



Fitch Afirma Rating 'AAA(bra)' da Aliança; Perspectiva Estável

Fitch Ratings-Rio de Janeiro-28 January 2019: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da Aliança Geração de Energia S.A. (Aliança), com Perspectiva Estável.

O rating da Aliança reflete seu forte perfil de negócios no segmento de geração de energia elétrica, que se beneficia de fluxos de caixa operacional (CFFOs) robustos e relativamente estáveis, margens elevadas, fluxos de caixa livre (FCFs) positivos e baixa necessidade de investimentos. Sua estrutura de capital e reservas de caixa são sólidos, o que fortalece ainda mais o perfil de crédito da Aliança. A avaliação incorpora a expectativa da Fitch de que a empresa manterá baixa alavancagem financeira e robusto perfil de liquidez, compatíveis com sua categoria de rating.

A Perspectiva Estável considera a visão da Fitch de que a Aliança tem condições de preservar indicadores de crédito fortes, mesmo em cenários hidrológicos desfavoráveis, conforme esperado pela agência para os próximos anos. A empresa não possui projetos em fase de implantação, mas a Fitch acredita que novos investimentos e/ou aquisições de ativos poderão ocorrer e, dependendo do porte e da estrutura de financiamento, poderiam pressionar o rating, ainda que este incorpore a possibilidade de aumento da alavancagem, sem alteração significativa dos fundamentos do crédito.

O rating contempla, ainda, o moderado risco regulatório do setor elétrico brasileiro e o risco hidrológico inerente ao negócio, que reflete os níveis dos reservatórios nas usinas hidrelétricas brasileiras, atualmente abaixo da média histórica. O menor volume dos reservatórios e o aumento da geração de energia proveniente de parques eólicos têm feito com que o Generating Scale Factor (GSF) fique constantemente abaixo de 1,0 vez, impondo maiores desafios ao gerenciamento do portfólio de contratos de compra de energia da Aliança — o que pode gerar alguma instabilidade no fluxo de caixa da empresa. Na opinião da Fitch, o GSF permanecerá, em 2019, na faixa de 0,8 vez a 0,9 vez.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Baixo a Moderado Risco de Negócio: A Aliança se beneficia de sua diversificada base de ativos de geração de energia, que apresenta elevada previsibilidade de receitas, além de diluir riscos operacionais. A companhia não possui risco de demanda, tampouco de preços. Toda a energia assegurada está vendida em contratos de longo prazo, vigentes até o final dos respectivos prazos de concessão de suas usinas – todas com vencimento após 2027 –, com preços reajustados anualmente pela inflação. A energia foi comercializada nos ambientes de contratação livre (78%) e regulado (22%), sendo que a parcela do ambiente livre se refere a contratos de venda com os dois controladores, Vale S.A. (Vale, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', Perspectiva Estável) e Companhia Energética de Minas Gerais (Cemig, Rating Nacional de Longo Prazo 'A–(bra)' (A menos (bra)), Perspectiva Positiva).

A concentração de cerca de 69% da receita da Aliança em seu principal acionista, a Vale, é um risco que, no entender da Fitch, é mitigado por alguns fatores-chaves: o robusto perfil financeiro desta contraparte; a importância crucial da energia na cadeia de produção da mineradora; e o baixo risco para colocação da energia existente em outros agentes, considerando o reduzido custo de energia da Aliança e as expectativas

de descasamento mínimo entre oferta e demanda no mercado brasileiro, ao longo dos próximos anos. O grupo Cemig também participa do bloco de controle e responde por aproximadamente 15% do faturamento da Aliança. Seu perfil de crédito mais fraco é contrabalançado pela importância estratégica da Aliança – ativo apontado como veículo de crescimento da Cemig no segmento de geração de energia – e da energia adquirida para o grupo. Mesmo quando testado em um cenário que exclui a receita e o EBITDA provenientes da Cemig, os indicadores de crédito da Aliança se mostraram fortes, tendo como base seus indicadores atuais.

