



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Rating 'AA(bra)' da 2ª Emissão de Debêntures da MSG; Perspectiva Estável

Fri 21 Aug, 2020 - 5:25 PM ET

Fitch Ratings - São Paulo - 21 Aug 2020: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)' da segunda emissão de debêntures de Mata de Santa Genebra Transmissão S.A. (MSG). A Perspectiva do rating é Estável.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

O rating da segunda emissão de debêntures da MSG reflete as fianças corporativas não solidárias dos acionistas até a conclusão financeira, que mitigam o estágio de construção do projeto e a incerteza relativa à probabilidade, valor e calendário de pagamento das penalidades que poderão ser aplicadas à MSG devido ao atraso na entrada em operação da Subestação Fernão Dias. Portanto, o rating está limitado à visão da Fitch sobre a qualidade de crédito do garantidor mais fraco.

O rating também reflete a baixa complexidade da operação, da manutenção e dos investimentos ao longo da vida do ativo, juntamente à natureza estável e previsível das receitas baseadas em disponibilidade. As debêntures possuem características padrão para dívidas de ativos similares no Brasil.

Os cenários da Fitch assumem que a MSG ressarcirá o Sistema Interligado Nacional (SIN) pelo impacto causado pelo atraso de suas obras na conexão de Cantareira Transmissora de Energia S.A. (Cantareira) ao SIN, de acordo com o Despacho 841/2018 da Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel). A conclusão financeira do projeto só poderá ser atingida após a inexistência de débitos, passivos financeiros e/ou qualquer obrigação atribuída à emissora e relativa ao descumprimento do prazo de entrada em operação, mitigando o risco de essa penalidade ser aplicada após a liberação das fianças. Adicionalmente, os cenários da Fitch consideram o pagamento, em 18 meses, de multa estimada em BRL30,5 milhões, por atraso da entrada em operação comercial da MSG. O índice de Cobertura do Serviço da Dívida (Debt Service Coverage Ratio – DSCR) médio no cenário de rating da Fitch (1,21 vez) e o múltiplo de Realistic Outside Cost (ROC), de 17,3 vezes, proporcionam grande flexibilidade para o projeto absorver custos inesperados e suportam ratings mais elevados.

A pandemia de coronavírus e as medidas para sua contenção, adotadas por governos de todo o mundo, criam, a curto prazo, um ambiente global de incerteza para o setor de energia. As informações operacionais da MSG, avaliadas por meio dos dados mais recentes, indicam que seu desempenho não foi comprometido, em linha com o que ocorreu em outros ativos de transmissão no Brasil. No entanto, alterações significativas nas receitas e no perfil de custos estão ocorrendo no setor de energia e continuarão a evoluir conforme a resposta da atividade econômica e das restrições governamentais à situação. Os ratings da Fitch são de natureza prospectiva, e a agência irá monitorar a gravidade e a duração dos efeitos da pandemia no setor elétrico. Além disso, a Fitch incorporará dados qualitativos e quantitativos revisados em seus cenários base e de rating, com base nas expectativas de desempenho e na avaliação dos principais riscos.

Risco de Conclusão Mitigado por Fianças Corporativas [Risco de Conclusão: Forte]

A emissão de debêntures da MSG conta com fianças corporativas não solidárias emitidas pelos acionistas (Copel G&T, Rating Nacional de Longo Prazo 'AA+(bra)' (AA mais(bra))/Positiva e Furnas Centrais Elétricas S.A., não avaliada pela Fitch), até sua conclusão financeira, para 100% de seu valor. As fianças serão válidas até a conclusão financeira, que depende, dentre outros itens, da homologação por parte do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Até agosto de 2020, cinco, dentre seis, trechos de RAP haviam entrado em operação comercial (COD), habilitando a MSG a receber 86% da RAP total. A expectativa da companhia é de que o projeto esteja totalmente operacional em setembro de 2020. Enquanto houver discussão sobre a possibilidade de penalidade adicional ou pendências financeiras devido aos atrasos de COD dos trechos, as debêntures estarão cobertas pelas fianças corporativas.

