

# FITCH ATRIBUI RATING 'AAA(BRA)' À PROPOSTA DE SÉTIMA EMISSÃO DE DEBÊNTURES DA CTEEP

Fitch Ratings-Sao Paulo-08 March 2018: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' à proposta de 7ª emissão de debêntures da Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista S.A. (CTEEP, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável), no montante inicial de BRL460 milhões, que poderá atingir BRL620 milhões. A proposta de emissão, da espécie quirografária, será realizada em série única, com prazo de sete anos após a data da emissão. Os recursos serão destinados a investimentos nos novos ativos de transmissão da CTEEP, cujas concessões foram obtidas em 2016 e 2017. A relação completa dos ratings encontra-se ao final deste comunicado.

Os ratings da CTEEP refletem sua forte qualidade de crédito, decorrente do baixo risco de negócios do setor de transmissão de energia no Brasil, cujo fluxo de caixa operacional é bastante previsível. De acordo com o cenário-base da Fitch, durante um período de oito anos, com início em agosto de 2017, a empresa receberá indenizações de aproximadamente BRL1,5 bilhão por ano, segundo cálculos da agência, relativas à renovação antecipada de sua principal concessão. Este montante quadruplicará o EBITDA da companhia em relação ao indicador anterior a este recebimento e será uma importante fonte de liquidez para que a CTEEP concretize seu programa de investimentos, ao mesmo tempo em que mantém um perfil financeiro consolidado robusto e condizente com seu rating.

A Fitch irá monitorar o risco de potenciais ações judiciais que possam impedir a CTEEP de continuar recebendo mensalmente a indenização prevista, o que enfraqueceria seu fluxo de caixa e pressionaria os indicadores de crédito. Além disso, a agência acompanhará o risco inerente ao período de desenvolvimento dos oito novos projetos de transmissão da companhia. No entanto, entende que as condições destes novos contratos de concessão reduzem substancialmente os riscos observados anteriormente em projetos desta natureza, incluindo prazos mais longos para a entrada em operação das linhas de transmissão. Os ratings também incorporam a elevada distribuição de dividendos para auxiliar sua controladora, ISA Capital do Brasil S.A. (ISA Capital), a honrar suas obrigações, assim como o moderado risco regulatório do setor brasileiro de energia.

## PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

**Geração Operacional de Caixa Previsível:** A geração operacional de caixa da CTEEP é muito previsível e reflete o perfil de baixo risco de negócios de uma transmissora de energia. As receitas da empresa estão isentas do risco volumétrico, uma vez que sua receita anual permitida (RAP) se baseia na disponibilidade dos ativos de transmissão de energia para os usuários, em vez de na energia transmitida. Após uma redução significativa das receitas, já que a CTEEP aceitou a proposta do governo de renovação antecipada de sua principal concessão, a Fitch espera a retomada deste indicador, em decorrência das indenizações e da participação da companhia nos últimos leilões. Os novos projetos deverão incrementar a RAP da CTEEP em cerca de BRL400 milhões.

**FCF Positivo:** A Fitch acredita que o fluxo de caixa livre (FCF) da CTEEP será de BRL266 milhões em 2018 e que este ficará ligeiramente negativo apenas em 2019, devido às elevadas necessidades de investimentos e ao pagamento substancial de dividendos. O fluxo de caixa das operações (CFFO) deverá se beneficiar, nos próximos anos, do forte

crescimento do EBITDA ajustado, que alcançou BRL1,4 bilhão em 2017, de acordo com a metodologia da Fitch e seguindo a contabilidade regulatória. O cenário-base da agência estima EBITDA de cerca de BRL2,0 bilhões, de 2018 a 2020, tendo em vista o impacto positivo da expressiva entrada das indenizações na receita ao longo destes anos.

**Indicadores de Crédito Robustos:** A Fitch acredita que a alavancagem financeira e a liquidez da CTEEP continuarão compatíveis com seus ratings, em virtude da crescente geração operacional de caixa, proveniente, sobretudo, da compensação adicional relativa à renovação antecipada de sua principal concessão. A alavancagem líquida ajustada, com base nos critérios contábeis regulatórios, deverá permanecer inferior a 1,0 vez nos próximos cinco anos, também beneficiada pela liberação, até o final deste ano, de quase 80% das garantias corporativas às subsidiárias não controladas.

Na opinião da Fitch, o forte perfil financeiro da CTEEP a posiciona como consolidadora no segmento de transmissão de energia brasileira, proporcionando espaço para que a companhia participe de outros leilões de concessão sem prejudicar seu perfil de crédito. Ao final de 2017, a dívida total ajustada da CTEEP (incluindo BRL1,1 bilhão das garantias mencionadas) foi de BRL3,1 bilhões, o que resultou em índice dívida total ajustada/EBITDA (regulatório) ajustado de 2,3 vezes, com 1,8 vez em bases líquidas. Caso sejam excluídas as garantias, estes índices seriam de apenas 1,4 vez e 1,0 vez, respectivamente.

**Baixo Risco de Negócios:** A Fitch considera o segmento de transmissão o de menor risco no setor brasileiro de energia. O perfil de crédito da CTEEP se beneficia de seu direito de exclusividade na transmissão de energia elétrica, por meio de suas múltiplas concessões. A companhia participa, atualmente, de 17 concessões (nove das quais em operação), o equivalente à cobertura de 18.633 km de extensão. A diversificação de ativos é positiva, uma vez que dilui potenciais riscos operacionais e regulatórios.

