

RELATÓRIO DE CRÉDITO*

20 de julho de 2021

CEA II - Centrais Eólicas Assuruá II SPE S.A.

Análise de crédito

Novo Emissor

Ratings

CEA II - Centrais Eólicas Assuruá II SPE S.A.
1ª Emissão de Debêntures AA.br
Perspectiva Estável

(*) Esta publicação não anuncia uma Ação de Rating e, portanto, não deve ser considerada um Relatório de Classificação de Risco de Crédito, nos termos do disposto no artigo 16 da Resolução CVM no 9/2020. Consulte a página www.moodylocal.com/country/br para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

CONTATOS

Yug Santana +55.11.3043.7307
Analyst / AA Manager
yug.santana@moodys.com

Thamara Abrão +55.11.3043.6064
VP-Senior Analyst / Manager
thamara.abrao@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043.7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

	2019	2020	2021E-2024E	2025E-2030E
Indicadores				
ICSD	1,28x	1,31x	1,31x	1,48x
Energia líquida gerada (GWh)	1.116,3	923,2	963,8	963,8
Compromisso PPA (GWh)	914,5	914,5	914,5	914,5
R\$ (milhões)				
Receita líquida	199,2	170,5	173-197	206-284

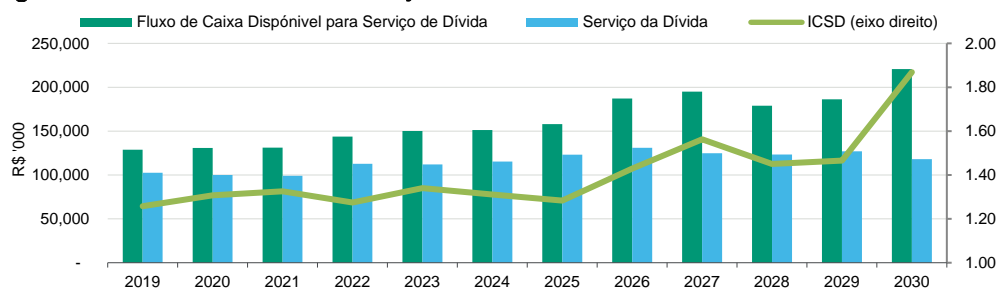
Resumo

O perfil de crédito do projeto CEA II - Centrais Eólicas Assuruá II SPE S.A. (CEA II) reflete os termos dos contratos de energia de reserva celebrados com a Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE), a volatilidade da geração de energia inerente a regimes de vento e a estrutura de dívida desenhada com características de *project finance*. São aspectos positivos a provada tecnologia implementada no projeto através dos aerogeradores G97 2.0 da Gamesa Brasil e 2.5-116 da GE Brasil e a estrutura contratual para operação e manutenção, com contratos recentemente renegociados/celebrados e estendidos para um período de 15 anos, expirando portanto somente após o vencimento das debêntures.

Apesar de apresentar geração de energia acumulada até março de 2021 em volume equivalente a 106% do P90 líquido de um ano, o projeto apresenta despesas de operação e manutenção (O&M) e gerais e administrativas acima do orçamento inicial. O novo contrato O&M, no entanto, se traduz em menores despesas de operação e manutenção do que o inicialmente orçado a partir de 2024, ano de vencimento do contrato de O&M anterior.

Em 2020 o projeto apresentou Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD) de 1,31x, calculado de acordo com a metodologia da Moody's Local. Nossa projeção aponta para um ICSD médio de 1,37x até o vencimento das debêntures. Ambos cenários incorporam geração de energia equivalente ao P90 líquido de um ano. Nosso cenário estima que o ICSD mínimo deve ocorrer em 2022, próximo a 1,27x.

Figura 1: Índices de cobertura do serviço da dívida



Fonte: Moody's Local Brasil

Pontos fortes de crédito

- » Termos dos contratos de energia de reserva, sem exposição ao preço de liquidação de diferenças (PLD).
- » Volume de energia contratada abaixo do nível de geração de energia com 90% de probabilidade de ser excedido em qualquer ano da vida do projeto (P90 líquido de 1 ano).
- » Tecnologia comprovada.
- » Fiança bancária até que o projeto atinja o *completion* financeiro, que inclui uma condição de geração mínima próxima dos volumes de P90.

Desafios de crédito

- » Curto histórico operacional; nove dos dez parques eólicos atingiram operação comercial em maio de 2018.