Risco de Custo: Médio

O Risco de Custo se baseia nos seguintes subfundamentos:

-- Baixa Complexidade Operacional (Risco de Escopo: Forte)

Os ativos de transmissão são considerados de baixa complexidade para operação e manutenção. Não há expectativa de reinvestimentos no projeto ao longo do prazo da dívida.

-- Operadores Com Experiência Comprovada (Previsibilidade de Custos: Médio)

O projeto tem contrato de operação e manutenção por cinco anos, sujeito à renovação, com a Copel G&T, que também é a acionista majoritária da MSG. A Copel G&T possui experiência comprovada em operação de linhas de transmissão no Brasil, e a Fitch considera a tecnologia empregada comprovada e com longo histórico de desempenho. Além disso, há um número suficiente de operadores disponíveis, em caso de eventual necessidade de substituição dos serviços, com preços próximos aos de projetos similares avaliados pela Fitch.

-- Ausência de Proteções Estruturais e Expectativa de Baixa Volatilidade de Custos (Volatilidade de Custos & Proteções Estruturais: Forte)

As receitas e os custos são reajustados pela inflação. Não há conta reserva para operação e manutenção, e o projeto não conta com seguros contra queda de torres. No entanto, não há obrigações relevantes para a devolução da concessão, nem reinvestimentos previstos até o seu término. O projeto apresenta breakeven de custos operacionais de 150%, o que, em um contexto de ROC a 7,5%, resulta em um múltiplo de ROC de 17,3 vezes.

Fluxo de Receita Estável e Previsível [Risco de Receita: Forte]

O projeto firmou um contrato, à base de disponibilidade, com o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS), que estabelece dedução máxima de indisponibilidade de 12,5% da RAP e correção anual pela inflação acumulada no período. Além disso, a cada cinco anos, até o 15º ano de operação, a RAP é revisada para mitigar as variações macroeconômicas e restabelecer a Taxa Interna de Retorno (TIR) do projeto definida no leilão. A Fitch considera este fator positivo para o projeto, uma vez que conta com financiamento atrelado à Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), um dos parâmetros considerados para a revisão da RAP. A estrutura legal e regulatória do setor elétrico brasileiro, associada à natureza do segmento de transmissão de energia – considerado um serviço público essencial –, e a elevada diversificação das contrapartes caracterizam o risco de contraparte como sistêmico.

Estrutura de Dívida Adequada [Estrutura da Dívida: Médio]

As debêntures são seniores e pari passu com o financiamento do BNDES. A estrutura da dívida inclui uma conta reserva de seis meses, que deverá ser preenchida até outubro de 2020, está exposta à TJLP do financiamento do BNDES e conta com fianças corporativas até a conclusão financeira. A estrutura da dívida contém, ainda, cláusula de vencimento antecipado não automático relacionado à falência dos acionistas. No entanto, a Fitch considera que ela não será exercida caso os pagamentos das debêntures sejam honrados conforme estabelecido na escritura da emissão. Portanto, essas cláusulas não limitarão a qualidade de crédito das debêntures após a conclusão financeira.

Perfil Financeiro:

O DSCRs médio, de 1,21 vez (2021-2029), no cenário de rating, e o múltiplo de ROC de 17,3 vezes são condizentes com ratings mais elevados, de acordo com a metodologia da Fitch. O cronograma de conclusão apresentou novos atrasos, e eventual sobrecusto até a conclusão física do projeto será pago com aportes de capital. Com a nova expectativa de entrada em operação da subestação Fernão Dias, para setembro de 2020, e considerando a Resolução 841/2018, a Fitch projeta o pagamento integral desta penalidade somente em 2030. Durante esse período, as debêntures estarão garantidas pelas fianças corporativas.

