

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Rebaixa Rating de São Tomé para 'AA+(bra)'; Perspectiva Negativa

Brazil Mon 27 May, 2024 - 15:35 ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 27 May 2024: A Fitch Ratings rebaixou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo da segunda emissão de debêntures de Ventos de São Tomé Holding S.A. (São Tomé), que totaliza BRL89 milhões e tem vencimento em dezembro de 2027, para 'AA+(bra)', de 'AAA(bra)'. A Perspectiva do rating é Negativa, de Estável.

O rebaixamento do rating reflete o fraco desempenho operacional do projeto, que ficou abaixo do valor comprometido no contrato de compra e venda de energia (*power purchase agreement* - PPA) por vários anos consecutivos. A geração de energia elétrica foi impactada por problemas operacionais que reduziram a disponibilidade das plantas. A geração abaixo do esperado, somada ao plano de manutenção em curso para recuperar o nível de geração das plantas e ao pagamento de parte dos ressarcimentos de energia referentes ao segundo quadriênio, encerrado em 2023, e aos ciclos anuais de 2022 e 2023, que é esperado para 2025, gera necessidade de uso da conta reserva especial e pressiona a liquidez de curto prazo, reduzindo o índice de cobertura da vida da dívida (*loan life coverage ratio* - LLCR) no cenário de rating da Fitch para 1,17 vez.

A Perspectiva Negativa reflete a expectativa de que, caso o projeto continue apresentando geração abaixo do PPA e novas necessidades de investimentos, sua liquidez será ainda mais reduzida, o que pode pressionar o LLCR, tornando-o não condizente com o rating atual.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

O rating reflete o status operacional do projeto e as características dos PPAs de energia de reserva firmados no Leilão de Energia de Reserva de 2013 (LER/2013), que não estão expostos a preços de liquidação de diferenças (PLD) em caso de déficits de geração.

A classificação também reflete a liquidez do projeto após a criação de uma conta de recursos extraordinários, preenchida com aporte de BRL135 milhões em capital do acionista, realizado em setembro de 2020. A conta reserva pode ser utilizada para pagar

obrigações financeiras e operacionais do projeto até o vencimento das dívidas atuais. Para capturar a liquidez dessa estrutura, a Fitch adotou como métrica financeira o LLCR, que, nos cenários base e de rating, ficou em 1,41 vez e 1,17 vez, respectivamente.

As debêntures são seniores, *pari passu* com o financiamento do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e possuem conta reserva equivalente à parcela de serviço da dívida vincenda. Também contam com fianças bancárias que cobrem 30% do saldo da dívida, emitidas pelo Banco Santander (Brasil) S.A., até a conclusão financeira do projeto, que inclui geração mínima anual de 765,3 GWh, índice de cobertura do serviço da dívida (*debt service coverage ratio* – DSCR) acima de 1,20 vez e contas reserva totalmente preenchidas.

Os DSCRs mínimo e médio no cenário de rating da Fitch são de 0,31 vez e 0,70 vez, respectivamente, entre 2024 e 2027. O mínimo ocorre em 2025, para quando se espera maior concentração dos pagamentos mensais dos ressarcimentos acumulados de energia referentes ao segundo quadriênio, encerrado em setembro de 2023. Os DSCRs abaixo de 1,0 vez são mitigados pela conta de recursos extraordinários, que pode ser utilizada em caso de insuficiência da conta centralizadora e da conta movimento. Somadas, as contas reservas totalizavam BRL125,6 milhões em dezembro de 2023.

Provedor de O&M Experiente e com Limitação de Escopo [Risco Operacional: Médio]

O projeto assinou contrato de operação e manutenção (O&M) na modalidade *operation support agreement* (OSA), válido por dez anos, com a General Electric Energy do Brasil Ltda. (GE Brasil), subsidiária da General Electric Company (IDR - *Issuer Default Rating* - Rating de Inadimplência do Emissor - de Longo Prazo BBB+/Perspectiva Estável). O contrato estabelece valores anuais fixos, reajustáveis pela inflação. Entretanto, custos adicionais com serviços de manutenção e aquisição de peças sobressalentes são de responsabilidade do emissor e não são cobertos pelo contrato. Isto tem elevado os custos do projeto nos últimos anos e, de acordo com o acionista (AES Brasil), as despesas serão mantidas neste patamar nos próximos períodos devido à necessidade de substituição de grandes componentes. A tecnologia é estabelecida, e a Fitch entende haver número suficiente de operadores no mercado disponíveis para assumir os serviços de O&M, em eventual necessidade. O contrato termina ao final de 2025, e, a partir de 2026, o projeto será operado pela equipe interna da AES Operações.

