



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Rating 'AA(bra)' da 1ª Emissão de Debêntures da Norte Energia; Perspectiva Negativa

Fri 28 May, 2021 - 3:57 PM ET

Fitch Ratings - São Paulo - 28 May 2021: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)' da primeira emissão de debêntures, em série única, no montante de BRL700 milhões, com vencimento em 2030, da Norte Energia S.A. (Norte Energia). Ao mesmo tempo, a agência revisou a Perspectiva do rating para Negativa, de Estável.

A revisão da Perspectiva para Negativa reflete as expectativas de aumentos significativos com gastos relativos a iniciativas socioambientais, outros pagamentos e investimentos entre 2021 e 2023, em valores de BRL 600 milhões, aproximadamente, não incorporados anteriormente nos cenários da Fitch. Estes valores refletem em Índices de Cobertura do Serviço da Dívida (Debt Service Coverage Ratios - DSCRs) de 1,04 vez e 1,12 vez em 2022 e 2023, respectivamente. Novos aumentos em investimentos e outras despesas podem comprometer a liquidez do projeto e, portanto, poderiam causar o rebaixamento do rating.

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, o projeto conta parcialmente com a venda da energia descontratada para repagar a dívida, e, portanto, tem alguma exposição ao risco de preço da energia no futuro.

As debêntures são seniores e pari passu ao financiamento do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), que corresponde a 97% 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 S.A. (BTG Pactual, Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)'/Perspectiva Estável), no montante total das debêntures.

No cenário de rating, o projeto apresenta DSCRs de 1,04 e 1,12 vez em 2022 e 2023, respectivamente, devido à concentração de gastos socioambientais e outros pagamentos e investimentos no valor de aproximadamente BRL 600 milhões. O DSCR médio entre 2022 e 2027 é de 1,19 vez, e é considerado adequado para a rating.

Risco Operacional Limitado [Risco Operacional - Médio]

O projeto é operado pela Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. (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)', Perspectiva Estável) e, uma parcela muito pequena, com a Sinobras (não avaliada), 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) no mercado de curto prazo (MCP) ou vender no mercado livre com 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 inclui uma fiança bancária emitida pelo BTG Pactual e que garante totalmente o montante das debêntures até dezembro de 2021. As debêntures contam com conta reserva equivalente a seis meses do serviço da dívida, a ser preenchida em junho de 2021. 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. Há descasamento da TJLP, que indexa o financiamento do BNDES, com o Índice de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, índice de correção das receitas. A estrutura da dívida com o BNDES permite a distribuição de dividendos limitada a 25% do lucro líquido até o vencimento, o que a Fitch considera uma restrição forte.

Resumo Financeiro:

No cenário de rating, o projeto apresenta DSCR médio de 1,19 vez entre 2022 e 2027; em 2022 e 2023, os DSCRs são de 1,04 vez e 1,12 vez, respectivamente, devido a pagamentos relativos ao termo de compromisso com o Instituto Brasileiro do Meio Ambiente e dos

Recursos Naturais Renováveis (Ibama), pagamento de arbitragem e gastos socioambientais previstos.

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 1,25 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 1,37 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 1,19 vez (2022-2027) 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:

- Gastos com iniciativas socioambientais e outros investimentos acima do considerado no cenário de rating;
- Potenciais passivos a serem pagos ao Consórcio Montador (CCBM), 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:

- Um GSF consistentemente acima de 0,9;

-- Comercialização de energia não contratada, consistentemente, a preços acima de BRL 130,0 / MWh a partir de 2023.

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 de março de 2021. A premissa de TJLP é de 5,45% em 2021, 5,20%, em 2022, e de 4,95% a partir de então. As principais premissas utilizadas pela agência em seu cenário-base incluem:

-- GSF de 0,81, em 2021; de 0,85, em 2022; e de 0,94; de 2023 em diante;

-- Preço de venda de energia no mercado livre (preços de 2021): 204/MWh, em 2021; BRL195/MWh, em 2022; BRL157/MWh, em 2023; BRL156/MWh, em 2024; e, em média, BRL148/MWh, a partir de 2024, reajustado anualmente pela inflação.

