



## Fitch Afirma Rating 'AA-(bra)' da 1ª Emissão de Debêntures do TCP; Perspectiva Estável

Fitch Ratings-Sao Paulo-16 November 2017: A Fitch Ratings afirmou os Ratings Nacionais de Longo Prazo 'AA-(bra)' (AA menos (bra)), com Perspectiva Estável, das três séries da primeira emissão de debêntures do TCP – Terminal de Contêineres de Paranaguá S.A. (TCP), no montante de BRL588 milhões, conforme a seguir:

- 1ª série, no montante de BRL100,0 milhões, com vencimento em outubro de 2019: Rating Nacional de Longo Prazo 'AA-(bra)' (AA menos (bra)); Perspectiva Estável;
- 2ª série, no montante de BRL60,1 milhões, com vencimento em outubro de 2021: Rating Nacional de Longo Prazo 'AA-(bra)' (AA menos (bra)); Perspectiva Estável;
- 3ª série, no montante de BRL428,0 milhões, com vencimento em outubro de 2022: Rating Nacional de Longo Prazo 'AA-(bra)' (AA menos (bra)); Perspectiva Estável.

### PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

Os ratings refletem o perfil adequado de geração de receitas da companhia, a adequada infraestrutura do projeto, o diversificado mix de carga, a moderada exposição à volatilidade de commodities, bem como a capacidade do TCP em ajustar os preços pela inflação. O indicador de cobertura do serviço da dívida (Debt Service Coverage Ratio - DSCR) do TCP no cenário de rating da Fitch, de 1,5 vez, e o moderado pico de alavancagem (incluindo o valor presente da remuneração fixa do poder concedente), de 4,3 vez, são considerados fortes para o rating atribuído; contudo, os ratings da emissão de debêntures são limitados pela presença de risco de refinanciamento a médio prazo. Além disso, a dívida é indexada à taxa de juro variável e não contempla nenhum mecanismo de conta reserva.

#### Demanda Resiliente em Cenário Adverso [Risco de Receita – Volume: Médio]

O TCP se beneficia de uma plataforma logística integrada, com acesso à ferrovia dentro do terminal e duas bases no interior. O projeto conta com um mix de aproximadamente 60% de exportações e 40% de importações, diversificação de companhias marítimas e armadores e moderada exposição à volatilidade de commodities. O TCP apresenta resiliência em relação aos volumes movimentados e forte posição competitiva, apesar do atual ambiente econômico do Brasil.

#### Flexibilidade na Definição das Tarifas [Risco de Receita Preço – Médio]

Aproximadamente 50% das receitas do TCP são negociadas diretamente com os armadores, em contratos com duração de um ano, nos quais os preços seguem o mecanismo de oferta e demanda. O terminal tem demonstrado habilidade em repassar ao menos a variação da inflação aos seus preços. As outras receitas da companhia têm suas tarifas máximas ajustadas anualmente pela inflação.

#### Plano de Expansão Significativo [Risco de Desenvolvimento e Infraestrutura – Médio]

O TCP aprovou a extensão do contrato de arrendamento até 2048, com o compromisso de investir BRL1,1 bilhão para ampliar a capacidade do terminal para 2,5 milhões de TEUs (unidade que representa um contêiner de vinte pés), o que dará suporte às operações do porto até o final de seu contrato de concessão. O plano de expansão é bem desenvolvido, e a obrigação contratual de conclusão destes investimentos foi postergada para dezembro de 2019, devido a atrasos na emissão de licenças ambientais. A expansão será totalmente financiada por dívida, sem o financiamento de clientes ou sublocatários, e resultará no aumento da capacidade final do TCP em patamares muito superiores ao atual nível de movimentação de carga (800 mil TEUs).

#### Estrutura de Dívida Adequada [Estrutura da Dívida – Média]

As debêntures avaliadas são seniores, não possuem garantias reais adicionais e estão indexadas a uma taxa de juros variável, o Certificado de Depósito Interbancário (CDI). A estrutura da dívida é considerada "Média", devido, principalmente, ao risco de refinanciamento a curto e médio prazos. A estrutura da dívida também possui covenants adequados, que restringem a distribuição de dividendos e a alavancagem adicional, mas não contempla uma conta reserva do serviço da dívida. No entanto, considera um saldo de caixa mínimo de BRL50 milhões para suportar a operação em andamento.

#### Perfil Financeiro

No cenário de rating da Fitch, o plano de expansão do TCP resultou em um pico de alavancagem de 4,3 vezes em 2018, medido pela relação dívida líquida ajustada (incluindo valor presente da remuneração fixa do poder concedente)/EBITDA ajustado. Este índice deve atingir menos de 1,0 vez em 2023, o que demonstra a rápida capacidade de desalavancagem do projeto. Apesar do forte indicador de DSCR médio de 1,5 vez, a exposição do TCP ao risco de refinanciamento limita os

ratings das debêntures. O longo prazo adicional da concessão, após sua renovação, proporciona ao terminal grande flexibilidade financeira, medida por um Project Life Cover Ratio (PLCR) de aproximadamente 2,1 vezes no cenário de rating da Fitch.

