

**RATING ACTION COMMENTARY**

# Fitch Atribui Rating 'AAA(exp)(bra)' às Propostas de 1ª e 2ª Emissões de Debêntures da UTPS

Thu 17 Sep, 2020 - 16:52 ET

Fitch Ratings - São Paulo - 17 Sep 2020: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(exp)(bra)' às propostas de primeira e segunda emissões de debêntures da Usina Termelétrica Pampa Sul S.A. (UTPS), com duas séries cada, no montante total de BRL922 milhões. A Perspectiva do rating é Estável.

**PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING**

O rating reflete a condição operacional da UTPS, o perfil de receita totalmente contratado por meio de contrato de comercialização de energia elétrica no ambiente regulado (CCEARs), e sua exposição aos preços de energia no mercado spot em caso de déficit de geração. O projeto possui um contrato Take or Pay (ToP) para o fornecimento de carvão com a Seival Sul Mineração S.A. (SSM - não classificada) por todo o prazo da dívida. A primeira e a segunda emissões de debêntures serão amortizáveis até o vencimento, contam com uma conta reserva do serviço da dívida (DSRA) de seis meses e covenants financeiros que restringem o pagamento de dividendos em caso de DSCR (Debt Service Coverage Ratio - Índice de cobertura do serviço da dívida) menor que 1,20 vez. Nos cenários de rating da Fitch, o projeto apresenta índices financeiros estáveis e DSCRs mínimo e médio de 1,25 vez e 1,52 vez.

A pandemia de coronavírus e as medidas governamentais de contenção relacionadas a esta, adotadas por governos em todo o mundo, criam, a curto prazo, um ambiente global de incerteza para o setor de energia. Embora as informações operacionais da UTPS, avaliadas por meio dos dados disponíveis mais recentes, não indiquem que o seu desempenho tenha sido comprometido, alterações significativas nas receitas e no perfil de custos estão ocorrendo no setor de energia. Os ratings da Fitch são de natureza prospectiva, e a agência tem monitorado os reflexos da pandemia de coronavírus no setor, no que se refere à gravidade e à duração. Além disso, a agência irá incorporar 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 Operacional Adequadamente Gerenciado [Risco Operacional: Médio]:

O projeto é uma usina termelétrica a carvão, que está operacional desde junho de 2019, possui tecnologia conhecida (Circulating Fluidized Bed - CFB) e as suas principais funções operacionais são efetuadas por um time interno. As equipes internas possuem experiência para operar a usina, e a UTPS possui um satisfatório plano de manutenção preventiva. A estrutura compreende uma conta reserva de operação e manutenção (O&M) de três meses e uma conta reserva de Capex de 12 meses.

#### Contratos de Longo Prazo de Fornecimento de Carvão e Calcário [Risco de Suprimento: Médio]:

O carvão é fornecido pela SSM, por meio de contrato de ToP de 25 anos, com garantia mínima de 1,3 milhão de toneladas por ano. A mineradora está localizada a 4km da UTPS e o carvão é transportado através de uma correia transportadora. O contrato de ToP é válido até dezembro de 2043, após o vencimento da dívida.

A SSM é subsidiária integral da Copelmi Mineração Ltda. (Copelmi, não classificada), empresa com mais de 130 anos de atuação e a maior mineradora privada de carvão do país, detendo 80% do mercado industrial e 18% do mercado nacional total de carvão. A Fitch entende que o carvão negociado na região possui um baixo poder calorífico e, portanto, seu mercado depende de oferta e demanda locais. Como a SSM, apresenta uma operação relevante para a região e para o setor e conta com um longo histórico de atuação, a Fitch adotou os termos do contrato com a SSM nos seus cenários.

Adicionalmente, há oferta de carvão na região, caso a UTPS tenha que substituir o fornecedor.

A tecnologia CFB também requer o uso de calcário. A UTPS possui contratos de longo prazo para fornecimento de calcário com a Intercement Brasil S.A. (Rating Nacional de Longo Prazo 'C(bra)' e Votorantim Cimentos S.A. (Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', Perspectiva Estável). Caso haja aumento nos custos de matérias primas, estes

não serão repassados aos contratos regulados de compra de energia (Power Purchase Agreements - PPAs).

