



## RATING ACTION COMMENTARY

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

Thu 25 Jun, 2020 - 5:10 PM ET

Fitch Ratings - Sao Paulo - 25 Jun 2020: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)', com Perspectiva Estável, da segunda emissão de debêntures da Companhia Energética Sinop S.A. (Sinop), no montante de BRL236 milhões, com vencimento em junho de 2032.

## PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

O rating da segunda emissão de debêntures da Sinop reflete o recente estágio operacional do projeto, o limitado risco de operação e manutenção (O&M), bem como a mitigação do risco de suprimento, pela adesão ao Mecanismo de Realocação de Energia (MRE). O rating também considera a conservadora posição de energia contratada (91,2% de sua garantia física), uma vez que conta com o seguro SP95 para a parte da garantia vendida no mercado regulado, o que faz com que estresses

relativos ao risco hidrológico e ao Generation Scaling Factor (GSF) sejam praticamente neutros para o projeto.

Para a Fitch, a estrutura da dívida do projeto é adequada e padrão para este tipo de ativo. Seu ponto fraco está no descasamento entre a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) e o índice de correção das receitas. O Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (Debt Service Coverage Ratio - DSCR) médio de 1,37 vez no cenário de rating da Fitch é compatível com ratings mais altos para projetos de energia renovável 100% contratados. No entanto, o rating está limitado até o completion financeiro do projeto, pelas cláusulas automáticas de vencimento antecipado relacionadas aos acionistas, enquanto existirem garantias corporativas.

#### Risco de Ramp-up Mitigado Por Fianças Corporativas [Risco de Completion: Forte]

O projeto atingiu sua operação comercial (COD) plena em outubro de 2019, quando a segunda turbina entrou em operação. O COD foi atingido dez meses após a aprovação da Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), e toda a necessidade de compra de lastro durante esse período foi realizada com aportes de capital adicionais dos acionistas. O projeto enfrentou algumas dificuldades após o COD, como a revogação temporária de sua licença de operação, e investimentos adicionais não previstos. No entanto, esse risco de ramp-up é integralmente mitigado por garantias corporativas não solidárias da UTE Norte Fluminense (Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', Perspectiva Estável), da Companhia Hidrelétrica do São Francisco (Chesf, não avaliada) e da Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. (Eletronorte, não avaliada), que garantem de forma irrevogável todos os pagamentos de juros e principal até o completion financeiro do projeto. O completion é esperado para dezembro de 2021.

#### Risco Operacional Limitado [Risco Operacional - Médio]

A O&M do projeto é realizada pela UTE Norte Fluminense ao longo dos primeiros cinco anos de sua entrada em atividade. Usinas hidrelétricas são projetos simples em termos operacionais, com reinvestimentos muito limitados, especialmente durante o prazo da dívida analisada. De acordo com o engenheiro independente (IE), os custos ambientais e de O&M estimados são comparáveis aos de projetos similares. Sinop não possui conta reserva para O&M.

#### Exposição Neutra ao GSF [Risco de Receita - Volume: Médio]

A Sinop participa do MRE, o que mitiga sua exposição ao risco hidrológico específico do projeto. Caso não consiga honrar a energia comercializada, mas o MRE, sim, a exposição será valorada pela Taxa de Otimização do Sistema (TEO), equivalente a BRL12,7/MWh, a preços de 2020. Como o projeto vendeu apenas 91,2% de sua garantia física, ele naturalmente mitiga sua exposição ao GSF, pois a energia não contratada funciona como um colchão quando há necessidade de recompor lastro. Além disso, o projeto aderiu ao mecanismo de repactuação do risco hidrológico ao contratar o produto SP 95, o que limitará sua exposição a penalidades até 5% de sua garantia física vendida no mercado regulado. Com estes fatores de mitigação de risco, o projeto torna-se neutro a exposições de GSF de até 0,44.

