



Fitch Afirma Rating 'AA(bra)' da Sanepar; Perspectiva Positiva

Fitch Ratings-Rio de Janeiro-17 July 2019: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)' da Companhia de Saneamento do Paraná (Sanepar) e de suas sexta e nona emissões de debêntures quirografárias. A Perspectiva do rating corporativo é Positiva.

A afirmação dos ratings da Sanepar reflete a manutenção de resultados operacionais e de métricas de crédito fortes e consistentes. Os ratings da Sanepar são sustentados pelo baixo risco de seus negócios no setor de saneamento básico brasileiro, bem como pelo forte perfil de negócios e financeiro. A companhia deve preservar sua estrutura de capital conservadora, mas tem o desafio de implementar, ao longo dos próximos anos, um volume de investimentos significativamente maior ao inicialmente esperado pela Fitch. A agência manteve o rating corporativo em Perspectiva Positiva e acompanhará, ao longo dos próximos trimestres, a forma como a nova administração da Sanepar conduzirá os investimentos e as estratégias operacionais e financeiras da companhia — o que será um fator fundamental para a evolução dos ratings.

As classificações da Sanepar também se beneficiam de sua posição quase monopolista na prestação de serviços de fornecimento de água tratada e de coleta e tratamento de esgoto em sua área de atuação, que compreende parte do Estado do Paraná e um município de Santa Catarina. A geração de caixa operacional da companhia se favorece da maior resiliência e da previsibilidade da demanda, testadas em diversos cenários econômicos, em comparação com outros setores da economia. O comprovado acesso da Sanepar ao mercado de capitais e o cronograma de amortização da dívida administrável também contribuem para a baixa pressão de refinanciamento.

O controle acionário da Sanepar é público. Isto implica risco político mais acentuado, devido à maior exposição da empresa a mudanças na administração e, conseqüentemente, na disciplina dos negócios e financeira, especialmente a cada troca de governo no Estado do Paraná. Ao longo dos últimos anos, o impacto do risco político na qualidade de crédito da companhia foi relativamente baixo. A Sanepar tem apresentado menor exposição ao risco hidrológico quando comparada aos principais pares do setor, na opinião da Fitch.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

Baixo Risco da Indústria: A Fitch considera baixo o risco do setor de saneamento básico brasileiro, tendo em vista a elevada previsibilidade de demanda das operadoras, mesmo em cenários macroeconômicos adversos, decorrente de suas posições quase monopolistas na prestação de um serviço essencial à população. Na visão da agência, o desafio das empresas está relacionado à execução dos investimentos necessários à ampliação da cobertura dos serviços, principalmente no que se refere à coleta e ao tratamento de esgoto. Estes demandam fontes de financiamento adequadas, dado o fato de o retorno dos investimentos ser de longo prazo. Ao longo dos últimos dois anos, os volumes de água e esgoto faturados pela Sanepar aumentaram, em média, 0,6% e 3,4%, respectivamente, frente a um crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) de aproximadamente 1,1% no mesmo período.

Expectativa de Melhora do Desempenho Operacional: A Sanepar apresenta desempenho operacional favorável em comparação com seus pares públicos do setor. Há, entretanto, espaço para melhoras nos próximos anos, em virtude, sobretudo, da expectativa de aumentos tarifários acima da inflação, conforme autorizado na revisão tarifária de 2017. A Fitch estima que os reajustes anuais com base na inflação serão

acrescidos de aproximadamente 4,5% ao ano até 2024 — o que deverá manter o equilíbrio econômico-financeiro dos contratos de programa e de concessão da Sanepar e suportar o crescimento da rentabilidade. O aumento no volume total faturado deverá ser moderado, em torno de 1,5% a 1,8% ao ano, de acordo com as premissas da agência.