Desempenho da Geração de Energia Abaixo da Certificação [Risco de Receitas - Volume: Revisado para Fraco, de Médio]

Ventos de São Tomé disponibilizou uma certificação de vento independente elaborada pela K2 Management Analysis (K2), que considera dados reais coletados no *site* de

janeiro de 2016 a junho de 2018, o que reduziu incertezas e elevou a precisão das projeções de geração de energia a longo prazo. A certificação apresenta diferença entre P-50 e P-90 de um ano de 13,4%. Entretanto, como o projeto tem gerado energia consistentemente abaixo do cenário P-90 nos últimos seis anos, a Fitch revisou o risco de volume para Fraco e aplicou cortes adicionais ao P-50 e ao P-90 médios de dez anos, que passaram de 5,5% para 7,0%, conforme metodologia própria. Os cenários incluem ainda a expectativa de rateio das perdas elétricas compartilhadas de 2,5%, não contemplada nos estudos de ventos, e disponibilidade anual média de 94,5%, em linha com histórico operacional do projeto.

PPAs a Preços Fixos - Sem Exposição ao PLD (Risco de Receitas - Preço: Forte)

O projeto vendeu energia no LER, cuja contraparte é a Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE), que representa os usuários de energia. A Fitch considera o risco de contraparte sistêmico. Os PPAs, de vinte anos, medem o volume de energia gerado em períodos anuais e quadrienais, o que atenua o risco de geração abaixo da obrigação contratada. Em caso de déficit de geração, os ressarcimentos são precificados a 1,06 vez – 1,15 vez o preço fixo do PPA –, o que constitui um elemento positivo, já que torna os fluxos de caixa mais previsíveis, sem exposição ao PLD. Os preços são ajustados anualmente de acordo com a inflação.

Estrutura da Dívida Padrão [Estrutura da Dívida: Médio]

As debêntures são seniores, *pari passu* com o financiamento do BNDES, totalmente amortizáveis e se beneficiam de restrição para distribuir dividendos caso o DSCR seja inferior a 1,2 vez. A estrutura da dívida é exposta a descasamento entre a taxa de juros de longo prazo (TJLP) do financiamento do BNDES e a inflação que reajusta a receita, porém se beneficia de contas de reserva para o serviço da dívida (três meses para o BNDES e seis para as debêntures), conta de reserva de O&M (três meses) e conta de recursos extraordinários.

As debêntures e o financiamento do BNDES contam com fianças, que cobrem 30% do saldo da dívida, até o *completion* financeiro do projeto. Após renegociação com o BNDES, o *covenant* de DSCR passou a ser calculado considerando o saldo da conta de recursos extraordinários (BRL93,6 milhões, em dezembro de 2023). Além da criação da nova conta reserva, o piso de geração anual para o *completion* financeiro caiu para 765,3 GWh, de 876,8 GWh.

Perfil Financeiro

No cenário de rating revisado da Fitch, que considera o plano de manutenção revisado do projeto, a geração abaixo do esperado nos últimos 12 meses e a postergação dos pagamentos dos ressarcimentos referentes ao contrato de venda de energia, o projeto apresenta DSCR mínimo e médio de 0,31 vez e 0,70 vez, respectivamente, métricas deterioradas quando comparadas às da revisão anterior. O DSCR mínimo ocorre em 2025, para quando é esperada a maior concentração de pagamento, devido às deduções da receita referentes ao ressarcimento de energia do segundo quadriênio, encerrado em setembro de 2023, e a ressarcimentos anuais de 2022 e 2023. No entanto, estes DSCRs são mitigados pela adequada liquidez retida no projeto, proporcionada pela conta de recursos extraordinários, o que leva São Tomé a apresentar LLCR mínimo de 1,17 vez, abaixo do LLCR mínimo da revisão anterior, de 1,43 vez, devido à pressão na liquidez do projeto. Os *breakevens* de geração, de custos totais de O&M e da TJLP no cenário-base da Fitch são de 26% abaixo do volume de energia certificado a P-50, 40% e 24%, respectivamente.

