



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Atribui Rating 'AA(bra)' à Primeira Emissão de Debêntures da Norte Energia

Mon 01 Jun, 2020 - 5:37 PM ET

Fitch Ratings - Sao Paulo - 01 Jun 2020: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)' à primeira emissão de debêntures, em série única, no montante de BRL700 milhões, com vencimento em 2030, da Norte Energia S.A. (Norte Energia). A Perspectiva do rating é Estável.

A taxa final de remuneração das debêntures foi o Índice Nacional de Preços ao Consumidor - Amplo (IPCA) mais 7,25% ao ano, abaixo do projetado pela Fitch em seus cenários. Como a debênture analisada representa apenas 3% do total de dívida do projeto, não houve impacto nas métricas do projeto com a redução da taxa.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

O rating reflete o perfil operacional da Norte Energia, o limitado risco operacional e a participação do projeto no Mecanismo de Realocação de Energia (MRE), o que mitiga o risco de geração de energia. O rating também reflete o perfil de contratação do projeto, que vendeu 80% da sua garantia física, por meio de contratos de compra

e venda de energia (Power Purchase Agreements – PPAs) de longo prazo a preços fixos, sendo 70% no mercado regulado e 10% no mercado livre.

O risco de exposição ao GSF (Generation Scaling Factor) abaixo de 1,0 vez é reduzido, dado que os PPAs regulados contemplam o seguro SPR100 e o projeto ainda mantém 20% da energia descontratada. Entretanto, esta parcela descontratada está sujeita ao risco de volatilidade de preço da energia no futuro.

A Fitch considera a estrutura da dívida padrão, incluindo a exposição à Taxa de Juros de Longo Prazo -TJLP no financiamento do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), que corresponde a 82% da dívida total. Apesar de o projeto estar exposto a possíveis contingências, relacionadas a disputas comerciais com consórcios da fase de construção e com o regulador, este risco está mitigado até 2021, por meio de uma fiança bancária emitida pelo Banco BTG Pactual (BTG Pactual, Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)'/Perspectiva Estável), no montante total das debêntures.

A partir de 2022, o risco de pagamento das possíveis contingências é reduzido, uma vez que a estrutura da dívida contempla covenants fortes para distribuição de dividendos, e considerando a importante liquidez retida no projeto, que poderia fazer frente aos possíveis pagamentos. No cenário de rating, a partir de 2022, o Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (Debt Service Coverage Ratio - DSCR) é de 1,26 vez.

Conclusão Recente do Projeto [Risco de Conclusão: Forte]:

A UHE Belo Monte é uma usina hidrelétrica greenfield de grande porte, com capacidade instalada de 11 GW, e entrou em operação comercial (COD) plena ao final de novembro de 2019. A construção foi iniciada em 2011, sendo que a primeira turbina atingiu o COD em 2016 e a 18ª e a última turbina, em 18 de novembro de 2019.

No passado, a Norte Energia enfrentou problemas como greves dos trabalhadores e cancelamento de contratos com empresas contratadas para concluir as obras, o que levou a atrasos no início de operação de algumas turbinas. Como consequência, existem disputas comerciais em aberto com dois consórcios envolvidos na fase de construção e que poderiam afetar o fluxo de caixa do projeto, a depender da resolução dos processos de arbitragem. Além disso, devido aos mesmos atrasos, o projeto pode sofrer penalidades impostas pela Agência Nacional de Energia Elétrica

- ANEEL estimadas em até BRL1,9 bilhão, protegidas por meio de liminar. Em seus cenários, a Fitch incorporou uma estimativa de perdas para os processos de arbitragem. Sobre as penalidades da ANEEL, a Fitch entende que o regulador não teria incentivos em aplicar a penalidade total em apenas um ano, pela importância estratégica do projeto para a matriz energética brasileira. Até 2021, as debêntures serão 100% garantidas por uma fiança bancária do BTG Pactual, o que mitiga o pagamento destas possíveis contingências.

Risco Operacional Limitado [Risco Operacional - Médio]

O projeto é operado pela Eletronorte (não avaliada), por meio de um contrato Full Scope de trinta anos. A Eletronorte é uma companhia experiente, que possui e opera 9.000MW em geradoras hídricas e térmicas, bem como 11.000 km de linhas de transmissão. Todos os programas relacionados ao licenciamento ambiental e investimentos de manutenção serão realizados diretamente pelo projeto. A Fitch considera a operação simples, e há oferta de operadores disponíveis no mercado caso seja necessário substituir o operador. O projeto conta, ainda, com uma conta reserva de O&M de três meses.