Perspectiva dos ratings

A perspectiva estável reflete o curto histórico operacional do projeto, a exposição a riscos de *ramp-up* e a expectativa de que o projeto irá gerar energia acima do volume P90 líquido de um ano, que em conjunto com o controle de despesas, manterá ICSD entre 1,25x e 1,35x ao longo dos próximos cinco anos.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

O rating poderá sofrer pressão positiva à medida em que o projeto demonstre histórico operacional com geração de energia mais próximo do volume com probabilidade de excedência de 50% (P50) e dê maior previsibilidade com relação aos custos de operação e manutenção ao longo do prazo das debêntures, gerando uma expectativa de ICSDs consistentemente acima de 1,40x.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

O rating poderá sofrer pressão negativa caso o projeto apresente geração de energia abaixo do volume P90 de um ano e em caso de aumento de custos que leve a ICSDs consistentemente abaixo de 1,30x.

Perfil

A CEA II é uma empresa sub-holding não operacional, 100% detentora das ações de dez sociedades de propósito específicos (SPEs) cujas atividades são a geração e comercialização de energia elétrica. O único propósito de CEA II é consolidar as atividades das dez SPEs operacionais e emitir as debêntures no valor de R\$ 158 milhões. Os financiamentos do BNDES, com saldo devedor de R\$ 706 milhões em dezembro 2020, foram obtidos no âmbito das SPEs. Não existe subordinação estrutural pois as SPEs são garantidoras das debêntures emitidas.

O projeto eólico é localizado no complexo Xique-Xique, no interior da Bahia, com capacidade instalada de 235 MW. O projeto conta com 82 aerogeradores fornecidos pela GE Power & Water Equipamentos e Serviços de Energia e Tratamento de Água Ltda. (GE Brasil) de 2,5 MW de capacidade cada e 15 aerogeradores fornecidos pela Gamesa Eólica Brasil Ltda. (Gamesa Brasil), subsidiária da Siemens Gamesa Renewable Energy S.A., de 2,0 MW de capacidade cada.

Em junho de 2019, a Omega Geração anunciou que concluiu a aquisição de 100% da CEA - Centrais Eólicas Assurua, a companhia holding que por sua vez consolida CEA II e CEA I - Centrais Eólicas Assurua, um projeto eólico com capacidade instalada de 68 MW localizado no mesmo complexo em Xique-Xique. A Omega Geração é uma empresa de geração de energia sediada em São Paulo, focada em energia renovável com uma capacidade instalada combinada de 1.869 MW em dezembro de 2020.

As debêntures foram emitidas em 2018 e o financiamento do BNDES começou a ser amortizado em julho 2018. Em 2020, o projeto gerou ICSD de 1,31x. A expectativa é de que o projeto gere um ICSD médio de 1.31x ao longo dos próximos cinco anos e de 1,48x nos cinco anos seguintes até o vencimento das debêntures em junho 2030.

Considerações estruturais

As debêntures são seniores, com garantia real e *pari-passu* ao financiamento concedido pelo BNDES. Todas as dívidas seguem uma estrutura típica de project finance com garantias reais e são totalmente amortizáveis, sem riscos de refinanciamento. As debêntures têm um prazo de doze anos, vencendo em 2030, quatro anos antes do vencimento do financiamento bancário.

A estrutura de dívida inclui garantias reais típicas para financiamentos desta natureza no Brasil, incluindo (i) o penhor das ações de CEA II e das SPEs operacionais; (ii) cessão fiduciária dos direitos creditórios gerados pelo projeto, incluindo aqueles derivados do contrato de energia de reserva, conta reserva, e advindos de seguros; e (iii) penhor de máquinas e equipamentos do projeto assim como os direitos emergentes das autorizações expedidas pela Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL).

A estrutura de dívida contempla (i) uma conta reserva mínima de operação e manutenção de saldo mínimo equivalente a três vezes a parcela mensal do orçamento anual seguinte e (ii) contas reservas do serviço da dívida de (a) três a seis meses do valor da última prestação de serviço de dívida dos financiamentos do BNDES, a depender se o ICSD, conforme definido no contrato, estar acima ou abaixo de 1,20x e (b) o valor da próxima amortização semestral de principal e juros das debêntures.