Comparação com Pares

Os pares mais próximos de Ventos de São Tomé são Ventos de São Tito Holding S.A. (Rating Nacional de Longo Prazo da segunda emissão de debêntures AAA(bra), Perspectiva Negativa), que apresenta DSCR médio de 0,77 vez e mínimo de 0,12 vez e LLCR mínimo de 1,25 vez, e Serras Holding S.A. (Rating Nacional de Longo Prazo da primeira emissão de debêntures A+(bra), Perspectiva Estável), que apresenta DSCRs mínimo e médio de 1,17 vez e 1,21 vez no cenário de rating.

Os três projetos não possuem exposição ao PLD, dadas as características do LER, em que comercializaram energia e identificaram problemas técnicos nos últimos anos, que deterioraram os níveis de disponibilidade e aumentaram os custos de manutenção. Os DSCRs mínimos de Ventos de São Tomé e de Ventos de São Tito também refletem os ressarcimentos dos déficits de energia projetados para 2024 e 2025. No entanto, ambos possuem reservas especiais de liquidez, o que garante o cumprimento de suas obrigações operacionais e financeiras e mitiga a geração de caixa insuficiente nos anos em que os DSCRs forem inferiores a 1,0 vez. Por conta disso, a Fitch considera o LLCR como métrica principal para capturar a liquidez de suas estruturas de dívida. Os índices de LLCR para os projetos são de 1,17 vez e 1,25 vez, respectivamente, o que justifica a diferença de suas classificações.

Por outro lado, os DSCRs de Serras Holding são condizentes com ratings superiores, entretanto, atualmente, a classificação está limitada pela ocorrência de diversos problemas técnicos, que acarretaram em contínuas revisões por parte do emissor acerca do montante de investimentos em manutenção necessários para sua resolução. Além disso, enquanto São Tomé é operado pela GE, por intermédio de um acordo de escopo

parcial, Serras está sendo operada pela própria equipe da Echoenergia, levando a custos mais altos no curto prazo, que devem diminuir posteriormente.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

-- Geração de energia consistentemente em linha com o cenário de rating revisado da Fitch (691,6 GWh), o que levaria a agência a revisar os cortes adicionais incorporados aos estudos;

-- Custos e despesas totais médios do projeto acima de BRL71 milhões nos próximos anos, o que levaria a LLCR abaixo de 1,15 vez;

-- Redução significativa nas reservas de liquidez que resulte em menores LLCRs no cenário de rating.

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

-- A Perspectiva poderá ser revisada para Estável caso o projeto mantenha sua liquidez e melhore os parâmetros operacionais, levando a geração de energia consistentemente em linha com o cenário base de 766,8 GWh.

EMISSÃO

A segunda emissão de debêntures de Ventos de São Tomé totalizou BRL89 milhões e vence em dezembro de 2027. A remuneração corresponde ao Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), acrescido de taxa de 8,8593% ao ano.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As premissas dos cenários base e de rating da Fitch refletem as projeções macroeconômicas de IPCA e Certificado de Depósito Interbancário (CDI), atualizadas conforme o Global Economic Outlook, publicado em março de 2024. A premissa de TJLP é de 6,25%, em 2024; 6,25% em 2025; e 6,0% de 2026 em diante.

No cenário-base, a premissa de geração se baseia em P-50 mais descontos de 7%, seguindo a metodologia da Fitch, e de 2,5%, relacionados a perdas compartilhadas da rede básica, além de disponibilidade anual média de 94,5%. Também considera custos e despesas operacionais, conforme orçamento anual da companhia para 2024 e 2025. A partir de 2026, a agência utiliza os mesmos valores, corrigidos pela inflação. Os cenários

também incorporam a perspectiva de investimentos em manutenção enviados pelo emissor até 2027.

Deduções das receitas, ao longo de 2024 e 2025, ocasionadas pelos ressarcimentos quadrienais e anuais referentes a 2019-2023, no montante de BRL96,4 milhões, foram incorporadas aos cenários.

As mesmas premissas foram utilizadas no cenário de rating, com exceção da geração, para a qual foi assumido P-90 de dez anos, em vez de P-50, e o total de custos e despesas operacionais, elevado em 5% em relação ao cenário-base.

No cenário-base, os DSCRs mínimo e médio são de 0,41 vez e de 0,84 vez entre 2024 e 2027, respectivamente, e o LLCR, de 1,41 vez. Já no cenário de rating, no mesmo período, os DSCRs mínimo e médio são de 0,31 vez e 0,70 vez, com LLCR de 1,17 vez.

