



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Publica Rating 'AA(bra)' da Chesf; Perspectiva Estável

Fri 17 Jul, 2020 - 17:06 ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 17 Jul 2020: A Fitch Ratings publicou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)' da Companhia Hidro Elétrica do São Francisco (Chesf), com Perspectiva Estável. Ao mesmo tempo, a agência atribuiu o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)' à primeira emissão de debêntures da Extremoz Transmissora do Nordeste (ETN), sociedade incorporada pela Chesf, no montante de BRL168 milhões. A emissão de debêntures, com garantia real e realizada em série única, possui vencimento final em 2029. As debêntures contam com garantia dos recebíveis da Receita Anual Permitida (RAP) e receitas adicionais à RAP vinculadas à concessão da linha de transmissão. Os recursos líquidos da emissão, concluída em janeiro de 2017, foram utilizados para reembolso de investimentos na implantação do projeto.

A Chesf é controlada pela Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (Eletrobras), classificada pela Fitch com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)' e Perspectiva Estável e com os IDRs (Issuer Default Ratings - Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local 'BB-' (BB menos), ambos com Perspectiva Negativa. A Fitch avalia a Chesf com o mesmo rating nacional da Eletrobras por entender que ambas possuem perfil de crédito individual semelhante e por considerar que, ainda que o perfil individual da Chesf fosse diferente do perfil do controlador, a equalização seria justificada devido aos fortes vínculos legais, operacionais e estratégicos entre as duas empresas, de acordo com sua Metodologia "Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias". Estes laços se baseiam, principalmente, na

representatividade dos ativos da Chesf para o grupo Eletrobras, na garantia da Eletrobras para 88% da dívida da Chesf e na existência de cláusulas de inadimplência cruzada em dívidas da Eletrobras.

Os IDRs da Eletrobras, por sua vez, estão alinhados ao rating soberano do Brasil ('BB-' (BB menos)/Perspectiva Negativa), tendo como base a "Metodologia de Rating de Entidades Vinculadas a Governos", devido à visão da Fitch sobre o seu forte vínculo com o governo federal e sobre a propensão muito forte do governo em prover suporte à companhia, se necessário. Uma possível privatização da Eletrobras e, conseqüentemente, da Chesf não foi considerada na análise, pois trata-se de um evento incerto.

A Fitch considera forte o vínculo da Eletrobras com o governo federal devido à participação de 51% da União nas ações ordinárias da companhia. O governo também tem amplo controle sobre as atividades operacionais, estratégicas e financeiras da Eletrobras, além de garantir 14% da dívida consolidada no balanço. A análise da Fitch em relação ao incentivo do governo em prover suporte à Eletrobras se baseia nas fortes implicações sociopolíticas que uma inadimplência poderia ter sobre a capacidade da companhia de prestar serviços de qualidade. O sistema de energia brasileiro depende dos ativos de geração e das linhas de transmissão da Eletrobras, a maior participante do setor. Em termos de implicações financeiras, a Fitch acredita que o impacto de uma inadimplência na disponibilidade e no custo de financiamento interno ou externo para o soberano e/ou outras subsidiárias do governo seria muito forte.

A Perspectiva Negativa dos IDRs da Eletrobras reflete a Perspectiva do rating soberano do Brasil. A exposição da Eletrobras, e da Chesf em particular, à pandemia do coronavírus é reduzida, uma vez que suas operações ocorrem principalmente por meio de contratos no mercado regulado nos segmentos de geração e transmissão de energia no Brasil, e a Fitch não acredita que haverá impactos negativos relevantes nestes negócios para o grupo.

## **PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING**

**Forte Vínculo Equaliza Ratings:** A Eletrobras detém 99,58% do capital da Chesf, sendo esta uma de suas duas principais subsidiárias, com 10.323 MW de capacidade instalada de geração de energia e 21.913 km de linhas de transmissão. Além da importância estratégica da Chesf para a Eletrobras, a equalização dos ratings de ambas é reforçada pelo vínculo legal. A Eletrobras figura como garantidora em financiamentos da Chesf, que totalizavam BRL733

milhões ao final de março de 2020. Estes financiamentos representavam 58% da dívida da companhia no período, e não incluíam a primeira emissão de debêntures da ETN, garantida por recebíveis. Por contar com a Eletrobras como garantidora, a Chesf também se beneficia das cláusulas de inadimplência cruzada com outros instrumentos de dívida de sua controladora. O diretor-presidente da Eletrobras exerce também a função de presidente do conselho de acionistas da Chesf.