#### PPAs a Preços Fixos de Longo Prazo e Baixa Exposição ao PLD [Risco de Receita - Preço: Forte]

A Sinop assinou contratos de venda de energia (power purchase agreements - PPAs) de longo prazo e preços fixos no Ambiente de Contratação Regulado (ACR), que somam 88,9% de sua energia assegurada, e a Fitch entende que o risco de contraparte é sistêmico. O projeto vendeu, ainda, 2,4% de sua energia assegurada à Chesf e à Eletronorte, por meio de PPAs de longo prazo. Todos os preços são reajustados anualmente pela inflação. Os cenários da Fitch consideram receitas de venda da energia excedente no mercado de curto prazo. No entanto, pela estratégia de venda de energia, a exposição ao Preço de Liquidação de Diferenças (PLD) é muito limitada.

#### Estrutura de Dívida Adequada [Estrutura de Dívida: Média]

As debêntures são totalmente amortizadas durante o prazo da dívida e pari-passu com o financiamento de longo prazo do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). A estrutura também contempla contas reserva de seis meses para o serviço da dívida, além de seis meses adicionais de conta reserva, caso o DSCR fique abaixo de 1,20 vez. O descasamento com a TJLP, que indexa o financiamento do BNDES ao índice de correção das receitas, é um dos pontos fracos da estrutura.

#### Perfil Financeiro

Após o completion financeiro, esperado para dezembro de 2021, o projeto apresentará perfil de DSCR compatível com ratings mais elevados: no cenário de

rating da Fitch, os DSCRs mínimo e médio são de 1,23 vez e 1,37 vez, respectivamente.

### Análise de Pares

Em termos de perfil de DSCR, o par mais próximo de Sinop é a Tibagi Energia SPE S.A. (Tibagi, Rating Nacional de Longo Prazo da terceira emissão de debêntures 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável), que apresenta DSCR médio de 1,41 vez no cenário de rating. No entanto, o rating de Sinop ainda está limitado até o completion financeiro. Em situações similares de completion, a Empresa de Energia São Manoel S.A. (São Manoel, Rating Nacional de Longo Prazo da terceira emissão de debêntures 'AA(bra)'/Perspectiva Estável) e a Norte Energia S.A. (Norte Energia, Rating Nacional de Longo Prazo da primeira emissão de debêntures 'AA(bra)'/Perspectiva Estável) apresentam a mesma classificação, mas com DSCR médios mais baixos no cenário de rating: 1,26 vez (São Manoel) e 1,27 vez (Norte Energia).

### **SENSIBILIDADE DOS RATINGS**

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 consistentemente abaixo de 1,15 vez;
- Potenciais passivos a serem pagos ao consórcio construtor após declaração do completion financeiro.

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, além de métricas compatíveis com a nova avaliação.

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

Os ratings de crédito em escala internacional de Finanças Públicas 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 três 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>

## **EMISSÃO**

A segunda emissão de debêntures da Sinop, no montante de BRL236 milhões, em série única, tem vencimento em junho de 2032. Os pagamentos de juros e principal são semestrais, com início em dezembro de 2019.

As debêntures compartilham todas as garantias com o financiamento contratado junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), de BRL1,046 bilhão.

## **PRINCIPAIS PREMISAS**

As premissas dos cenários base e de rating da Fitch refletem as projeções macroeconômicas de Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) e de Certificado de Depósito Interbancário (CDI), atualizadas conforme o relatório Global Economic Outlook, publicado pela agência em maio de 2020. A premissa de TJLP considera 5,45% em 2021 e 5,20% ao ano, a partir de 2021.

O cenário-base considera GSF de 82% em 2020, de 85% em 2021 e de 94% a partir de 2022. Os custos ambientais e de O&M foram estressados 5% acima das premissas da companhia. Para a energia excedente não contratada, foram consideradas as seguintes premissas, a valores nominais (BRL por MWh): BRL77,0 (2020), BRL121 (2021), BRL181,7 (2022) e de BRL180, em média, a partir de então.

No cenário de rating, as mesmas premissas de GSF e preços de energia excedente do cenário-base foram utilizadas para 2020 e 2021. Para 2022, a premissa de preço (BRL por MWh) considerada foi de BRL137, e de BRL140, em média, a partir de então. Os custos ambientais e de O&M foram estressados 10,0% acima das premissas da companhia.

