



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Publica Rating 'A+(bra)' da Echoenergia S.A. e Atribui Rating a sua Proposta de Debêntures

Tue 09 Jun, 2020 - 16:48 ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 09 Jun 2020: A Fitch Ratings publicou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'A+(bra)' (A mais (bra)) da Echoenergia Participações S.A. (Echoenergia), com Perspectiva Estável. Ao mesmo tempo, a agência atribuiu o Rating Nacional de Longo Prazo 'A+(bra)' (A mais (bra)) à proposta de primeira emissão de debêntures da Echoenergia, em série única, da espécie quirografária, no montante de BRL180 milhões. O vencimento final da emissão será em junho de 2030. Os recursos captados serão destinados a pagamentos futuros e/ou reembolsos de gastos, despesas ou dívidas diretamente relacionados à implantação dos projetos Echo 3 e Echo 6. A emissão contará inicialmente com fiança bancária referente ao serviço da dívida dos próximos 12 meses. Porém, não há garantia de que esta será renovada até o vencimento das debêntures.

O rating da Echoenergia reflete o seu baixo a moderado risco de negócio de geração de energia eólica, com destacada posição como um dos principais participantes deste mercado. A Fitch considera positivo o fato de a capacidade comercial em

operação da empresa estar atrelada a contratos de compra e venda de energia (Power Purchase Agreements - PPAs) de longo prazo no Ambiente de Contratação Regulado (ACR), que possui maior previsibilidade de geração operacional de caixa. Por ter contado com suporte dos acionistas nas aquisições de ativos no passado, a expectativa da Fitch é de que a holding apresente um volume de dívida apenas moderado após a proposta de emissão de debêntures, com financiamentos de longo prazo em estruturas de project finance nas subsidiárias operacionais.

A avaliação considera, ainda, a expectativa de que a Echoenergia reduzirá sua alavancagem financeira líquida consolidada, atualmente elevada para o rating, a patamares inferiores a 5,0 vezes, a partir de 2022. A Fitch também incorporou como risco a necessidade de a empresa equacionar parte dos financiamentos dos projetos em desenvolvimento. O fato de a comercialização da energia dos ativos em desenvolvimento estar voltada para o Ambiente de Contratação Livre (ACL) traz maiores riscos financeiros para a companhia, por não possuírem os mesmos mitigadores de problemas de performance do ACR. O curto histórico operacional da companhia e a ausência de diversificação de fontes de energia também limitam a classificação.

A Perspectiva Estável do rating contempla a expectativa da Fitch de que a Echoenergia será eficiente em concluir os parques em construção dentro do cronograma previsto, portanto, pouco antes do início dos PPAs, bem como em obter os recursos pendentes para financiar os investimentos. Também considera apenas o atual portfólio de ativos em operação e em desenvolvimento e seus efeitos no perfil de crédito da empresa, com expectativa de redução da alavancagem financeira consolidada.

## **PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING**

**Favorável Perfil de Negócios:** A Echoenergia se beneficia de sua destacada posição de negócios no segmento de geração de energia elétrica no Brasil a partir de fonte eólica. A capacidade instalada em operação de 732 MW deverá aumentar em 479 MW até 2022, passando para 1.211 MW, após a conclusão de seis novos complexos em desenvolvimento, que contribuirão para a diluição dos riscos operacionais. Todos os PPAs dos parques em operação foram negociados no ACR, ao passo que os projetos em construção estão vendidos no ACL. Na opinião da agência, a energia comercializada no ACL traz maior risco para a empresa em caso de frustração na

produção de energia, além dos prazos inferiores de seus PPAs gerarem a necessidade de recontração desta energia no futuro.

**Investimentos Pressionam FCF:** O fluxo de caixa livre (FCF) da Echoenergia deverá ser pressionado ao longo dos próximos dois anos pelos investimentos de aproximadamente BRL1,6 bilhão para a conclusão dos projetos em andamento. O FCF estará mais pressionado em 2020, quando investimentos de BRL1,0 bilhão deverão resultar em FCF negativo de BRL758 milhões. Com a entrada em operação dos ativos, reduzindo substancialmente os investimentos e fortalecendo o fluxo de caixa das operações (CFFO), o FCF poderá se tornar positivo a partir de 2022, sendo BRL351 milhões naquele ano. A receita e o EBITDA consolidados projetados de BRL714 milhões e BRL508 milhões em 2020, respectivamente, deverão acompanhar a expansão gradual da geração de energia, passando para BRL975 milhões e BRL688 milhões, respectivamente, em 2023.

