

FITCH ATRIBUI RATING 'AAA(BRA)' À PROPOSTA DE 7ª EMISSÃO DE DEBÊNTURES DA ENGIE BRASIL

Fitch Ratings-Sao Paulo-08 June 2018: A Fitch Ratings atribuiu o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' à proposta de sétima emissão de debêntures, no montante de BRL600 milhões, da Engie Brasil Energia S.A. (Engie Brasil). A proposta de emissão, da espécie quirografária, será realizada em duas séries, com vencimentos finais em 2025 (primeira série) e em 2028 (segunda série). Os recursos serão utilizados em financiamentos de projetos de geração de energias eólica e hidroelétrica. A Fitch classifica a Engie Brasil com os IDRs (Issuer Default Ratings – Ratings de Probabilidade de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local 'BB' e 'BBB-' (BBB menos), respectivamente, e com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', todos com Perspectiva Estável. A relação completa dos ratings encontra-se ao final deste comunicado.

A Fitch acredita que a Engie Brasil manterá seu sólido perfil de crédito consolidado nos próximos anos, mesmo durante um período de investimentos mais altos. A companhia se beneficia de um conservador perfil financeiro, com alavancagem historicamente baixa e forte flexibilidade financeira para lidar com sua dívida de curto prazo, atualmente elevada em razão do ciclo de crescimento de ativos. A análise contempla a estimativa de que os indicadores de crédito da Engie Brasil se deteriorarão moderadamente caso seja efetivada a compra da usina hidrelétrica de Jirau (UHE Jirau), pertencente à sua controladora, Engie S.A (Engie, IDR 'A'/Perspectiva Estável). A alavancagem consolidada da empresa brasileira, medida pelo índice dívida líquida ajustada/EBITDA, não deve ultrapassar 3,0 vezes, o que ainda é compatível com seus ratings. A Fitch considera positivo o fato de que a aquisição deverá ocorrer apenas na fase operacional da hidrelétrica, o que elimina riscos de execução e de custos extras.

A Engie Brasil também se beneficia de sua destacada posição de mercado, como maior companhia privada de geração de energia elétrica do Brasil, com boa diversificação de ativos, eficiência operacional e contratos de longo prazo de compra de energia firmados com seus clientes. A análise da Fitch considera, em menor grau, a força de crédito e a expertise da Engie, uma importante empresa global de energia. Os ratings também incorporam o moderado risco regulatório e o risco hidrológico atualmente acima da média.

O IDR em Moeda Estrangeira da Engie Brasil é limitado pelo teto país do Brasil ('BB'), uma vez que a companhia gera todas as suas receitas em moeda local (BRL) e não possui caixa nem linhas de crédito compromissadas no exterior. A análise não incorpora a possibilidade de suporte da controladora. A Fitch considera apropriada a diferença de três graus entre o IDR em Moeda Local da Engie Brasil e o rating soberano, devido à natureza regulada do mercado no qual a empresa opera. A Perspectiva Estável dos IDRs em Moedas Estrangeira e Local segue a do rating soberano, 'BB-' (BB menos).

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Forte Perfil de Negócios: Os ratings da Engie Brasil se beneficiam do forte perfil de seus negócios, sustentado pela diversificação de ativos de geração de energia elétrica. O recente ingresso do grupo no segmento de transmissão aumentará esta diversificação, assim como a previsibilidade do fluxo de caixa operacional. Seguindo a estratégia de gestão de ativos de sua controladora, o grupo pretende alienar suas usinas térmicas a carvão no Brasil e focar em fontes de energia limpa. O grupo adquiriu duas grandes

hidrelétricas no ano passado, Jaguará e Miranda, o que aumentou a participação de fontes de energia renováveis na carteira. A Fitch considera administrável o risco de execução dos novos projetos de transmissão do grupo.

Participação Relevante no Setor: A Engie Brasil é o maior grupo privado de geração de energia no país, com participação de mercado em torno de 7% e capacidade instalada aumentando de 7.678 MW para 10.209 MW, após a conclusão dos projetos em curso e a aquisição de 40% de participação na usina de Jirau. A Fitch acredita que a margem de EBITDA da Engie Brasil se recuperará, atingindo patamares de 50%-53% a partir de 2018, devido à diluição de custos e a menores impactos dos problemas hidrológicos, dentro da estratégia de aumentar a parcela não contratada da energia garantida a médio prazo. A empresa manteve sólido desempenho financeiro, mesmo durante um cenário operacional desafiador, no que se refere aos níveis hidrológicos. No período de 12 meses encerrado em março de 2018, as receitas líquidas e o EBITDA totalizaram BRL7,3 bilhões e BRL3,7 bilhões, respectivamente, com margem de EBITDA de 50%.

Expectativa de Fluxo de Caixa Livre Negativo: A Fitch projeta fluxo de caixa livre (FCF) em torno de BRL2,3 bilhões negativos para a Engie Brasil em 2018, próximo a neutro em 2019 e negativo em BRL400 milhões em 2020. O FCF negativo é resultado de BRL5,5 bilhões em investimentos no período de 2018 a 2021, principalmente para a conclusão dos projetos de geração de energia eólica e para o início das obras de linhas de transmissão. Uma distribuição anual de dividendos de BRL1,7 bilhão a BRL2,1 bilhões também seria um importante fluxo de saída de caixa, embora a agência considere haver certa flexibilidade para pagamentos de dividendos, a fim de que a empresa mantenha indicadores de crédito adequados.