-- Pagamento de possíveis contingências, devido aos processos de arbitragem no valor aproximado de BRL200 milhões em 2021.

-- Gastos com iniciativas socioambientais e outros pagamentos de aproximadamente BRL 600 milhões entre 2021 e 2023, além do acordo firmado com o Ibama.

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

-- GSF de 0,81, em 2021; de 0,85, em 2022; e de 0,90, de 2023 em diante;;

-- Preço de venda de energia no mercado livre (preços de 2021): BRL167/MWh, em 2021; BRL135/MWh, em 2022; BRL139/MWh em 2023; BRL137/MWh, em 2024; e, em média,

BRL130/MWh, a partir de 2025, reajustado anualmente pela inflação.

-- Gastos com iniciativas socioambientais e outros pagamentos de aproximadamente BRL 600 milhões, entre 2021 e 2023, além do acordo firmado com o Ibama.

-- 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 1,08 vez (em 2022) e 1,27 vez, respectivamente (2022 a 2027). Já no cenário de rating, os DSCRs mínimo e médio são de 1,04 vez (em 2022) e de 1,19 vez (2022 a 2027), respectivamente.

RESUMO DA ANÁLISE

Em 2020, a Norte Energia firmou um acordo com a Andritz Hydro S.A., com base em resultado arbitral, no valor de BRL77 milhões. Desse montante, BRL15,4 milhões foram pagos ainda em 2020, e o restante está sendo pago em parcelas mensais até janeiro de 2023.

Em fevereiro de 2021, a Norte Energia firmou um Termo de Compromisso Ambiental junto ao Ibama, no qual a companhia deverá aplicar BRL157 milhões em programas e ações para minimizar os impactos do Trecho de Vazão Reduzida (TVR) do Rio Xingu, no Pará, pelo prazo de três anos. Por meio desse acordo, o período de aplicação do Hidrograma de Consenso foi estendido, o que garante a manutenção da capacidade de geração do projeto.

Em 2020, Belo Monte apresentou BRL4,8 bilhões de receitas líquidas, em linha com os cenários da Fitch. O EBITDA ajustado da companhia foi de BRL2,7 bilhões, ligeiramente acima dos cenários estimados, em virtude de gastos menores de O&M e atividades socioambientais. Com base em 31 de dezembro de 2020, Norte Energia apresentou endividamento total de BRL28,9 bilhões, e BRL960 milhões de recursos em caixa e reservas.

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, 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.

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 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.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 1º de junho de 2020.

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

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

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

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

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/brasil'.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

Metodologia de Rating para Infraestrutura e Financiamento de Projetos (24 de março de 2020).

Metodologia de Rating em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

Outra Metodologia Relevante:

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

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING			PRIOR
Norte Energia S/A				
● Norte Energia S/A/Debenture/1 Natl LT	Natl LT	AA(bra) Rating Outlook Negative	Affirmed	AA(bra) Rating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Bruno Pahl

Director

Analista primário

+55 11 4504 2204

Fitch Ratings Brasil Ltda.

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

SP SP Cep 01.418-100

Alessandra Braga Andrade

Associate Director

Analista secundário

+1 646 582 4457

Marta Veloso

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 11 4504 2618

MEDIA CONTACTS**Jaqueline Carvalho**

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com**APPLICABLE CRITERIA**[Infrastructure and Project Finance Rating Criteria \(pub. 24 Mar 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Renewable Energy Project Rating Criteria \(pub. 26 Jan 2021\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)**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

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](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 O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA EMPRESA DA FITCH RATINGS (OU UMA AFILIADA A ESTA) REGISTRADA NA ESMA OU NA FCA, PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DO EMISSOR, NO SITE DA FITCH.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Copyright © 2021 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

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.

[Energy and Natural Resources](#) [Infrastructure and Project Finance](#) [Latin America](#) [Brazil](#)

ga('set', '732-ckh-767', 'USER_ID');