**Forte Vínculo do Controlador Com o Soberano:** O perfil de crédito da Eletrobras e, conseqüentemente, da Chesf se favorece do forte vínculo entre a primeira e o governo federal, um dos pilares para a equalização dos ratings. A União controla a Eletrobras por meio de 51% das ações ordinárias e desempenha importante papel nas atividades operacionais, estratégicas e financeiras da companhia. As garantias prestadas pelo governo a 14% da dívida da Eletrobras reforçam o vínculo, assim como os aportes de capital, que totalizaram BRL4,0 bilhões em 2019. Bancos federais, como contrapartes de significativa parcela da dívida consolidada no balanço patrimonial do grupo, também contribuem para o fortalecimento do vínculo.

**Propensão de Suporte do Governo Forte a Muito Forte:** A Fitch considera a importância estratégica da Eletrobras, como maior empresa de geração e transmissão de eletricidade no Brasil, um incentivo para o governo prestar suporte ao grupo, se necessário. Em março de 2020, o grupo Eletrobras concentrava 35% da capacidade instalada de geração do país e 45% de linhas de transmissão acima de 230kv. Seu porte e sua presença em diversos ativos operacionais relevantes de energia no Brasil tornam a Eletrobras estrategicamente importante para a economia e para o desenvolvimento do país. Além disso, a agência avalia que uma inadimplência da empresa teria impacto negativo muito forte para o soberano e/ou outras subsidiárias do governo em relação à disponibilidade e ao custo de captação.

**Privatização Potencialmente Positiva Para a Eletrobras:** A Fitch acredita que o perfil de crédito individual do grupo Eletrobras após uma privatização – se esta ocorrer – estará vinculado às expectativas de potencial melhora em geração de fluxo de caixa, indicadores de alavancagem e flexibilidade financeira. A esperada entrada de caixa, a ser levantada por meio de capitalização, não deve beneficiar o grupo de imediato, pois deve ser direcionada principalmente ao governo federal. No entanto, a privatização deve permitir que o grupo obtenha preços de venda mais altos em parte de seus ativos de geração e maior flexibilidade para administrar custos. Considerando apenas os preços mais elevados na venda da

energia, a Fitch estima um aumento de EBITDA em torno de 30%, ou BRL3,0 bilhões adicionais por ano.

Caso a Eletrobras se torne uma entidade privada, a Fitch provavelmente deixará de associar seu rating ao do soberano, e a analisará com base apenas em seu perfil de crédito individual, que atualmente condiz com um rating 'b', devido à geração de fluxo de caixa livre (FCF) pressionada e à elevada alavancagem ajustada, apesar do baixo risco de negócios e de sua relevante escala no setor de energia elétrica do Brasil. As iniciativas do grupo para reduzir custos e vender ativos para melhorar sua estrutura de capital são positivas e vêm beneficiando o perfil de crédito geral.

**Melhora do Perfil de Crédito Individual do Grupo:** O grupo Eletrobras fortaleceu seu perfil de crédito individual após a venda de suas seis empresas de distribuição de energia, concluída em abril de 2019. A Fitch acredita que o EBITDA será de aproximadamente BRL9,0 bilhões em 2020 — patamar semelhante ao de 2019 —, mas significativamente acima dos BRL4,5 bilhões reportados antes da venda de empresas de distribuição. As entradas de caixa em torno de BRL4,0 bilhões por ano, provenientes das receitas de indenização das concessões de linhas de transmissão renovadas no início de 2013, também beneficiarão o EBITDA do grupo até 2025. No período de 12 meses encerrado em 31 de março de 2020, o EBITDA ajustado foi de BRL9,1 bilhões, favorecido por esta receita de compensação e pela ausência de consolidação das empresas de distribuição. O perfil de crédito individual da Eletrobras ainda é pressionado pelo FCF negativo esperado, devido ao agressivo plano de investimentos da companhia e aos elevados índices de alavancagem.