Perfil Financeiro Forte: Pelas projeções da Fitch, a Aliança reportará EBITDA de BRL499 milhões em 2018, BRL520 milhões em 2019 e BRL624 milhões em 2020. O maior crescimento esperado deste indicador em 2020 se baseia na expectativa de GSF médio de 0,85 vez neste período, frente a 0,83 vez em 2019. A agência também estima que a companhia registrará CFFO de BRL378 milhões em 2019 e de BRL442 milhões em 2020. Com o fim dos investimentos na construção do Parque Eólico Santo Inácio (EOL Santo Inácio), o FCF da companhia se manteve em 2018, e a expectativa da Fitch é de que este atinja BRL175 milhões, em média, de 2018 a 2020 — já incorporando uma distribuição de dividendos superior a BRL200 milhões a partir de 2019. No período de 12 meses encerrado em setembro de 2018, a Aliança reportou receita líquida e EBITDA de BRL1,0 bilhão e BRL527 milhões, respectivamente, com margem de 52%.

Alavancagem Dependerá da Estratégia de Crescimento: As projeções da Fitch, com base no portfólio atual da companhia, indicam alavancagem bruta inferior a 1,0 vez e alavancagem líquida negativa para os próximos anos. A manutenção desta alavancagem esperada dependerá das decisões estratégicas de crescimento da Aliança nos próximos anos. Na opinião da agência, a companhia continuará buscando novos ativos de geração de energia para fortalecer e diversificar seu portfólio. A robustez de seus demonstrativos financeiros indica que novos investimentos e/ou aquisições podem ser absorvidos, sem que a qualidade de crédito da Aliança seja afetada significativamente. A Fitch acredita que a força dos negócios da empresa a torna capaz de suportar uma alavancagem financeira líquida, medida por dívida líquida total/EBITDA, de até 3,0 vezes, sem impacto negativo na atual classificação — desde que não haja concentração de vencimentos a curto prazo e que a previsibilidade do CFFO com as potências novas aquisições se mantenha preservada. No período de 12 meses encerrado em setembro de 2018, o índice dívida total/EBITDA era de 1,0 vez, e a Aliança não apresentava dívida líquida.

Risco Hidrológico Moderado: A Fitch acredita que a Aliança possui moderada exposição ao risco hidrológico, já que conta com proteção parcial contra este risco apenas para a parcela de energia vendida no ambiente regulado. A empresa está exposta a compras de energia de terceiros em caso de GSFs abaixo de 1,0 vez — índice associado, em geral, a cenários hidrológicos desfavoráveis, como o verificado nos últimos anos (GSF médio de 0,82 vez em 2018 e 2017). A agência não espera que o GSF retorne a patamares acima de 0,9 vez nos próximos anos. Tendo em vista que o volume dos reservatórios de água não deve se recuperar significativamente no período atual de chuvas, este indicador deve ficar próximo, em 2019, aos patamares registrados nos últimos dois anos.

Para manter a rentabilidade dos negócios nestes cenários, a Aliança precisa ser eficiente na compra de energia a preços adequados e inferiores ao preço de sua energia vendida, bem como ser bem-sucedida na estratégia de alocação de sua geração de energia e de compra desta ao longo do ano. No entender da Fitch, a política comercial da companhia de sustentar sua exposição ao risco hidrológico com compra de energia em contratos de prazos curtos, de cerca de um ano, a torna parcialmente sujeita ao volátil preço de energia do mercado de curto prazo (PLD), ainda que a compra de energia em contratos bilaterais, com preços não diretamente referenciados ao PLD, seja priorizada. Com base em um GSF médio de 0,85 vez, a exposição da Aliança à compra de energia é de aproximadamente de 93 MW médios — ou 13% do total de sua energia vendida.

Posição Destacada no Segmento: A Aliança atua exclusivamente em geração de eletricidade no Brasil. No final de 2018, seu parque gerador tinha capacidade instalada de 1.257 MW, distribuída em participações em

sete hidrelétricas — todas maduras e em operação comercial — e na EOL Santo Inácio, complexo eólico concluído em dezembro de 2017. Em comparação com os principais grupos privados do país, a Aliança é uma empresa de médio porte. Ainda que em escala bastante inferior à dos dois principais grupos privados do segmento, a empresa está entre os dez maiores geradores privados do país.