**Elevada Alavancagem até 2022:** A Fitch estima que o índice dívida líquida/EBITDA da Echoenergia, em bases consolidadas, ficará elevado nos próximos dois anos, após pico de 5,9 vezes em 2020. Com a entrada em operação de todos os projetos até o início de 2022, a alavancagem líquida do grupo deverá migrar para patamares mais conservadores, abaixo de 5,0 vezes após 2021, caso não sejam incorporados novos projetos. Na holding Echoenergia, a dívida esperada de BRL310 milhões, após a conclusão dos BRL180 milhões propostos pela emissão de debêntures, é considerada gerenciável frente à expectativa de recebimento de dividendos. A empresa já havia captado BRL130 milhões, em maio de 2020, por meio de uma operação de Cédula de Crédito Bancário (CCB). A relação dívida líquida/dividendos recebidos deve ficar em 4,0 vezes e 5,4 vezes, em 2020 e 2021, respectivamente, migrando para 2,7 vezes em 2022.

**Perfil de Risco da Holding Reflete Risco Consolidado:** O endividamento apenas moderado da Echoenergia e a existência de cláusulas de inadimplência cruzada entre a holding com os projetos mais representativos no envio de dividendos justificam a ausência de desconto pela subordinação da sua dívida frente à visão da Fitch quanto ao risco consolidado do grupo. De qualquer forma, a dívida da controladora é estruturalmente subordinada às dívidas dos projetos. Os contratos de financiamento dos novos projetos, bem como dos ativos em operação, possuem cláusulas restritivas para o envio de recursos à holding Echoenergia que, passando a carregar mais dívida, dependerá do desempenho dos parques eólicos e dos dividendos recebidos das suas controladas para fazer frente à suas obrigações. Estes devem distribuir, em conjunto, BRL79 milhões, na média anual de 2020 a 2023, com BRL72 milhões em 2020.

**Histórico Positivo de Suporte do Acionista:** A Echoenergia é controlada pelo fundo de private equity britânico Actis, por meio do fundo Actis Energy 4 Fund, e se beneficia do suporte de seu acionista controlador desde a sua constituição. A empresa tem histórico recente de atividade, com operações iniciadas em 2017, por meio de aquisições de ativos operacionais, em transações com desembolsos de caixa suportadas pelo acionista. De 2017 a 2019, a Echoenergia recebeu BRL2,2 bilhões de aportes de capital, o que a manteve com endividamento limitado, mesmo com a realização das aquisições iniciais e o desembolso de BRL355 milhões em aportes de capital já realizados em projetos atualmente em construção.

**Mediana Performance Operacional:** A Echoenergia tem apresentado uma performance operacional mediana nos ativos em operação, sendo que a manutenção desta prejudicará sua capacidade de geração de caixa futura. Em 2019, os ativos em operação geraram, em média, em torno de 7% abaixo das expectativas atualizadas do P-50, abaixo do que foi comprometido nos contratos firmados no Leilão de Energia Nova (LEN) e no Leilão de Energia de Reserva (LER). A Fitch considerou, em suas projeções, que os projetos irão gerar energia equivalente ao P-90 médio de dez anos ao longo dos próximos anos com cortes adicionais entre 3% e 5%, dependendo da certificação de vento. Também foram incorporadas a expectativa de rateio das perdas elétricas da rede básica de 2,5%, não contemplada nos estudos de ventos da certificadora, e a disponibilidade total de 97%.

## **SENSIBILIDADE DOS RATINGS**

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

- Redução do risco de construção da companhia, com entrada em operação dos projetos em desenvolvimento dentro dos prazos e orçamentos previstos;
- Trajetória de redução de alavancagem líquida para níveis limitados a 4,0 vezes, em bases recorrentes;
- Geração de energia nos parques operacionais em linha com as expectativas de geração a P-50.

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

- Falta de êxito da companhia em concluir seus projetos pré-operacionais nos prazos e orçamentos previstos;
- Manutenção da alavancagem financeira líquida consolidada superior a 5,0 vezes em bases recorrentes;
- Novos investimentos e/ou aquisições que tragam maior endividamento no âmbito da holding;
- Geração de energia nos parques operacionais abaixo das expectativas de P-90.

