perspectiva Negativa do IDR em Moeda Estrangeira reflete a do rating soberano do Brasil ('BB-' (BB menos)). Como a Cesp recebe todas as suas receitas em reais, sem caixa ou linhas de crédito compromissadas no exterior, a Fitch entende que o IDR em Moeda Estrangeira da companhia não deve ser classificado acima do Teto-país ('BB'). No caso de rebaixamento do soberano, o Teto-país provavelmente será rebaixado e, como consequência, a mesma ação de rating será realizada no IDR em Moeda Estrangeira da Cesp. A análise não inclui a possibilidade de suporte do acionista controlador.

A Perspectiva Estável do IDR em Moeda Local e do Rating Nacional de Longo Prazo reflete a expectativa de que a Cesp manterá sua sólida capacidade de geração de caixa e preservará forte liquidez e indicadores de crédito conservadores, com índice dívida líquida/EBITDA limitado a 2,5 vezes.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Desempenho Positivo: A Cesp deve continuar melhorando sua geração e sua margem de EBITDA nos próximos dois anos, com base no aumento dos volumes de vendas de energia elétrica e dos preços médios, além de uma estrutura de custos

mais eficiente. A Fitch prevê receitas líquidas de BRL2,0 bilhões em 2020 e 2021, com EBITDA de BRL1,0 bilhão e margem de EBITDA de 50% em 2020, aumentando para BRL1,2 bilhão e 59%, respectivamente, em 2021. Estes números são superiores à receita líquida de BRL1,6 bilhão, ao EBITDA de BRL752 milhões e à margem de EBITDA de 48% reportados pela empresa em 2019. O cenário-base da agência considera vendas de 1.167 MW médios em 2020 e de 1.072 MW médios em 2021, por preços médios ponderados de BRL216/MWh e BRL243/MWh, respectivamente. Em 2019, o volume de vendas totalizou 993 MWa, com preço médio ponderado de BRL202/MWh. A expansão do negócio de trading por meio das atividades da Cesp Comercializadora, iniciadas em 2020, deve continuar contribuindo de forma limitada para a geração de caixa da companhia.

Baixa Diversificação de Ativos Limita Ratings: Os ratings da Cesp incorporam os riscos associados à alta concentração de sua base de ativos. Atualmente, a UHE Porto Primavera responde por 95% do total de energia assegurada da companhia (935 MW médios), já excluindo a UHE Jaguari, cuja concessão foi encerrada em maio de 2020 e é operada temporariamente pela Cesp, até que ocorra uma nova licitação. A concessão da UHE Paraibuna, por sua vez, termina em março de 2021. Portanto, o cenário-base da Fitch pressupõe que, a partir de abril de 2021, a UHE Porto Primavera será o único ativo da Cesp.

Diversificação Moderada da Base de Clientes: A Cesp possui uma base de clientes moderadamente diversificada. As vendas no mercado regulado foram negociadas com 32 distribuidoras, com insignificante risco de contraparte, porém mais de 90% das vendas no ACL foram feitas para seis clientes. De acordo com as projeções da Fitch, de 2020 a 2023 a companhia comercializará cerca de 25% de sua energia no mercado regulado e 75% no ACL. Os contratos negociados no ACL têm prazo médio ponderado restante de 3,1 anos, enquanto os vendidos no ACR vigorarão até 2038 ou 2039.

Forte FCF Antes dos Dividendos é Positivo: A Fitch acredita que a Cesp apresentará forte FCF antes da distribuição de dividendos, devido a um robusto fluxo de caixa das operações (CFFO) e aos baixos volumes de investimentos. Dividendos elevados devem resultar em FCFs negativos até 2022, mas a companhia tem flexibilidade para reduzi-los, se necessário, a fim de limitar os indicadores de alavancagem. O cenário-base da agência para 2020 considera um CFFO de BRL367 milhões, com FCF negativo de BRL252 milhões após investimentos de BRL13 milhões e dividendos de BRL606 milhões. As projeções da Fitch para 2020-2023 incluem investimentos de

cerca de BRL50 milhões e dividendos de cerca de BRL4,0 bilhões, correspondendo a índices de pagamento de dividendos superiores a 100%.

Alavancagem Conservadora Deve Permanecer: A Fitch acredita que a Cesp manterá indicadores de alavancagem conservadores, com índice dívida líquida/EBITDA limitado a 2,5 vezes nos próximos anos. No cenário-base de 2020, este índice é de 1,4 vez. No período de 12 meses encerrado em 30 de junho de 2020, o índice dívida total ajustada/EBITDA foi de 1,8 vez, e o índice dívida líquida ajustada/EBITDA, de 1,1 vez. A companhia encerrou o segundo trimestre de 2020 com dívida de BRL1,8 bilhão, referente a debêntures emitidas em dezembro de 2018 para pagar a outorga de renovação da concessão da UHE Porto Primavera, no valor de BRL1,4 bilhão, no contexto de sua privatização.