A estrutura inclui a obrigação de manter uma fiança bancária até que o projeto atinja o completion financeiro, o qual exige uma série de condicionantes, inclusive (i) geração de energia próxima ao volume P90 de dez anos por um período consecutivo de doze meses e (ii) ICSD de no mínimo 1,20x. A expectativa é de que o projeto obtenha a aprovação do BNDES este ano para liberação das fianças, por ter atingido todas as condicionantes. A escritura inclui um covenant que pode ensejar o vencimento antecipado não-automático caso o ICSD fique abaixo de 1,20x. A companhia não apresentou quebra deste covenant em nenhum período. Para fins do covenant, o ICSD difere do ICSD calculado pela Moody's, pois não inclui a variação de capital de giro no numerador, dentre outros pontos.

Principais considerações de crédito

Contrato de longo prazo sem exposição ao preço de liquidação de diferenças

Cada uma das dez SPEs assinou um contrato de energia de reserva com a CCEE a um preço fixo ajustado anualmente pela inflação por um prazo de vinte anos. Os contratos foram celebrados após o Leilão de Energia de Reserva (LER) de 2014, com fornecimento a partir de 2017. Consideramos o risco de contraparte como sistêmico devido ao papel desempenhado pela CCEE como agente de liquidação para o setor elétrico e ao fato de os recursos serem marcados através dos Encargos de Energia de Reserva (EER), rateados entre os usuários de energia de reserva.

Os contratos estabelecem uma receita fixa anual corrigida pela inflação baseada no compromisso de entregar ao sistema o equivalente a 104,4 megawatts médios (MW) ao longo do ano. O mecanismo estabelece também uma 'Conta de Energia' que permite que o projeto carregue um desvio negativo de até 10% ou positivo de até 30% da energia contratada dentre um mesmo quadriênio de forma que eventual desvio positivo/negativo em um determinado ano possa vir a ser compensado por eventual desvio positivo/negativo no ano seguinte. Desvios de volume acumulados negativos maiores que 10% são liquidados a um prêmio de 15% do preço contratual, enquanto que os desvios positivos acima de 30% são liquidados a um desconto de 30% do preço contratual. Ao fim do quadriênio, a conta de energia dentro da faixa de 90% a 130% do volume contratado é liquidada e o mecanismo é reestabelecido para o quadriênio seguinte.

Figura 2: Mecanismo de liquidação de desvios positivos e negativos
Contrato de energia de reserva (LER 2014)

Contrato de energia de reserva					
Ano	1	2	3	4	Fim do Quadriênio
Faixa de desvio positivo	130%	130%	130%	130%	100%
Faixa de desvio negativo	90%	90%	90%	90%	100%
Preço de liquidação desvio positivo	0.7	0.7	0.7	0.7	Preço do Contrato
Preço de liquidação desvio negativo	1.15	1.15	1.15	1.15	1.06

Fonte: Contrato de energia reserva

Contratos de energia de reserva promovem menor risco de preço comparados a contratos de comercialização de energia no ambiente regulado (CCEAR) celebrados no âmbito de Leilões de Energia Nova (LEN). Em contratos de energia de reserva, um eventual desvio negativo é liquidado a um prêmio sobre o preço contratual. Nos CCEARs, desvios negativos são liquidados ao preço de liquidação de diferenças (PLD), preço *spot* de energia, que pode ser bastante volátil.

Energia contratada abaixo da geração P90

De forma consolidada, o projeto se comprometeu a entregar ao sistema 104,4 MW médios ao longo do ano. Este volume é equivalente a garantia física estabelecida nos contratos de energia de reserva, mas apenas 93% do volume P90 líquido de um ano. A expectativa é, portanto, de que o projeto gere energia acima da obrigação contratual de forma consistente, carregando desvios positivos.