Setor Estratégico Para o País: A Fitch considera o risco do setor brasileiro de energia baixo a moderado. Na análise da agência, os perfis de crédito das companhias do setor se beneficiam de sua importância estratégica para sustentar a potencial expansão econômica do país e fomentar novos investimentos. O governo federal atua, historicamente, para contornar os problemas sistêmicos que impactam o fluxo de caixa das companhias e conduz discussões objetivando aprimorar a atual estrutura regulatória, a fim de reduzir o risco do setor.

RESUMO DA ANÁLISE

A maior previsibilidade de receita e a ausência de investimentos relevantes compensam a exposição mais alta da Aliança ao risco hidrológico, bem como sua base de ativos menos diversificada que a da Engie Brasil Energia S.A. (Engie Brasil, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável). Ambas as empresas, que operam exclusivamente no segmento de geração de energia e possuem perfis financeiros conservadores, têm a mesma classificação da Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa), da Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista (CTEEP) e da Alupar Investimentos S.A. (Alupar), que possuem atuação mais concentrada no segmento de transmissão de energia, caracterizado por risco inferior ao de geração. Em relação à Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A. (Celesc, Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)'/Perspectiva Estável), a maior eficiência operacional, a maior diversificação de ativos e a ausência de risco político da Aliança justificam a classificação mais elevada.

PRINCIPAIS PREMISAS

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

- Manutenção da venda de 100% da energia assegurada por meio de contratos de longo prazo, reajustados pela inflação;
- GSF de 0,83 vez em 2019 e de 0,85 vez em 2020 e 2021;
- Despesas operacionais ajustadas pela inflação;
- Distribuição de dividendos equivalente a 100% do lucro líquido distribuível;
- Captação de BRL77 milhões em debêntures incentivadas em 2019;
- Ausência de aquisições e/ou novos investimentos.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

- Não aplicáveis, já que o rating está no patamar mais elevado.

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

- Índice dívida líquida/EBITDA acima de 3,0 vezes; e
- Investimentos em projetos e/ou aquisições que tragam riscos significativamente maiores do que os existentes no portfólio ou que possuam estruturas de financiamento mais fracas.

LIQUIDEZ

Robusto Perfil de Liquidez: O rating incorpora o fato de que a Aliança manterá indicadores de liquidez fortes nos próximos anos. Ao final de setembro de 2018, a companhia apresentava saldos de caixa e aplicações financeiras de BRL534 milhões, que cobriam 104% da dívida total. As projeções da Fitch indicam a manutenção de saldos elevados nos anos seguintes. A agência também espera que, mesmo em caso de

expansão das operações, a companhia preserve recursos suficientes em caixa para suportar as obrigações com coberturas superiores a 1,0 vez em relação aos seus compromissos financeiros de curto prazo. O perfil de liquidez da Aliança também se beneficia da forte geração de FCF esperada para os anos seguintes. A empresa possui elevada bancabilidade diante de um provável cenário de crescimento, com acesso a fontes de captação de prazos mais longos para o desenvolvimento de novos projetos, além de linhas bancárias e do mercado de capitais. Em 2018, o grupo não fez captações e, até setembro, havia reduzido a dívida bruta em BRL87 milhões.

RELAÇÃO COMPLETA DAS AÇÕES DE RATINGS

A Fitch realizou a seguinte ação de rating:

Aliança:

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

Contatos:

Analista principal
Wellington Senter
Analista sênior
+55-21-4503-2606
Fitch Ratings Brasil Ltda.
Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 – Saúde
Rio de Janeiro – RJ – CEP: 20220-460

Analista secundário
Gustavo Mueller
Diretor
+55-21-4503-2632

Presidente do comitê de rating
Ricardo Carvalho
Diretor-executivo
+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 Aliança.

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 22 de janeiro de 2019.

Histórico dos Ratings:

Aliança

Data na qual a classificação em escala nacional foi publicada pela primeira vez: 19 de fevereiro de 2018.

A classificação de risco foi comunicada às entidades avaliadas ou a partes a elas relacionadas, e os ratings atribuídos não foram alterados 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/384/CVM_Form_Referencia_2017_Jul18.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 (23 de março de 2018);
- 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 © 2017 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. 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

Corporate Rating Criteria (pub. 23 Mar 2018)

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.