Contingências São Administráveis: A Fitch considera administráveis as contingências da Cesp. A companhia mantém em seu balanço provisões relevantes, relacionadas a antigos litígios, no valor de BRL1,8 bilhão. O cenário-base da agência incorpora desembolsos de caixa de BRL1,2 bilhão de 2020 a 2023, com pagamentos significativamente acima deste valor sendo improváveis. Por outro lado, a Cesp espera receber BRL1,5 bilhão no mesmo período (de um total estimado de BRL3,5 bilhões até 2028), referente à indenização por ativos relacionados à UHE Três Irmãos, que foram revertidos ao governo federal no passado, mas com investimentos não totalmente amortizados. Em junho de 2020, esta indenização era contabilizada em BRL1,7 bilhão (valores de junho de 2012), mas o saldo deverá ser atualizado pela taxa Selic. As projeções da Fitch pressupõem uma primeira entrada de caixa de BRL428 milhões em 2021, com parcelas anuais subsequentes a partir de então.

Risco Hidrológico Não Impacta os Ratings: A exposição da Cesp ao risco hidrológico é moderada. Com base no Preço de Liquidação das Diferenças (PLD), a Fitch estima um impacto de BRL13 milhões na receita líquida de 2020 no ACL para cada ponto centesimal a menos no Generation Scaling Factor (GSF). O cenário-base da agência considera um GSF médio de 0,84 no período projetado. Os contratos vendidos no mercado regulado estão totalmente protegidos do risco hidrológico, devido à renegociação realizada em 2016, nos termos da Lei 13.203/2015, que o eliminou mediante pagamento de um prêmio anual.

Base de Clientes Resiliente aos Efeitos do Coronavírus: O perfil de crédito da Cesp não deve ser impactado significativamente durante a pandemia do coronavírus. A Fitch não prevê problemas nas vendas da companhia no ACR e acredita que sua carteira de clientes no ACL é resiliente aos efeitos da crise sanitária, devido à sua

grande escala e aos setores econômicos dos principais clientes (energia e mineração respondem por 72% da demanda contratada futura). A maioria dos contratos no ACL não oferece flexibilidade no consumo de energia. As flexibilidades, quando aplicáveis, são limitadas a 5% da energia contratada em bases anuais e foram incorporadas às projeções do cenário de rating. As perdas derivadas da flexibilidade são estimadas em BRL13 milhões em 2020. A Fitch entende que, até o momento, poucos contratos foram objeto de renegociação e, nestes casos, a companhia conseguiu fornecer diferimentos não prejudiciais. Além disso, a Cesp foi beneficiada pela posição vendida do balanço energético, pois conseguiu reduzir o déficit de 2020 a preços excepcionalmente baixos.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva:

- A Perspectiva do IDR em Moeda Estrangeira da Cesp será revisada para Estável, de Negativa, caso a mesma ação de rating seja realizada na Perspectiva do soberano;
- Diversificação da base de ativos da companhia;
- Índices dívida total/EBITDA e dívida líquida/EBITDA remanescentes nos patamares atuais, limitados a 3,0 vezes e a 2,5 vezes, respectivamente;
- Manutenção de forte perfil de liquidez.

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa:

- Um eventual rebaixamento no rating soberano provavelmente levará ao rebaixamento do IDR em Moeda Estrangeira da Cesp;
- Índices dívida total/EBITDA e dívida líquida/EBITDA acima de 4,0 vezes e de 3,5 vezes, respectivamente;
- Forte questão operacional relacionada ao desempenho da UHE Porto Primavera;
- Deterioração do perfil de liquidez da companhia.

CONSIDERAÇÕES DE ESG

Salvo disposição em contrário divulgada nesta seção, o score mais alto de Relevância de Crédito Ambiental, Social e de Governança (ESG) é '3'. As questões de ESG são neutras ou têm impacto mínimo no crédito da entidade, devido à sua natureza ou à forma como estão sendo administradas por ela. Para mais informações sobre os Scores de ESG, acesse <https://www.fitchratings.com/site/esg>.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As Principais Premissas do Cenário de Rating da Fitch para a Cesp Incluem:

- Não renovação da concessão da UHE Jaguari, que vence em março de 2021;
- Volume de vendas de 10,3TWh em 2020, 9,4TWh em 2021 e média de 7,2TWh entre 2022 e 2023, nos negócios de geração;
- Preço médio de venda de BRL216/MWh em 2020, BRL242/MWh em 2021 e média de BRL243/MWh entre 2022 e 2023, nos negócios de geração;
- PLD médio de BRL77/MWh em 2020, BRL118/MWh em 2021 e média de BRL127/MWh entre 2022 e 2023;
- GSF estável, em 0,84;
- Investimentos em torno de BRL50 milhões de 2020 a 2023;
- Dividendos de cerca de BRL4,0 bilhões de 2020 a 2023, sendo BRL606 milhões em 2020;
- Pagamentos de BRL1,2 bilhão relacionados a litígios de 2020 a 2023.