Fortes Investimentos Pressionam o Fluxo de Caixa Livre: O cenário-base da Fitch projeta EBITDA de BRL1,8 bilhão em 2019 e de BRL2,0 bilhões em 2020, com margens de 40% e 41%, respectivamente, e próximas a 43% até 2021. Para o mesmo período, é estimado fluxo de caixa das operações (CFFO) de BRL1,1 bilhão e de BRL1,3 bilhão, respectivamente, em 2019 e 2020. A agência considerou investimentos na faixa de BRL1,2 bilhão a BRL1,6 bilhão ao ano e distribuição de dividendos anuais de cerca de BRL383 milhões, até 2021. Neste cenário, a Fitch projeta fluxos de caixa livre (FCFs) negativos para a Sanepar nos próximos três anos, com BRL548 milhões em 2019 e BRL634 milhões em 2020, e reversão para patamares neutros ou positivos somente em 2023. No período de 12 meses encerrado em março de 2019, a Sanepar reportou EBITDA de BRL1,7 bilhão e margem de EBITDA de 39%.

Estrutura de Capital Conservadora: Pelas estimativas da Fitch, a Sanepar será capaz de manter a alavancagem financeira líquida em patamares reduzidos, abaixo de 1,8 vez, nos próximos três anos, apoiada no fortalecimento de sua geração operacional de caixa. A agência projeta índice dívida líquida/EBITDA de 1,6 vez em 2019 e de 1,7 vez em 2020, já incorporando o aumento da dívida para financiar parte dos investimentos neste período. Ao final de março de 2019, as relações dívida bruta/EBITDA e dívida líquida/EBITDA eram de 1,7 vez e de 1,5 vez, respectivamente.

Potenciais Alterações Regulatórias: A Fitch não incorpora impacto relevante nas operações da Sanepar nem em sua geração de fluxo de caixa, em caso de mudanças no ambiente regulatório. As atuais discussões de diretrizes nacionais para o setor de saneamento básico podem facilitar o aumento da participação do setor privado e fortalecer a capacidade de investimentos na indústria. Atualmente, os participantes privados respondem por cerca de 6% do mercado. A agência acredita que o aumento da participação privada deverá prejudicar, principalmente, as companhias públicas altamente ineficientes ou as operadoras municipais locais — cenário que não se aplicaria à Sanepar.

RESUMO DA ANÁLISE

O perfil de crédito da Sanepar se beneficia do baixo risco da prestação de serviços de saneamento básico em sua área de atuação, em linha com o que ocorre com outras duas importantes empresas do setor, a Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp) e a Companhia de Saneamento de Minas Gerais (Copasa), ambas avaliadas com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)', Perspectiva Estável.

As três apresentam risco político, decorrente do controle público. A Sabesp possui maior escala de negócios, o que favorece sua margem de EBITDA (na faixa de 40%-45%) — historicamente superior à das outras duas empresas (na faixa de 30%-40%). Ao mesmo tempo, existe a expectativa de crescimento das margens da Sanepar nos próximos três anos. As três companhias estão expostas ao risco regulatório, que pode se diferenciar, dada a natureza de regulador estadual. A Fitch considera o ambiente regulatório da Sabesp mais avançado que o de seus pares, sendo o risco hidrológico da Sanepar o menor dentre as três.

A Sanepar, a Sabesp e a Copasa apresentam riscos de negócio baixos e índices de alavancagem financeira robustos, devido ao ambiente de negócios resiliente e à ausência de uma estratégia de desembolsos com aquisições. Também apresentam comprovado acesso ao mercado de dívida. No caso específico da Sabesp, a Fitch considera sua exposição cambial negativa para o rating, tendo em vista que cerca de 50% da dívida da empresa estão denominados em moeda estrangeira, enquanto no caso da Sanepar a cobertura da dívida de curto prazo pelo caixa é ligeiramente mais fraca.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas da Fitch no cenário de rating da Sanepar incluem:

- Crescimento anual do volume faturado de água e de esgoto de 0,8% e de 2,9%, respectivamente, na média anual de 2019 a 2021;
- Aumentos anuais da tarifa de 8,37% em 2019 e, de 2019 a 2021, correspondentes à taxa de inflação estimada pela Fitch mais 4,5% de reajuste diferido, conforme definido na primeira revisão tarifária em 2017;
- Investimento anual médio de BRL1,4 bilhão em 2019-2021;
- Pagamentos de dividendos correspondentes a cerca de 50% do lucro líquido anual distribuível nos próximos três anos.