RESUMO DA ANÁLISE

Considerando o período anual, conforme contrato de venda de energia, entre setembro de 2022 e agosto de 2023, o projeto apresentou geração equivalente a 78% do P-50 e 87% do P-90 de dez anos da certificação de ventos, além de disponibilidade média dos aerogeradores de 89%. A geração abaixo do esperado e dos cenários da Fitch foi devido a problemas de disponibilidade em eventos não cobertos pelo contrato de O&M com a GE Brasil. Considerando os últimos cinco anos de geração, entre setembro de 2017 e março de 2024 o projeto apresentou geração equivalente a 84% do P-50 e 90% do P-90 de dez anos da certificação de ventos.

Em 2023, São Tomé apresentou receita líquida BRL137,0 milhões e EBITDA ajustado (calculado pela Fitch) de BRL81,4 milhões, acima do esperado pela Fitch em seu cenário-base. Isto ocorreu apesar da geração de energia abaixo do esperado, pois parte dos ressarcimentos anuais e quadrienais dos ciclos após 2021 continuou suspensa, devido à discussão sobre tratamento regulatório e à situação de *constrained-off* de usinas eólicas. Os pagamentos deverão ser retomados em 2025.

Em dezembro de 2023, de acordo com o emissor, o projeto apresentou saldo de caixa e equivalentes de BRL52,2 milhões e das contas reserva de BRL125,6 milhões, incluindo a conta reserva de recursos extraordinários.

PERFIL DE CRÉDITO

Ventos de São Tomé é um complexo de sete Sociedades de Propósito Específico (SPEs) autorizadas pela Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) e estabelecidas como produtoras independentes de energia elétrica, mediante implantação e exploração de uma central geradora eólica. O emissor, uma subholding acionista das SPEs, é controlado

desde dezembro de 2022 pela AES Brasil, que por sua vez é controlada pela acionista AES Corporation, que detém projetos de energia com presença global e adquiriu 100% das ações da Cubico Brasil S.A. (Cubico Brasil), subsidiária da Cubico Sustainable Investments (Cubico).

Em 15 de maio, a Auren Energia (Auren) anunciou intenção de adquirir 100% das ações da AES Brasil Energia (AES Brasil) por BRL7,0 bilhões, via combinação de ações e caixa. Com a combinação de ativos, o projeto passará a ser subsidiária integral da Auren. A aquisição será concluída após cumprimento de condições precedentes, que incluem aprovação dos credores dos projetos e das autoridades regulatórias.

Os parques eólicos estão localizados em Pernambuco e totalizam 181,9 MW de capacidade instalada. Venderam energia no LER de 2013 por aproximadamente BRL116,0/MWh (valores da época), mediante contratos de energia de reserva (CERs) com prazo de vinte anos.

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 Ventos de São Tomé Holding 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: 27 de outubro de 2015.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 07 de junho de 2023.

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 Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

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 (17 de maio de 2023);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

Outra Metodologia Relevante:

-- Renewable Energy Project Rating Criteria (6 de fevereiro de 2023).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡

RATING ⚡

PRIOR ⚡

Ventos de Sao Tome
Holding S.A.

Ventos de Sao Tome Holding S.A./Energy Revenues - First Lien/1 Natl LT	Natl LT	AAA(bra) Rating Outlook Stable
	AA+(bra) Rating Outlook Negative	
	Downgrade	

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)**FITCH RATINGS ANALYSTS****Thaina Cavalini**

Associate Director

Analista primário

Nacional

+55 21 3957 3620

thaina.cavalini@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

Thamiris Pita

Senior Analyst

Analista secundário

Nacional

+55 11 3957 3666

thamiris.pita@fitchratings.com

Bruno Pahl

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 11 4504 2204

bruno.pahl@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Jaqueline Carvalho**

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitichgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com**PARTICIPATION STATUS**

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

APPLICABLE CRITERIA

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Renewable Energy Project Rating Criteria \(pub. 06 Feb 2023\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Infrastructure & Project Finance Rating Criteria \(pub. 17 May 2023\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

APPLICABLE MODELS

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

Third-party Model (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Ventos de Sao Tome Holding S.A. -

DISCLAIMER & COPYRIGHT

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 © 2024 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.

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.