Alavancagem Deve Permanecer Baixa: A Fitch espera que a alavancagem líquida da Engie Brasil não ultrapasse 3,0 vezes, mesmo com a provável aquisição da hidrelétrica de Jirau — o que representa um índice forte para seus IDRs. A alavancagem líquida aumentou para 1,6 vez em março de 2018, de 0,4 vez no final de 2016, e a dívida de curto prazo captada em 2017 destinou-se a financiar parte das duas usinas hidrelétricas adquiridas pela Engie Brasil, por BRL3,5 bilhões. A agência acredita que o bom acesso aos mercados de dívida e de capitais para obter estruturas alternativas adequadas ao financiamento dos projetos atenua a pressão na liquidez da companhia a curto prazo.

RESUMO DA ANÁLISE

O IDR em Moeda Estrangeira 'BB'/Perspectiva Estável da Engie Brasil está três graus abaixo do de pares na América Latina, como a Emgesa ('BBB'/Perspectiva Estável), a segunda maior geradora de energia da Colômbia, e a Engie Chile ('BBB'/Perspectiva Estável), quarta maior companhia de geração do Chile. Isto decorre, sobretudo, do teto país 'BB' do Brasil. A Emgesa e a Engie Chile se beneficiam do melhor ambiente econômico dos países onde operam, ambos com ratings grau de investimento. O IDR em Moeda Local da Engie Brasil ('BBB-' (BBB menos)/Perspectiva Estável) está mais próximo do destes pares, ambos classificados em 'BBB'/Perspectiva Estável, mas também é limitado, pois a Fitch considera apropriada a diferença de três graus entre o IDR em Moeda Local da companhia e o rating soberano, devido à natureza regulada do mercado de energia elétrica.

As empresas citadas se beneficiam de seu forte perfil de negócios. A capacidade instalada da Engie Brasil é a maior das três, embora o mix de energia da Engie Chile seja diferente do das demais. A Engie Brasil e a Emgesa estão mais expostas a condições hidrológicas, enquanto a empresa chilena precisa lidar com a volatilidade dos preços do carvão e do gás natural. Todas as companhias têm geração de fluxo de caixa previsível e estável, uma

vez que administram as condições de risco dos negócios de forma apropriada, embora a Engie Brasil possua perfil financeiro mais forte.

PRINCIPAIS PREMISSAS

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

- Fator de Geração de Energia Assegurada (Generation Scaling Factor - GSF) de 81% em 2018; 88% em 2019 e 93% em 2020;
- Preço spot médio de BRL202/MWh em 2018 e 2019 e de BRL186/MWh a partir de 2020;
- Investimentos de BRL5,5 bilhões de 2018 a 2021;
- Pagamentos de dividendos de 100% do lucro líquido;
- Saldo devedor dos empréstimos-ponte a ser refinanciado por meio de estruturas de financiamento de projetos.

SENSIBILIDADES DOS RATINGS

Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a ações de rating positivas:

- A elevação dos ratings da Engie Brasil é improvável.

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

- Grandes investimentos ou aquisições que possam elevar a alavancagem líquida para mais de 3,5 vezes, de forma contínua;
- Dificuldades em refinar o saldo devedor dos empréstimos-ponte;
- Um rebaixamento do rating soberano impulsionaria um novo rebaixamento dos IDRs da Engie Brasil.

LIQUIDEZ

Flexibilidade Financeira Mitiga Risco de Liquidez: A liquidez consolidada da Engie Brasil foi pressionada pela concentração dos vencimentos da dívida de curto prazo. O caixa e as aplicações financeiras, de BRL716 milhões em 31 de março de 2018, não são suficientes para cobrir integralmente a dívida de BRL3,1 bilhões de curto prazo. Os empréstimos-ponte contratados para as recém-adquiridas sociedades de propósito específico (SPEs) Jaguará e Miranda, que somavam BRL2,1 bilhões, destinados a financiar os BRL3,5 bilhões da outorga de concessão, enfraqueceram os índices de liquidez da Engie Brasil. O BRL1,6 bilhão restante, contratado no âmbito da holding, conta com um cronograma de amortização mais adequado.

A Fitch acredita que o bom acesso da companhia aos mercados de dívida e de capitais para captar recursos adequados ao financiamento dos projetos, a fim de alongar o perfil de vencimento da dívida, atenuará esta pressão na liquidez.

RELAÇÃO COMPLETA DAS AÇÕES DE RATING

A Fitch classifica a Engie Brasil Energia S.A. com os seguintes ratings:

- IDR de Longo Prazo em Moeda Local 'BBB-' (BBB menos);
- IDR de Longo Prazo em Moeda Estrangeira 'BB';

- Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)';
- Rating Nacional de Longo Prazo da 6ª emissão de debêntures, no montante de BRL600 milhões, 'AAA (bra)'.

A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável.

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
Mauro Storino
Diretor sênior
+55 21 4503 2625

Data do Comitê de Rating Relevante: 15 de março de 2018.

Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras:

- Investimento: Inclui variação do ativo imobilizado operacional.

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 Engie Brasil.

.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 31 de março de 2018.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 13 de maio de 2003

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 16 de março de 2018.

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/374/CVM_Form_Referencia_2017_Mar_29.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 Ratings Corporativos (23 de março de 2018);
- 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.

Additional information is available on www.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. 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 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).

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. 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 - Effective from 7 August 2017 to 23 March 2018 (pub. 07 Aug 2017)

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

National Scale Ratings Criteria (pub. 07 Mar 2017)

<https://www.fitchratings.com/site/re/895106>

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. 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.