Comparação Com Pares:

A MSG tem perfil financeiro similar ao da Transmissora Sul Brasileira de Energia S.A. (TSBE), cuja segunda emissão de debêntures possui Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)', com Perspectiva Estável. Ambos os projetos apresentam DSCR médio de 1,21 vez. No entanto, os DSCRs abaixo de 1,15 vez nos próximos dois anos e o DSCR mínimo de 1,03 vez em 2020 limitam o rating em 'AA(bra)'. A TSBE se encontra, ainda, em processo de incorporação por seu sponsor (CGT Eletrosul), o que resultará na troca de emissor da emissão de debêntures. Ambos os projetos estão expostos ao mesmo arcabouço regulatório e possuem os mesmos atributos para os principais fundamentos do rating.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

-- Alterações na visão da Fitch sobre a qualidade de crédito dos garantidores;

-- Definição do montante e calendário de pagamento das penalidades referentes à Cantareira, desde que o projeto mantenha o perfil de DSCR superior a 1,10 vez.

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

-- Alterações na visão da Fitch sobre a qualidade de crédito dos garantidores;

-- Perfil de DSCR abaixo de 1,05 vez após a conclusão financeira.

EMISSÃO

A segunda emissão de debêntures da MSG, no montante de BRL210 milhões, vence em novembro de 2030. Os pagamentos de juros e principal serão semestrais, com início em novembro de 2020. A emissão compartilha todas as garantias com os financiamentos contratados junto ao BNDES, no total de BRL1,0 bilhão.

PRINCIPAIS PREMISAS

As premissas dos cenários base e de rating da Fitch refletem as projeções macroeconômicas atualizadas conforme o relatório de Global Economic Outlook da agência, publicado em julho de 2020. A premissa de TJLP considera 5,2% ao ano em 2020, 5,5% em 2021, 5,2% em 2022 e 4,95% ao ano a partir de 2023.

O cenário-base da Fitch considera disponibilidade de 98,5% ao longo do ciclo do projeto. Custos e despesas administrativas são de BRL24,7 milhões em 2020, e de BRL30,3 milhões em 2021, primeiro ano completamente operacional, corrigidos pela inflação a partir de 2022. Além disso, este cenário considera que o projeto estará totalmente operacional em setembro de 2020, com pagamentos de penalidades por atraso até fevereiro de 2022, e que a redução da RAP devido ao ressarcimento da RAP da Cantareira será realizado de acordo com a sugestão da nota técnica e, portanto, deverá ser pago até abril de 2030. Foi incorporada, ainda, a suspensão, por seis meses, dos pagamentos da dívida do BNDES, em decorrência da pandemia. Os juros e as amortizações devidas neste período foram incorporados ao saldo da dívida e serão amortizados dentro do prazo desta. Os DSCRs mínimo e médio neste cenário são de 1,07 vez e 1,26 vez, respectivamente, de 2021 a 2029.

O cenário de rating da Fitch considera disponibilidade de 97,5% ao longo do ciclo do projeto. Custos e despesas administrativos são de BRL25,3 milhões em 2020, e de BRL32,5 milhões em 2021, primeiro ano completamente operacional, corrigidos pela inflação a partir de 2022. Além disso, o cenário considera que o projeto estará totalmente operacional em outubro de 2020, com pagamentos de penalidades por atraso até março de 2022, e que a redução da RAP devido ao ressarcimento da RAP da Cantareira será feito de acordo com a sugestão da nota técnica e, portanto, deverá ser pago até abril de 2030. Foi incorporada, ainda, a suspensão, por seis meses, dos pagamentos da dívida do BNDES, em decorrência da pandemia. Os juros e as amortizações devidas neste período foram incorporados ao saldo da dívida e serão amortizados dentro do prazo desta. Os DSCRs mínimo e médio são de 1,05 vez e 1,21 vez, respectivamente, de 2021 a 2029.

PERFIL DE CRÉDITO

A MSG foi desenvolvida para construir, manter e operar três linhas de transmissão de alta tensão, com extensão total de 885 km, e cinco subestações. A concessão foi arrematada em leilão realizado em novembro de 2013, com RAP real de BRL174,5 milhões (a preços de agosto de 2013). O período de concessão é de trinta anos, começando em maio de 2014. Seus acionistas são a Copel GT (50,1%) e a Furnas (49,9%).