Reduzida Exposição ao GSF [Risco de Receita - Volume: Médio]

A Norte Energia participa do MRE, o que mitiga sua exposição ao risco hidrológico específico do projeto. Caso não consiga honrar a energia comercializada, mas o MRE sim, a exposição será valorada pela Taxa de Otimização do Sistema (TEO). O projeto possui uma exposição reduzida ao GSF, dado que aderiu ao SPR100 para a parcela de energia contratada no mercado regulado e possui a estratégia de manter parte da energia descontratada (atualmente, 20% de sua garantia física).

PPAs a Preços Fixos de Longo Prazo [Risco de Receita - Preço: Médio]

A Norte Energia vendeu 80% de sua garantia física por meio de PPAs de longo prazo. Desse montante, 70 % foram vendidos no mercado regulado para um pool de 45 distribuidoras, e a Fitch considera o risco de contraparte sistêmico. Os 10% restantes foram comercializados por meio de contratos bilaterais principalmente com a Vale S.A. ('AAA (bra)') e, uma parcela muito pequena, com a Sinobras (sem classificação) que também são acionistas do projeto. Os preços dos PPAs são reajustados anualmente pela inflação. O projeto depende da receita da venda da parcela de energia descontratada para servir a dívida e a estratégia da companhia é

comercializar a energia não contratada (aproximadamente 776 MW médios) nos mercados de curto prazo (MCP) ou a venda via contratos bilaterais de curto prazo.

Estrutura de Dívida Adequada [Estrutura de Dívida: Média]

As debêntures serão totalmente amortizadas durante o prazo da dívida e pari-passu com o financiamento de longo prazo do BNDES. A estrutura da dívida incluirá uma fiança bancária a ser emitida pelo Banco BTG Pactual e que garantirá totalmente o montante das debêntures até dezembro de 2021. A estrutura contará com conta reserva para as debêntures propostas equivalente a seis meses do serviço da dívida. O financiamento com o BNDES, que corresponde a 97% do endividamento total, contempla três meses de conta reserva do serviço da dívida, que deve ser incrementada em seis meses, caso o DSCR calculado pelo BNDES fique abaixo de 1,30 vez. O descasamento da TJLP, que indexa o financiamento do BNDES, com o Índice de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, índice de correção das receitas, é um dos pontos fracos da estrutura. A estrutura de dívida do BNDES permite distribuição de dividendos limitada a 25% do lucro líquido até o vencimento da dívida com o BNDES, o que é considerada uma restrição forte.

Resumo Financeiro:

No cenário de rating, o projeto apresenta DSCRs próximos a 1,0 vez em 2020 e 2021 e DSCR médio de 1,22 vez entre 2022 e 2027, e um DSCR mínimo de 1,16 vez em 2022. A fiança bancária que estará vigente até o final de 2021 mitiga os DSCRs apertados no curto prazo e a possível exposição do projeto ao pagamento de contingências relacionadas a disputas comerciais com empresas da fase de construção e com o regulador. Após 2022, esse risco é reduzido, uma vez que o projeto retém um caixa elevado, pois possui restrições para distribuição de dividendos, e poderia fazer frente a essas obrigações.

Comparação com Pares

Os pares mais próximos do projeto são a Empresa de Energia São Manoel S.A. (São Manoel, Rating Nacional de Longo Prazo da terceira emissão de debêntures 'AA(bra)'/Perspectiva Estável, DSCR médio de 1,27 vez) e Companhia Energética Sinop S.A. (Sinop, Rating Nacional de Longo Prazo da segunda emissão de debêntures 'AA(bra)'/Perspectiva Estável, DSCR médio de 1,38 vez). Os três projetos apresentam métricas mais apertadas a curto prazo, até o completion financeiro, e um limitado risco de ramp-up. No caso da Sinop, esta também apresenta riscos de

possíveis contingências. Estes riscos são mitigados, no curto prazo, pela presença de fianças bancárias e/ou corporativas, que garantem o pagamento das debêntures destes projetos. As métricas de longo prazo da Norte Energia – DSCR médio de 1,26 vez (2020-2029) são mais comparáveis com as de São Manoel.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

-- Se o projeto estiver consistentemente comercializando a energia não contratada a preços abaixo de BRL130,0 / MWh, a partir de 2022

-- Potenciais passivos a serem pagos ao construtor, que impactem a liquidez do projeto.

-- Potenciais passivos a serem pagos ao regulador ("Excludente de Responsabilidade) que impactem a liquidez do projeto.