RESUMO DA ANÁLISE

Os IDRs da Cesp, tanto em Moeda Estrangeira quanto em Moeda Local, estão dois graus abaixo dos da AES Gener S.A. (AES Gener, 'BBB-' (BBB menos)/Perspectiva Estável) e um grau abaixo do IDR em Moeda Local da Engie Brasil S.A. (Engie Brasil,

'BBB-' (BBB menos)/Perspectiva Negativa). O IDR em Moeda Estrangeira 'BB'/Perspectiva Negativa da Engie Brasil também é limitado pelo Teto-país do Brasil.

Em termos de IDR em Moeda Local, AES Gener e Engie Brasil se beneficiam de uma base de ativos mais diversificada do que a da Cesp. A Engie Brasil também apresenta escala maior e perfil financeiro conservador, com alavancagem líquida abaixo de 2,0 vezes, apesar dos significativos investimentos em construção de linhas de transmissão e em projetos de energia eólica. Por sua vez, a AES Gener se favorece de suas operações em países com ratings grau de investimento, uma vez que a maior parte de sua receita é originada no Chile e na Colômbia. De acordo com as projeções da Fitch, a alavancagem da AES Gener, medida por dívida líquida/EBITDA, deverá permanecer em torno de 4,0 vezes até 2021, pressionada pela construção da UHE Alto Maipo.

Considerando o Rating Nacional de Longo Prazo, o rating 'AA+(bra)' (AA mais (bra)) da Cesp é igual aos da AES Tietê Energia S.A. (AES Tietê) e da Eneva S.A. (Eneva). Embora a AES Tietê se beneficie de uma base diversificada no segmento de geração e de sua maior escala (3,3 GW em capacidade instalada), distribuída entre nove hidrelétricas e três pequenas hidrelétricas, com prazo médio ponderado restante de cerca de nove anos, a Fitch projeta índices de alavancagem líquida mais altos para a Tietê, entre 3,0 vezes e 3,5 vezes, até 2022.

A Eneva é a terceira maior geradora de energia do Brasil em capacidade térmica, com 2,2 GW de capacidade instalada alocada em seis unidades operacionais. A companhia assegura seu próprio suprimento de gás natural, que abastece 66% de sua capacidade atual. A capacidade restante opera com carvão adquirido de terceiros. A Eneva atua com alavancagem financeira mais alta que a da Cesp, devido, principalmente, à necessidade de investimentos contínuos na exploração e na produção de hidrocarbonetos. A Fitch estima o índice dívida líquida total ajustada/EBITDA da Eneva em 2,9 vezes em 2020 e em 2,3 vezes em 2021. Ambas as companhias demonstram histórico de satisfatória eficiência operacional.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Liquidez Robusta: A Fitch acredita que a Cesp manterá patamares conservadores de liquidez nos próximos anos, apesar dos FCFs negativos esperados até 2022. O perfil de crédito da companhia se beneficia do elevado saldo de caixa e do alongado

cronograma de vencimento da dívida. A primeira amortização do saldo remanescente estimado da 11ª emissão de debêntures ocorrerá apenas em 2022, no valor de cerca de BRL70 milhões. O saldo de caixa no fim do segundo trimestre de 2020 era de BRL784 milhões, frente a uma dívida de curto prazo de BRL2 milhões, relacionada aos juros das atuais debêntures.

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 Companhia Energética de São Paulo (Cesp).

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

Cesp – Proposta de 12ª emissão de debêntures:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 17 de agosto 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/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 Corporativos (1º de maio de 2020);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (8 de junho de 2020).

Outra Metodologia Relevante:

- Sector Navigators - Addendum to the Corporate Rating Criteria (26 de junho de 2020).

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING
CESP - Companhia Energetica de Sao Paulo	<ul style="list-style-type: none"> ● senior Natl AAA(bra) New Rating unsecured LT

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Lucas Rios, CFA
Associate Director

Analista primário

11 4504-2205

Fitch Ratings Brasil Ltda. Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon

Corporate - Cerqueira César São Paulo SP Cep 01.418-100

Wellington Senter

Associate Director

Analista secundário

+55 21 4503 2606

Ricardo De Carvalho

Managing Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2627

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

[Corporate Rating Criteria \(pub. 01 May 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 08 May 2020\)](#)

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

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 08 Jun 2020\)](#)

[Sector Navigators - Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub. 26 Jun 2020\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

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 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 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.

[Corporate Finance](#) [Utilities and Power](#) [Latin America](#) [Brazil](#)