PPA de Longo Prazo com Exposição ao Mercado de Curto Prazo [Risco de Receita: Médio]:

O projeto assinou contratos de PPAs no ambiente regulado, por 25 anos, a preços fixos e indexados anualmente ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor - Amplo (IPCA). A contraparte nestes contratos é um conjunto de 38 distribuidoras, e a Fitch considera o risco de contraparte sistêmico. O suprimento de energia deveria ter sido iniciado em 1º de janeiro de 2019, conforme PPAs, porém a construção da usina atrasou e a operação comercial ocorreu em junho de 2019. Os PPAs contemplam energia contratada de 294,5MW médios, para o qual Pampa recebe uma receita fixa e há despacho bruto de carga base anual mínimo de 170MW médios ("Inflexibilidade"). Além da carga base, a UTPS será despachada por razões de mérito, sempre que o Preço de Liquidação das Diferenças (PLD) for superior ao Custo Variável Único (CVU) declarado. A UTPS necessita apresentar níveis mínimos de desempenho. Além disso, no cenário de rating da Fitch, que considera a disponibilidade média de 84,4% e que a usina será despachada em sua totalidade, a UTPS necessita comprar energia a preços spot para compensar o déficit de geração.

Estrutura da Dívida Adequada [Estrutura da Dívida: Médio]:

A primeira e a segunda emissões de debêntures serão seniores, pari passu ao financiamento de longo prazo do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e totalmente amortizadas até o vencimento. A dívida será indexada ao IPCA, contará com uma DSRA de seis meses e covenants financeiros que restringem o pagamento de dividendos em caso de DSCR abaixo de 1,20 vez. A estrutura limitará o endividamento adicional ao máximo de BRL45 milhões. As emissões se beneficiarão da garantia corporativa da Engie Brasil Energia S.A. (IDRs - Issuer Default Ratings - Ratings de Inadimplência do Emissor de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local de, respectivamente, 'BB' e 'BBB-' (BBB menos), Perspectiva Negativa e Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', Perspectiva Estável) até a conclusão financeira. Apesar de a escritura das debêntures permitir uma mudança de controle para um acionista ou garantidor com rating 'AA(bra)', esta cláusula não limita o rating, uma vez que os cenários da Fitch não consideram qualquer suporte financeiro ou operacional da acionista.

Perfil Financeiro

No cenário de rating, o projeto apresenta DSCRs médio e mínimo de 1,52 vez e de 1,25 vez, respectivamente. O DSCR mínimo ocorre no ano de vencimento da dívida (2036) e é explicado pelo fato de a UTPS projetar uma manutenção corretiva para aquele ano. Tal

fato, aumenta as despesas com manutenção e reduz a disponibilidade, gerando um alto custo com compra de energia. Neste mesmo ano, o DSCR é mitigado pelo fato de que a UTPS tem capacidade de gerenciar o plano de manutenção podendo adiá-lo e também de comprar antecipadamente energia (hedge) para cobrir seu déficit no período que estiver com a produção interrompida. O projeto também apresenta prazo de sete anos até o final do PPA, o que sugere que poderia refinar a última parcela caso ocorra algum evento adverso. Adicionalmente, o projeto consegue honrar sua dívida caso a disponibilidade média seja de 37% e as despesas de O&M sejam incrementadas em 62%.

### Comparação Com Pares

O par mais próximo à UTPS é Centrais Elétricas de Pernambuco S.A. (Epesa - Rating Nacional de Longo Prazo da primeira emissão de debêntures 'A-(bra)' (A menos(bra)), Perspectiva Estável). O rating da emissão da Epesa é explicado pelos DSCRs médio e mínimo de 1,10 vez e 0,95 vez respectivamente, no cenário de rating. Além disso, a companhia apresenta uma estrutura de dívida fraca, que não limita o projeto a oferecer garantias a dívidas de terceiros.

## SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

-- Não se aplica, uma vez que o rating se encontra no patamar mais elevado da escala nacional da Fitch.

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

-- Disponibilidade média inferior a 84,4%, levando a um custo com compra de energia superior ao projetado no cenário de rating;

-- Custos operacionais superiores ao projetado no cenário de rating.

## EMISSÃO

A primeira e a segunda emissões da UTPS, no montante total de até BRL922 milhões, serão realizadas em duas séries cada. As duas primeiras séries terão o prazo de sete anos e seis meses e vencimento em abril de 2028 e as duas segundas séries terão o

prazo de 16 anos e vencimento em outubro de 2036. Ambas as emissões serão atualizadas monetariamente pela variação acumulada do IPCA. Além da variação monetária, a primeira série da primeira emissão terá juros remuneratórios de 6,25% ao ano e a segunda série, de 7,25% ao ano. Os juros remuneratórios da segunda emissão serão definidos em processo de bookbuilding. Os recursos serão utilizados exclusivamente para reembolso de gastos, despesas e/ou dívidas relacionados ao projeto.