Em 2019, a MSG tinha apenas um trecho de RAP operacional, o qual conferiu RAP bruta - considerando PIS, Cofins e encargos regulatórios - de BRL7,4 milhões à MSG. Até agosto de 2020, havia entrado em operação cinco, dentre seis, trechos de RAP, autorizando o recebimento de BRL209,8 milhões pelos trechos em operação - o que representa aproximadamente 86% da RAP total. A companhia espera estar 100% operacional em setembro de 2020, o que representa sete meses de postergação desde a expectativa anterior dos acionistas, que era fevereiro de 2020. Eventuais gastos adicionais decorrentes dos atrasos serão pagos com recursos dos acionistas, porém, por ora, não são esperados sobrecustos adicionais ao que já foi incorporado nos cenários da Fitch.

Em 2020, o BNDES autorizou a suspensão, por seis meses, dos pagamentos de principal e juros da dívida em decorrência da pandemia de coronavírus. Com isso, os pagamentos foram suspensos em junho de 2020 e serão retomados em dezembro de 2020. Os juros e as amortizações devidas neste período serão incorporados ao saldo da dívida e amortizados dentro do prazo desta. A MSG solicitou, ainda, a liberação parcial da conta reserva do serviço da dívida dedicada ao BNDES. O banco autorizou a liberação de aproximadamente BRL10 milhões, equivalente a um mês de serviço da dívida. Em contrapartida, a MSG apresentou carta-fiança do Banco ABC Brasil S.A. em substituição ao saldo liberado.

De acordo com o contrato de concessão, o projeto deveria ter atingido o COD em novembro de 2017, com exceção do segundo e do terceiro banco de autotransformadores da Subestação Fernão Dias, que estava previsto para maio de 2018. Portanto, a companhia deverá pagar aproximadamente BRL30,5 milhões em penalidades devido ao atraso de suas obras, em 18 parcelas mensais após a entrada em operação comercial de cada função de transmissão. Além disso, uma vez que o atraso do COD da subestação Fernão Dias foi considerado um impeditivo para a energização total de Cantareira, e de acordo com a Resolução Normativa nº 454/2011 da Aneel, a MSG poderá ter sua RAP reduzida em até 10% em cada ciclo tarifário. O valor reduzido da RAP de MSG deverá corresponder à RAP de Cantareira desde fevereiro de 2018 até a resolução desse impeditivo, o qual está previsto para setembro de 2020. Apesar de essa penalidade ser determinada na resolução acima, todas as penalidades relativas à MSG atualmente estão suspensas até que o processo administrativo sobre o excludente de responsabilidade seja julgado. Dessa forma, há incertezas sobre o prazo e data para começar essa redução na receita de MSG. No entanto, de forma a mitigar o risco de não pagamento aos debenturistas, as fianças corporativas só poderão ser liberadas caso não haja débitos, passivos financeiros e/ou qualquer obrigação pecuniária relativos ao atraso na entrada em operação do projeto, entre outros.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM 521/12.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Mata de Santa Genebra Transmissão 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 do Rating:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 3 de setembro de 2018.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 2 de setembro de 2019.

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

-- Availability-Based Projects Rating Criteria (27 de maio de 2020).

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (8 de junho de 2020).

-- Completion Risk Rating Criteria (24 de março de 2020)

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING		PRIOR
Mata de Santa Genebra Transmissao S.A.			
● Mata de Santa Genebra Transmissao S.A./Debentures/1 Natl LT	Natl LT	AA(bra) Rating Outlook Stable	Affirmed AA(bra) Rating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Gabriela Cavichioli

Associate Director

Analista primário

11 3957-3664

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São Paulo
SP Cep 01.418-100

Alessandra Braga Andrade

Associate Director

Analista secundário

Nacional

+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 \(pub. 24 Mar 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Completion Risk Rating Criteria \(pub. 24 Mar 2020\)](#)

[Availability-Based Projects Rating Criteria \(pub. 27 May 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

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

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Mata de Santa Genebra Transmissao 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](#)