No cenário-base da Fitch, os DSCRs mínimo e médio são de 1,25 vez e 1,40 vez, respectivamente, de 2019 a 2032. Já no cenário de rating, são de 1,23 vez e 1,37 vez.

## **PERFIL DE CRÉDITO**

A Sinop é uma Sociedade de Propósito Específico (SPE) constituída para construir, operar e manter a UHE Sinop por 35 anos, de acordo com o contrato de concessão assinado em fevereiro de 2014.

A usina tem capacidade instalada de 401,88 MW e garantia física de 242,8 MW, e está localizada em Mato Grosso. O projeto iniciou sua operação comercial em setembro de 2019. De sua garantia física, 88,9% foram comercializados no ACR junto a 34 contrapartes (16º Leilão de Energia Nova), por BRL109,4/MWh (preços de agosto de 2013), e 2,4% para Chesf e a Eletronorte, por meio de PPAs bilaterais de longo prazo a BRL130/MWh (preços de outubro de 2013).

## **RESUMO DO PERFIL DE CRÉDITO**

O projeto entrou em operação comercial em 2019: a primeira turbina entrou em operação em setembro, e a segunda em outubro. Ainda em setembro de 2019, a licença operacional do projeto foi temporariamente suspensa, devido a uma ação civil Pública movida pelo Ministério Público (MP) do Estado do Mato Grosso, em virtude da morte de peixes do Rio Teles Pires, em fevereiro de 2019. A suspensão da licença foi revogada em outubro, quando a Sinop homologou um acordo com o MP, que incluiu algumas obrigações pela companhia, como pagamento de multas e investimentos.

Em março de 2020, devido à nova ocorrência de mortandade de peixes, o projeto recebeu outro Auto de Infração, e suas operações foram novamente paralisadas, e

retomadas em abril de 2020. Ainda em 2020, o projeto foi paralisado novamente, para a realização de reparos em muros de proteção das barragens da usina.

Com base em dezembro de 2019, a Sinop gerou BRL241,8 milhões em receitas líquidas, e negativos BR136,8 milhões de EBITDA ajustado, em linha com os cenários da Fitch. O EBITDA negativo se deve à compra de lastro pelo atraso no COD do projeto, totalmente coberto pelo aporte dos acionistas.

Devido à pandemia do coronavírus, o BNDES aprovou, em caráter emergencial, medidas socioeconômicas de execução imediata que têm por objetivo ajudar a mitigar os efeitos da pandemia no Brasil. O banco já aprovou a solicitação da Sinop, e os pagamentos de principal e juros dessa dívida entre maio e outubro de 2020 foram suspensos, e serão repagos até o vencimento do contrato original. Essa medida reduzirá o serviço da dívida em aproximadamente BRL55 milhões em 2020, de acordo com os cenários da Fitch. Por conta disso, o completion financeiro somente será atestado considerando as demonstrações financeiras de 2021.

### **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 Companhia Energética Sinop 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

Companhia Energética Sinop S.A.:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 7 de maio de 2018.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 2 julho 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](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/brasil](http://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);

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

Outra Metodologia Relevante:

-- Renewable Energy Rating Criteria (25 de março de 2020).

## RATING ACTIONS

**ENTITY/DEBT**

**RATING**

**PRIK**



ENTITY/DEBT	RATING			PRIK
Companhia Energetica Sinop S.A.				
● Companhia Energetica Sinop S.A./Debentures/1 Natl LT	Natl LT	AA(bra) Rating Outlook Stable	Affirmed	AA(t Outl Stab

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Bruno Pahl

Director

Primary Rating Analyst

+55 11 4504 2204

Fitch Ratings Brasil Ltda.

### Adriane Silva

Director

Secondary Rating Analyst

+55 11 4504 2607

### Gregory Remec

Senior Director

Committee Chairperson

+1 312 606 2339

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

[Renewable Energy Project Rating Criteria \(pub. 25 Mar 2020\)](#)

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

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

Companhia Energetica Sinop 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 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

---