**FCF Pressionado Por Investimentos e Dividendos:** O Plano Estratégico da Eletrobras para 2020-2024 incorpora um agressivo plano de investimentos de BRL30,9 bilhões, o que deve pressionar o FCF nos próximos anos. Apesar do robusto fluxo de caixa das operações (CFFO) -- de aproximadamente BRL4,0 bilhões a BRL5,0 bilhões estimados nos próximos dois anos --, o forte programa de investimentos deve manter a Eletrobras com FCF negativo, em cerca de BRL2,8 bilhões em 2020 e BRL3,0 bilhão, em média, durante o período do Plano Estratégico. A Fitch assume distribuição de dividendos de BRL2,5 bilhões em 2020 e pagamento de dividendos de 25% do lucro líquido da companhia nos próximos anos. As projeções do cenário-base da agência também incorporam BRL14,0 bilhões para a construção da usina nuclear Angra 3. A Eletrobras planeja encontrar um parceiro para financiar pelo menos parte dos investimentos deste projeto, mas o prazo para tanto é incerto.

Alavancagem Elevada: A Fitch acredita que os índices de alavancagem ajustada consolidada da Eletrobras permanecerão elevados, com relação dívida líquida ajustada/EBITDA na faixa de 6,5 vezes a 7,5 vezes até 2023. Como atenuante, o perfil de crédito consolidado da empresa se beneficia de um cronograma alongado de vencimento de dívida. No período de 12 meses encerrado em 31 de março de 2020, os índices dívida total ajustada/EBITDA ajustado e dívida líquida ajustada/EBITDA ajustado foram de 8,0 vezes e 6,8 vezes, respectivamente. A dívida total ajustada inclui o fundo setorial Reserva Global de Reversão (RGR), de BRL3,3 bilhões, e a dívida mantida fora do balanço, de BRL30,7 bilhões, relativa a garantias prestadas a subsidiárias não consolidadas. Excluindo estas dívidas, a alavancagem líquida atingiria um patamar mais conservador, de 3,9 vezes.

## **SENSIBILIDADE DOS RATINGS**

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

-- Ação de rating positiva no rating em escala nacional da Eletrobras.

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

-- Ação de rating negativa no rating em escala nacional da Eletrobras.

## **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 PREMISAS

As projeções consideradas refletem a visão consolidada do grupo Eletrobras, e incorporam as seguintes premissas no cenário-base:

- Recebimento de BRL39,2 bilhões de compensação pela renovação de concessões de transmissão, em parcelas mensais de dezembro de 2020 a julho de 2025 (incluindo componente de capital próprio, ou Ke, de 2021 em diante);
- Investimentos anuais médios (não incluindo aportes de capital) de BRL6,2 bilhões de 2020 a 2023;
- Dividendos de BRL2,5 bilhões em 2020 e de 25% do lucro líquido nos próximos anos;
- Desenvolvimento do projeto Angra 3 sem parceria privada.

## RESUMO DA ANÁLISE

O IDR 'BB-' (BB menos) da Eletrobras reflete o rating soberano brasileiro 'BB-' (BB menos), tendo em vista o forte vínculo da companhia com o governo e sua elevada importância para o país. Em comparação com outras estatais de energia elétrica da América Latina, os IDRs da Eletrobras são inferiores aos da mexicana Comisión Federal de Electricidad (CFE; 'BBB-' (BBB menos)/Perspectiva Negativa) e do grupo colombiano Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. (ISA; 'BBB+' (BBB mais)/Perspectiva Negativa). Os ratings da CFE são totalmente sustentados pelo rating soberano mexicano 'BBB-' (BBB menos)/Perspectiva Negativa, devido à sua posição monopolista no país. Os ratings da ISA são mais elevados que os do soberano colombiano ('BBB-' (BBB menos)/Perspectiva Negativa), uma vez que o vínculo com o governo daquele país é considerado moderado, e a companhia se favorece do baixo risco de negócios e da forte diversificação geográfica e de negócios de suas fontes de receita -- que, juntamente com a alta previsibilidade do CFFO, resultam em robusto perfil financeiro.