## COMPARAÇÃO COM PARES

Em termos de perfil operacional, o par mais próximo do TCP é a Libra Terminal Rio S.A. (Libra Rio, Rating Nacional de Longo Prazo 'B-(bra)' (B menos(bra))/Perspectiva Negativa). Embora ambos sejam terminais de contêineres localizados em importantes complexos portuários, a Libra Rio tem seu rating limitado pelo perfil operacional do Grupo Libra, o qual apresenta grande volatilidade nos volumes movimentados, devido à elevada concorrência. Além disso, o Grupo Libra apresenta alavancagem superior à do TCP, que atinge o pico de 16,1 vezes em 2017 no cenário de rating da Fitch, e enfrenta o desafio de pagar BRL740 milhões de serviço da dívida a curto prazo.

## SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

- Sucesso do TCP em alongar o prazo de suas dívidas;
- DSCR consistentemente acima de 1,40 vez.

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

- Insucesso do TCP em refinar os vencimentos de 2018 e 2019, impactando sua posição de liquidez;
- Aumento da alavancagem, medida por dívida líquida ajustada/EBITDA ajustado, acima de 5,0 vezes.

## RESUMO DO DESEMPENHO

As receitas do TCP aumentaram 0,8% no primeiro semestre de 2017, atingindo BRL283,5 milhões, frente a BRL253,0 milhões em 2016. O EBITDA foi de BRL147,9 milhões, o que representa uma margem de EBITDA de 57%. A dívida total do projeto permaneceu estável, tendo totalizado BRL1,2 bilhão em junho de 2017.

## Cenários da Fitch

Os cenários base e de rating da Fitch refletem as projeções macroeconômicas do Produto Interno Bruto (PIB), da inflação e do CDI, atualizadas de acordo com o relatório Global Economic Outlook, publicado pela agência em 3 de outubro de 2017.

As principais premissas utilizadas pela Fitch em seu cenário-base incluem:

- Aumento nos volumes de importação e exportação, baseados nos multiplicadores de 1,2 vez e 1,0 vez o PIB, respectivamente;
- Ajuste de tarifa pela inflação;
- Emissão de dívida em 2018 e 2019 para o pagamento antecipado de dívidas mais onerosas;
- Refinanciamento das debêntures em 2021.

As mesmas premissas foram utilizadas no cenário de rating da Fitch, com exceção de:

- Aumento nos volumes de importação e exportação baseados no crescimento do PIB;
- Ajuste de tarifa pela inflação;
- Aumento de 10% nos investimentos;
- Emissão de dívida em 2018 e 2019 para o pagamento antecipado de dívidas mais onerosas;
- Refinanciamento das debêntures em 2021.

De acordo com o cenário-base da Fitch, a alavancagem máxima consolidada, medida pelo índice dívida líquida/EBITDA, deverá ocorrer em 2018, com pico de 4,1 vezes. No cenário de rating da agência, a alavancagem máxima também ocorre em 2018, atingindo 4,3 vezes.

## Perfil do Projeto

O TCP é o arrendatário do terminal de contêineres e veículos do Porto de Paranaguá, localizado na cidade de mesmo nome, no Estado do Paraná. Segundo terminal mais movimentado de contêineres no Brasil, o TCP se beneficia de uma diversificada base de clientes e de um mix de aproximadamente 60% de exportações e 40% de importações, com moderada exposição à volatilidade de commodities.

O contrato de arrendamento do TCP, originalmente assinado em 1998 e válido até 2023, teve sua renovação antecipada em abril de 2016. O prazo foi estendido em 25 anos, e o término da concessão ocorrerá em 2048. De acordo com os termos da renovação, o TCP deverá realizar obras e investimentos para expandir a capacidade de movimentação do porto para 2,5 milhões de TEUs por ano, de 1,5 milhão de TEUs por ano. Estes investimentos incluem a extensão do cais em 220 metros e

a construção de 157.000 m2 de pátios adicionais. O custo da expansão está estimado em BRL570 milhões e deve ser concluído até dezembro de 2018, pelo contrato de arrendamento. As fontes para a execução dos investimentos foram equalizadas com os recursos da primeira emissão de debêntures.

Contato :

Analista principal

Isabella Magalhães

Analista

+55-11-4504-2208

Alameda Santos, 700 – 7º andar – Cerqueira César

São Paulo – SP – CEP: 01418-100

Analista secundário

Uilian Mendonça

Analista sênior

+55-11-3957-3651

Presidente do comitê de rating

Gláucia Calp

Diretora-executiva

+571-484-6778

#### 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 do TCP.

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 30 de junho de 2017.

Histórico dos Ratings:

TCP - Terminal de Contêineres de Paranaguá S.A. – 1ª Emissão de Debêntures – 1ª, 2ª e 3ª Séries:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 12 de setembro de 2016

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 25 de novembro de 2016.

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 Rating para Infraestrutura e Financiamento de Projetos (24 de agosto de 2017).

Outra Metodologia Relevante:

-- Rating Criteria for Ports (02 de outubro de 2017).

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 © 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](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**

Ports Rating Criteria (pub. 02 Oct 2017) (<https://www.fitchratings.com/site/re/904491>)

Rating Criteria for Infrastructure and Project Finance (pub. 24 Aug 2017) (<https://www.fitchratings.com/site/re/902689>)

#### **Additional Disclosures**

Solicitation Status (<https://www.fitchratings.com/site/pr/1032429#solicitation>)

Endorsement Policy (<https://www.fitchratings.com/regulatory>)

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)

(<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) (<https://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) (<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 © 2017 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

#### **Solicitation Status**

Fitch Ratings was paid to determine each credit rating announced in this Rating Action Commentary (RAC) by the obligator being rated or the issuer, underwriter, depositor, or sponsor of the security or money market instrument being rated, except for the following:

**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 (<https://www.fitchratings.com/regulatory>) 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.