SENSIBILIDADES DOS RATINGS

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

- Manutenção das atuais métricas de crédito e da rentabilidade, com índice dívida líquida/EBITDA abaixo de 2,0 vezes, bem como continuidade do risco político limitado, no entender da Fitch.

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

- A Perspectiva Positiva poderá ser revisada para Estável se as sensibilidades consideradas para a elevação do rating não se concretizarem.

Além disso, o rebaixamento do rating poderá ocorrer em caso de:

- Alavancagem líquida ajustada acima de 3,5 vezes, de forma sustentada;
- Margem de EBITDA abaixo de 30%, em bases recorrentes;
- Percepção, por parte da Fitch, de aumento do risco político e/ou regulatório da empresa;
- Deterioração do perfil de liquidez.

LIQUIDEZ

Flexibilidade Financeira Adequada: O perfil de liquidez da Sanepar se beneficia de seu comprovado acesso a fontes de financiamento, do perfil de vencimento da dívida administrável e da razoável flexibilidade da companhia para implementar os investimentos. A Sanepar tem aproximadamente BRL2,9 bilhões em empréstimos de longo prazo aprovados junto à Caixa Econômica Federal (Caixa) e ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), a serem desembolsados para suportar parte de seu plano de investimentos nos próximos cinco anos, que mitigam os riscos de financiamento do FCF negativo estimado para o mesmo período.

Ao final de março de 2019, o saldo de caixa e aplicações financeiras, de BRL401 milhões, cobria a dívida de curto prazo, de BRL523 milhões, em 0,8 vez. Na mesma data, a dívida da Sanepar totalizava BRL2,9 bilhões e era composta, principalmente, por obrigações com o BNDES e a Caixa — BRL1,9 bilhão —, além de emissão de debêntures, de BRL561 milhões. A Fitch considera positivo o fato de a empresa não apresentar exposição cambial.

RELAÇÃO COMPLETA DE AÇÕES DE RATING

A Fitch afirmou os seguintes ratings da Sanepar:

- Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)'; Perspectiva Positiva;
- Rating Nacional de Longo Prazo da 6ª e da 9ª emissões de debêntures, 'AA(bra)'.

Contato:

Analista principal
Gustavo Mueller
Diretor
+55-21-4503-2632
Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barao de Tefé, 27 - Sala 601 - Saúde
Rio de Janeiro - RJ - CEP: 20220-460

Analista secundário
Leonardo Coutinho
Analista
+55 21 4503-2630

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

Sumário dos Ajustes das Demonstrações Financeiras: Caixa restrito para o cumprimento de cláusulas contratuais de empréstimos e financiamentos, ajustados com caixa e equivalentes.

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 Sanepar.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 3 de agosto de 2016.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 20 de julho 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 X do Formulário de Referência, disponível em sua página na Internet, no endereço eletrônico:

https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:015e95de-5c3f-41c8-b679-b47388194d17/CVM_Form_Referencia_2018.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/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:

-- Metodologia de Ratings Corporativos (19 de fevereiro de 2019);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (18 de julho de 2018).

Relações com a mídia: Jaqueline Carvalho, Rio de Janeiro, Tel: +55 21 4503 2623, O email jaqueline.carvalho@thefitchgroup.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 © 2019 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.

Metodologia Aplicada

Metodologia de Ratings Corporativos (pub. 19 Feb 2019)

Metodologia de Ratings em Escala Nacional (pub. 17 Aug 2018)

Divulgações adicionais

Solicitation Status

Política de endosso

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 © 2019 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.

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.

Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. [Learn more.](#)