As debêntures serão seniores, pari passu ao financiamento de longo prazo do BNDES e totalmente amortizadas até o vencimento, com pagamentos semestrais. Contarão com uma DSRA de seis meses e covenants financeiros que restringem o pagamento de dividendos em caso de DSCR abaixo de 1,20 vez. A estrutura limitará o endividamento adicional ao máximo de BRL45 milhões.

## **PRINCIPAIS PREMISSAS**

As principais premissas utilizadas pela agência em seu cenário-base incluem:

- IPCA de 1,90% em 2020, 3,25% em 2021, 3,50% em 2022 e 3,25% de 2023 em diante;
- PLD a preços reais de dezembro de 2019 de BRL39,70/MWh, entre 2020 e 2023;
- Disponibilidade média anual da planta de 86,3%;
- Perdas elétricas da rede básica de 2,5%;
- Preço do carvão de acordo com o contrato com a SSM;
- Preço do calcário dolomítico e calcítico de BRL57,02/ton e BRL278,37/ton, respectivamente;
- O&M e Capex informado no relatório da Promon.

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

- IPCA de 1,90% em 2020, 3,25% em 2021, 3,50% em 2022 e 3,25% de 2023 em diante;
- PLD a preços reais de dezembro de 2019 de BRL134,60/MWh, em 2020; de BRL114,10/MWh, em 2021; BRL262,0/MWh, em 2022; e de BRL 249,1/MWh, em 2023;

- Disponibilidade média anual da planta de 84,4%;
  
- Perdas elétricas da rede básica de 2,5%;
  
- Preço do carvão de acordo com o contrato com a SSM;
  
- Preço do calcário dolomítico e calcítico de BRL61,78/ton e de BRL306,21/ton, respectivamente;
  
- O&M e Capex – estresse de 10% acima do cenário-base.

## **PERFIL DE CRÉDITO**

A UTPS é uma Sociedade de Propósito Específico (SPE) criada para construir e operar a usina térmica Pampa Sul, no Estado do Rio Grande do Sul. Os direitos para desenvolver o projeto foram adquiridos em 2015, por um período de 35 anos (até 2050). O projeto consiste em uma usina térmica, que gera energia por meio da combustão de carvão e calcário e possui capacidade instalada de 345 MW. A UTPS vendeu sua garantia física no leilão de energia A-5 2014 para 38 distribuidoras.

A entrada em operação comercial ocorreu em junho de 2019, e, atualmente, a usina encontra-se em período de ramp-up. Durante a fase de ramp-up, a UTPS está conectada provisoriamente à subestação Candiota 1. É esperado que se conecte definitivamente à subestação Candiota 2, a qual está em construção sob a responsabilidade da UTPS e do Consórcio Chimarrão (formado pelas empresas CYMI S.A. e Brasil Energia FIP – Brookfield), em setembro de 2021. Ao longo do primeiro semestre de 2020, foi realizado reparo no sistema de alimentação de calcário para adequação das emissões de dióxido de enxofre (SO<sub>2</sub>). Desde então, o projeto tem apresentado índices adequados de emissão de SO<sub>2</sub> de acordo com a legislação vigente. É esperado que o projeto entre em estabilidade operacional em 2022. A UTPS possui um contrato de ToP com a SSM para o suprimento de carvão durante todo o período do PPA.

## **DATA DO COMITÊ DE RATING RELEVANTE**

03 September 2020

## **INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:**

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Usina Termelétrica Pampa Sul 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: 16 de setembro 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.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

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

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

Outra Metodologia Relevante:

-- Availability-Based Projects Rating Criteria (24 de março de 2020).

Informações adicionais estão disponíveis em '[www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)' e em '[www.fitchratings.com/brasil](http://www.fitchratings.com/brasil)'.

## RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING		
Usina Termeletrica Pampa Sul S.A.			
● Usina Termeletrica Pampa Sul S.A./Senior Debentures/1 Natl LT	Natl LT	AAA(EXP)(bra) Rating Outlook Stable	Expected Rating

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Isabella Magalhaes

Director

Analista primário

+55 11 4504 2208

Fitch Ratings Brasil Ltda.

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

Paulo SP Cep 01.418-100

### Michella Michels

Director

Analista secundário

+55 11 4504 2601

### 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](http://www.fitchratings.com)



## APPLICABLE CRITERIA

[Infrastructure and Project Finance Rating Criteria \(pub. 24 Mar 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Thermal Power Project Rating Criteria \(pub. 27 May 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

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

## APPLICABLE MODELS

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

Third-party Model ([24 March 2020](#))

## ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## ENDORSEMENT STATUS

Usina Termelétrica Pampa Sul 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 taxa 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

---