O perfil de crédito individual 'b' da Eletrobras está cinco graus abaixo dos IDRs em Moeda Local 'BBB-' (BBB menos) da geradora Engie Brasil Energia S.A. (Engie Brasil) e dos grupos brasileiros de transmissão Alupar Investimento S.A. (Alupar) e Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa), devido a seu pior desempenho operacional e a um perfil financeiro muito mais fraco.

Em escala nacional, as classificações da Chesf e de sua controladora Eletrobras estão abaixo dos ratings dos maiores grupos privados de geração e transmissão de energia do país avaliados pela Fitch, sendo de dois graus a menos frente à Engie Brasil, à Taesa e à Alupar, classificadas com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', e de um grau a menos em relação à AES Tietê S.A. (Tietê) e à Eneva S.A. (Eneva), ambas classificadas com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA+(bra)' (AA mais (bra)). Em termos operacionais, todas as companhias contemplam termos contratuais mais favoráveis para a maior parte de seus ativos, tanto os de geração, como os de transmissão de energia. Em termos financeiros, os grupos privados possuem maior flexibilidade financeira que a Chesf, além de histórico de robusto perfil de liquidez e alavancagem conservadora.

## **LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA**

Sólido Perfil de Liquidez: Historicamente, o grupo Eletrobras mantém forte posição de liquidez e conta com o potencial suporte do soberano. A robusta posição consolidada de caixa e aplicações financeiras do grupo, de BRL12,3 bilhões, estava acima da dívida de curto prazo, de BRL7,9 bilhões, ao final do primeiro trimestre de 2020, o que é importante para cobrir o esperado FCF negativo. A posição de caixa da Chesf, de BRL1,6 bilhão em âmbito individual, era superior à sua dívida bruta consolidada, de BRL1,3 bilhão. A posição de caixa do grupo Eletrobras, incluindo a Chesf, vem se beneficiando do recebimento das indenizações das concessões de linhas de transmissão renovadas em 2013, o que deve representar uma entrada de caixa de BRL4,0 bilhões em 2020 para o grupo. No final de primeiro trimestre de 2020, a Eletrobras ainda tinha um saldo de BRL39 bilhões a ser recebido até 2025.

Ao final de março de 2020, a dívida total ajustada da Eletrobras, de BRL81,6 bilhões, estava concentrada principalmente em grupos estatais brasileiros. Os bancos federais detêm 29% da dívida consolidada; a Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras) era responsável por 16%; e a Conta de Reserva Global de Reversão (RGR), por 7%, o que fortalece o vínculo com o governo. A dívida em moeda estrangeira, composta por eurobônus e empréstimos junto a bancos internacionais de desenvolvimento, como Corporación Andina de Fomento, Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) e Kreditanstalt für Wiederaufbau, representavam em torno de 23% da dívida do grupo. O governo brasileiro presta garantias a dívidas que totalizavam BRL7,2 bilhões, o que corresponde a aproximadamente 14% da dívida total consolidada.

## 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 Chesf.

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:

Companhia Hidro Elétrica do São Francisco (Chesf)

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 17 de julho 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:

-- Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias (27 de setembro de 2019);

-- Metodologia de Rating de Entidades Vinculadas a Governos (13 de novembro de 2019);

-- Metodologia de Ratings Corporativos (1º de maio de 2020);

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

Outra Metodologia Relevante:

-- Corporates Notching and Recovery Ratings Criteria (14 de outubro de 2019).

## RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING		
Companhia Hidro Eletrica do Sao Francisco S.A.	Natl LT	AA(bra) Rating Outlook Stable	Publish
● senior secured	Natl LT	AA(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.

### Rafael Faro

Analyst

Secondary Rating Analyst

+55 21 3957 3616

**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**

[Parent and Subsidiary Rating Linkage \(pub. 27 Sep 2019\)](#)  
[Corporates Notching and Recovery Ratings Criteria \(pub. 14 Oct 2019\)  
\(including rating assumption sensitivity\)](#)  
[Government-Related Entities Rating Criteria \(pub. 13 Nov 2019\)](#)  
[Metodologia de Rating de Entidades Vinculadas a Governos \(pub. 17 Feb 2020\)](#)  
[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**

Companhia Hidro Eletrica do Sao Francisco 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 CONDUITA 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 CONDUITA'. 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](#)   [Corporate Finance](#)   [Latin America](#)   [Brazil](#)

---