## **MELHORES E PIORES CENÁRIOS DE RATING**

Os ratings de crédito em escala internacional de Empresas Não Financeiras 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 quatro 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>

## **PRINCIPAIS PREMISSAS**

As principais premissas do cenário de rating da Fitch para a Echoenergia incluem:

- Geração de energia a P-90 de dez anos nos projetos eólicos;
- Ausência de distribuição de dividendos na holding até 2023;
- Investimentos de BRL1,7 bilhão de 2020 a 2022;
- Entrada em operação dos projetos em construção concomitante aos inícios dos PPAs.

## RESUMO DA ANÁLISE

O rating da Echoenergia está abaixo do de outras cinco geradoras de energia avaliadas pela Fitch, sendo quatro graus em relação à Engie Brasil Energia S.A. (Engie) e à Aliança Geração de Energia S.A. (Aliança), ambas classificadas com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', três graus abaixo da AES Tietê S.A. (Tietê) e da Eneva S.A. (Eneva), ambas classificadas com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA+(bra)' (AA mais (bra) e dois graus inferior à Omega Geração S.A. (Omega), classificada com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)'. Engie, Tietê, Eneva e Aliança carregam menor risco de construção em seus portfólios e devem apresentar um perfil financeiro mais robusto nos próximos anos, na comparação com a Echoenergia, sendo que as três primeiras também apresentam um porte significativamente superior.

O par mais próximo da Echoenergia é a Omega, que apresenta porte similar, com capacidade instalada de 1,2 GW cada, concentrada em fontes renováveis. O parque gerador da Omega, porém, é 100% operacional, comparado a 40% em fase de construção da Echoenergia. Apesar de a Omega ter maior dívida no âmbito da holding, ela apresenta nível de cobertura de dívida confortável, com fluxo de recebimento de dividendos e posição de liquidez mais robustos que a Echoenergia. Embora as métricas de alavancagem das duas companhias sejam agressivas – acima de 5,5 vezes em 2020 e em níveis limitados a 4,0 vezes apenas a partir de 2022 – a Echoenergia, diferentemente da Omega, incorre em risco de construção, tanto no desenvolvimento de obras como na captação de recursos.

## LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Perfil de Liquidez Satisfatório: A Echoenergia apresenta satisfatório perfil de liquidez, beneficiado pelo apenas moderado volume de dívida no âmbito da holding e dívidas no formato project finance, com prazo alongado nas subsidiárias operacionais. O início da liberação de recursos do agente financiador para os projetos em construção, com carência de amortização de principal em 2020 e 2021, e a disponibilidade de recursos do acionista controlador para suportar parcela relevante dos aportes previstos para seus projetos em desenvolvimento também são aspectos positivos nesta avaliação. Apesar do atual cenário mais desafiador para

captações, a agência considera que a holding conseguirá alongar sua CCB, de BRL130 milhões, até o vencimento, em maio de 2021.

No âmbito consolidado, a posição de liquidez da Echoenergia, de BRL426 milhões, cobria a dívida de curto prazo de BRL331 milhões em 1,3 vez. O grupo ainda possuía BRL198 milhões de caixa restrito nos projetos. Parte deste saldo será destravado e deve subir para a holding com a reestruturação da dívida da SPE São Clemente com o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), pré-paga parcialmente em fevereiro de 2020, dentro da estratégia de gerenciamento da dívida do grupo. Ao final de 2019, financiamentos junto ao BNDES e Banco do Nordeste (BNB), de BRL2,4 bilhões, representavam 88% da dívida total, de BRL2,7 bilhões, que também contava com BRL286 milhões de debêntures no âmbito dos projetos e BRL40 milhões de dívida na holding.

### **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 Echoenergia Participações 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: 9 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](http://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](http://www.fitchratings.com)' e em '[www.fitchratings.com/site/brasil](http://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).

## RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING		
Echoenergia Participacoes S.A.	Natl LT	A+(bra) Rating Outlook Stable	Publish
● senior secured	Natl LT	A+(bra)	New Rating

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

**Wellington Senter**  
Associate Director

Primary Rating Analyst  
+55 21 4503 2606  
Fitch Ratings Brasil Ltda.

**Adriane Silva**  
Director  
Secondary Rating Analyst  
+55 11 4504 2607

**Mauro Storino**  
Senior Director  
Committee Chairperson  
+55 21 4503 2625

## **MEDIA CONTACTS**

**Jaqueline Carvalho**  
Rio de Janeiro  
+55 21 4503 2623  
jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em [www.fitchratings.com](http://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 \(pub. 08 Jun 2020\)](#)

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

Echoenergia Participacoes 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 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 taxação 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](#)

---