**Setor Estratégico Para o País:** Na análise da Fitch, o perfil de crédito dos agentes do setor elétrico brasileiro se beneficia de sua importância estratégica para sustentar o potencial de crescimento econômico do país e fomentar novos investimentos. O governo federal tem atuado para contornar problemas sistêmicos que impactam o fluxo de caixa das empresas e pautado discussões para aprimorar o atual marco regulatório, no sentido de reduzir o risco do setor.

## RESUMO DA ANÁLISE

Em relação a grupos classificados pela Fitch com atuação predominante no segmento de transmissão de energia elétrica, a agência acredita que a CTEEP, a Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa) e a Alupar Investimento S.A. (Alupar), todas classificadas com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável, se beneficiam igualmente do baixo risco de negócios, da diversificação de ativos e de um perfil financeiro forte para os ratings atribuídos. Da mesma forma, todas possuem os desafios de construção de projetos em andamento e estão inseridas no mesmo ambiente regulatório. Não há, portanto, diferenciação nestes riscos.

## PRINCIPAIS PREMISSAS

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

-- Tarifas de transmissão ajustadas anualmente pela inflação;

-- Recebimento, a partir de agosto de 2017 e a título de indenização, de cerca de BRL1,5 bilhão por ano nas tarifas, ao longo de oito anos;

-- Pagamentos de dividendos de 75% do lucro líquido;

-- Investimentos de BRL1,8 bilhão de 2018 a 2020;

-- Maior parte das garantias corporativas prestadas a subsidiárias não controladas integralmente liberadas até o final de 2018.

#### SENSIBILIDADES DO RATING

Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a uma ação de rating negativa incluem:

-- Investimentos ou aquisições consideráveis, atualmente não incluídos no plano de negócios da companhia, que possam elevar sua alavancagem líquida a patamares acima de 3,0 vezes, em bases consistentes.

#### LIQUIDEZ

Forte Perfil de Liquidez: O perfil de crédito da CTEEP se beneficia de sua robusta flexibilidade financeira. Em 31 de dezembro de 2017, pela metodologia da Fitch, o caixa e as aplicações financeiras, de BRL617 milhões, cobriam totalmente a dívida de curto prazo, de BRL451 milhões. Como o FCF deve se tornar negativo somente em 2019, em cerca de BRL33 milhões, e a empresa apresenta acesso a diversas fontes de captação para financiar seus investimentos, mantendo o perfil de dívida alongado, a Fitch entende que o indicador caixa e aplicações financeiras mais FCF/dívida de curto prazo permanecerá acima de 0,8 vez nesses períodos.

#### RELAÇÃO COMPLETA DAS AÇÕES DE RATING

A Fitch atribuiu o seguinte rating à CTEEP:

-- Rating Nacional de Longo Prazo à proposta de sétima emissão de debêntures, no montante de BRL460 milhões, 'AAA(bra)'.

A agência classifica a CTEEP com os seguintes ratings:

-- Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'; Perspectiva Estável;

-- Rating Nacional de Longo Prazo da quarta emissão de debêntures, com vencimento em 2021, 'AAA(bra)';

-- Rating Nacional de Longo Prazo da quinta emissão de debêntures, com vencimento em 2024, 'AAA(bra)';

-- Rating Nacional de Longo Prazo da sexta emissão de debêntures, com vencimento em 2020, 'AAA(bra)'.

Data do Comitê de Rating Relevante: 16 de agosto de 2017.

Contato:

Analista principal

Paula Martins

Diretora

+55-11-4504-2205

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, 700 – 7º andar – Cerqueira César  
São Paulo – SP – CEP: 01418-100

Analista secundário  
Wellington Senter  
Analista sênior  
+55-21-4503-2606

Presidente do comitê de rating  
Ricardo Carvalho  
Diretor sênior  
+55-21-4503-2627

#### 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 CTEEP.

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.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras disponíveis até 29 de novembro de 2017.

#### Histórico dos Ratings:

##### CTEEP:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 8 de abril de 2009;

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 17 de agosto de 2017.

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 XII do Formulário de Referência, disponível em sua página na Internet, no endereço eletrônico: [https://www.fitchratings.com.br/system/pages/299/Fitch\\_Form\\_Ref\\_2016.pdf](https://www.fitchratings.com.br/system/pages/299/Fitch_Form_Ref_2016.pdf)

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.br'.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings Corporativos (7 de agosto de 2017);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (7 de março de 2017).

Media Relations: Jaqueline Carvalho, Rio de Janeiro, Tel: +55 21 4503 2623, Email: [jaqueline.carvalho@fitchratings.com](mailto:jaqueline.carvalho@fitchratings.com).

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.

Copyright © 2018 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone:

1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados.

Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios

da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado.

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123.), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas

por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

**POLÍTICA DE ENDOSSO** - A abordagem da Fitch em relação ao endosso de ratings, de forma que os ratings produzidos fora da UE possam ser usados por entidades reguladas dentro da UE para finalidades regulatórias, de acordo com os termos da Regulamentação da UE com respeito às agências de rating, poderá ser encontrada na página Divulgações da Regulamentação da UE (EU Regulatory Disclosures) no endereço eletrônico [www.fitchratings.com/site/regulatory](http://www.fitchratings.com/site/regulatory). Ao status de endosso de todos os ratings Internacionais é informada no sumário da entidade de cada instituição classificada e nas páginas de detalhamento da transação de todas as operações de finanças estruturadas, no website da Fitch. Estas publicações são atualizadas diariamente.

## Applicable Criteria

Corporate Rating Criteria (pub. 07 Aug 2017)

<https://www.fitchratings.com/site/re/901296>

Metodologia de Ratings em Escala Nacional (pub. 25 Apr 2017)

<https://www.fitchratings.com/site/re/897446>

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2018 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001

Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit

ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.