-- Alterações na visão da Fitch sobre a qualidade de crédito do garantidor das debêntures.

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

-- Se o GSF for consistentemente acima de 0,9;

-- Se o projeto estiver consistentemente comercializando a energia não contratada a preços acima de BRL 130,0 / MWh a partir de 2022.

MELHORES E PIORES CENÁRIOS DE RATING

Os ratings de crédito em escala internacional de Finanças Públicas têm o melhor cenário de elevação (definido como o 99º percentil de transições de ratings, medido em uma direção positiva) de três graus ao longo de um horizonte de rating de três anos; e o pior cenário de rebaixamento (definido como o 99º percentil de transições de ratings, medido em uma direção negativa) de três graus ao longo de três anos. A

faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. Os melhores e piores cenários de ratings de crédito se baseiam no histórico de desempenho. Informações adicionais sobre a metodologia utilizada para determinar os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

EMISSÃO

A Norte Energia emitiu BRL700 milhões, com vencimento em maio de 2030, atualizados monetariamente pela variação acumulada do IPCA, com incidência de juros remuneratórios de 7,25% ao ano. A remuneração dos juros e principal será paga semestralmente, com início em novembro de 2020. As debêntures compartilharão as garantias reais do projeto com o BNDES e bancos repassadores a partir de 2022, quando a fiança bancária for liberada.

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 Global Economic Outlook: Crisis Update May 2020. A premissa de TJLP é de 5,45% para 2021 e de 5,20% a partir de 2022. As principais premissas utilizadas pela agência em seu cenário-base incluem:

-- GSF de 0,81 em 2020; de 0,93 em 2021 e de 0,94 de 2022 em diante;

-- Preço de venda de energia no mercado livre para a parcela de energia descontratada: BRL163/MWh, em 2021; BRL171/MWh em 2022; e de 2023 em diante, BRL 150/MWh, reajustado anualmente pela inflação.

-- Pagamento de possíveis contingências, devido aos processos de arbitragem no valor aproximado de BRL350 milhões em 2021.

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

-- GSF de 0,81 em 2020; de 0,85 em 2021 e de 0,90 de 2022 em diante;

-- Preço de venda de energia no mercado livre para a parcela de energia descontratada: BRL163/MWh, em 2021; BRL131/MWh em 2022; e de 2023 em diante, BRL 130/MWh, o preço foi reajustado anualmente pela inflação;

-- Estresse de 5% do custo de operação e manutenção acima do cenário-base da Fitch.

No cenário-base da agência, Norte Energia apresenta DSCRs mínimo e médio de 1,22 vez (em 2022) e 1,30 vez, respectivamente (2022 a 2027). Já no cenário de rating, os DSCRs mínimo e médio são de 1,16 vez (em 2022) e de 1,22 vez (2022 a 2027), respectivamente.

PERFIL DE CRÉDITO

A Norte Energia é uma Sociedade de Propósito Específico (SPE) constituída para construir e operar a Usina Hidrelétrica de Belo Monte, no Xingu, no Estado do Pará (PA). O projeto é a maior hidrelétrica 100% nacional e possui capacidade instalada total de 11.233 MW e energia assegurada de 4.571 MW médios. O projeto encontra-se 100% operacional desde novembro de 2019.

Norte Energia vendeu 80% de sua garantia física por meio de PPAs de longo prazo. Desse montante, 70% foram vendidos no mercado regulado para um pool de 45 distribuidoras, e os 10% restantes foram comercializados por meio de contratos bilaterais com a Sinobras (sem classificação) e a Vale S.A. ('AAA (bra)'), que também são acionistas do projeto. O projeto ainda possui 20% da sua garantia física descontratada, que deve ser comercializada no mercado de curto prazo e via contratos bilaterais de curto prazo.

DATA DO COMITÊ DE RATING RELEVANTE

07 May 2020

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 Norte Energia.

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: 11 de maio 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).

Outra Metodologia Relevante:

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

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING
Norte Energia S/A	
● Norte Energia S/A/Debenture/1	Natl LT
Natl LT	

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Bruno Pahl

Director

Primary Rating Analyst

+55 11 4504 2204

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Uilian Mendonca

Associate Director

Secondary Rating Analyst

+55 11 3957 3651

Gregory Remec

Senior Director

Committee Chairperson

+1 312 606 2339

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 \(pub. 25 Mar 2020\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Norte Energia 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. 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.

Energy and Natural Resources Infrastructure and Project Finance Latin America

Brazil