Figura 3: Geração de energia sob diferentes probabilidades de excedência

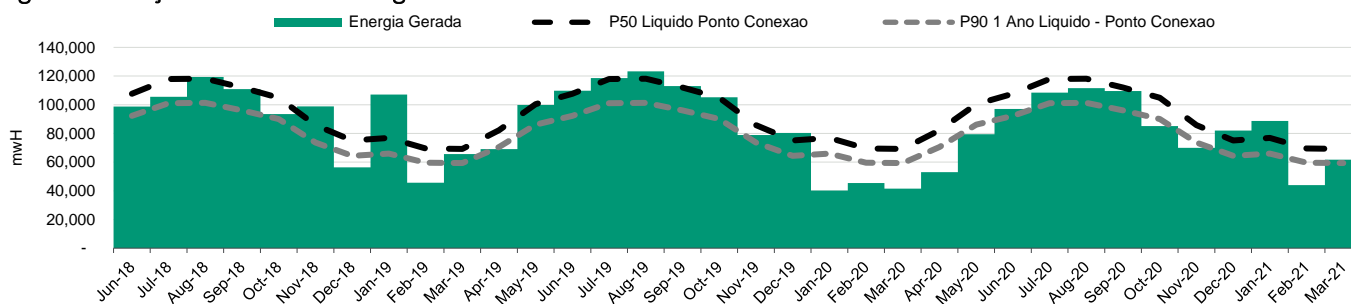
Parque Eólico	Capacidade Instalada (MW)	Velocidade Média Vento (m/s)	P50 Bruto (MW médios)	Indisponibilidade/Perdas	P50 Líquido (MW médios)	Incerteza (10 Anos)	P90 Líquido - 10 Anos (MW médios)	P90 Líquido - 1 Ano (MW médios)	Spread P90 - 1 Ano / P50	Energia Contratada (MW médios)
Assuruá III	12.50	10.18	8.08	6.2%	7.58	9.0%	6.71	6.49	14.4%	5.86
Assuruá IV	30.00	9.61	16.63	6.2%	15.60	7.3%	14.14	13.49	13.5%	13.08
Capoeiras III	27.50	10.18	15.13	6.2%	14.19	9.0%	12.55	12.07	14.9%	11.54
Curral de Pedras I	20.00	9.02	12.17	6.2%	11.41	9.2%	10.07	9.68	15.1%	8.95
Curral de Pedras II	27.50	10.18	16.75	6.2%	15.71	8.7%	13.97	13.44	14.5%	13.47
Diamante II	17.50	9.02	10.40	6.2%	9.76	9.2%	9.68	8.28	15.1%	7.68
Diamante III	17.50	9.02	11.37	6.2%	10.66	7.2%	9.52	9.29	12.9%	7.92
Laranjeiras I	27.50	9.02	16.36	6.2%	15.34	8.6%	13.67	13.21	13.9%	11.68
Laranjeiras II	30.00	9.02	17.69	6.2%	16.60	8.7%	14.75	14.28	13.9%	13.14
Laranjeiras V	25.00	9.02	15.20	6.2%	14.26	8.6%	12.68	12.21	14.3%	10.77
Total/Média	235.00	9.43	139.78	6.2%	131.12	8.5%	117.73	112.45	14.2%	104.40

Fonte: Camargo Schubert, CEA I e CCEE

O projeto sofreu atraso na operação comercial, e o primeiro mês completo em que todas as SPEs geraram ocorreu em junho 2018, quatro meses antes do fim do primeiro ano do primeiro quadriênio. O desvio negativo de geração foi honrado em doze parcelas mensais entre outubro 2018 e setembro 2019 ao valor de 1,15x do preço do contrato.

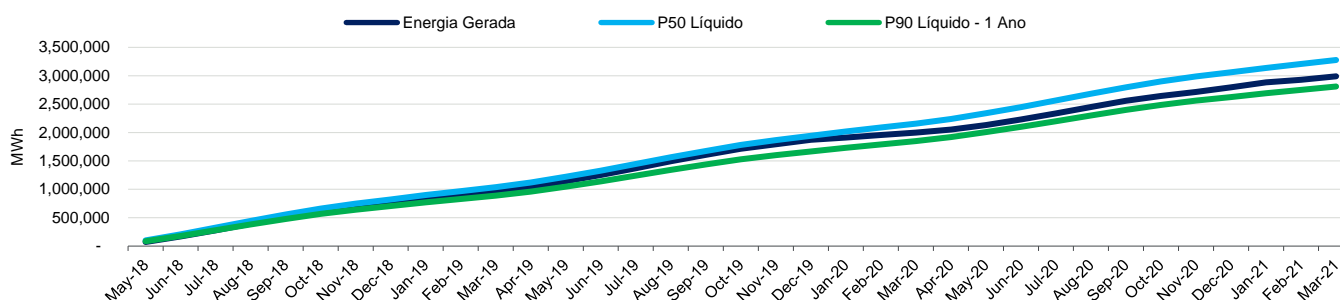
Apesar do curto período, ao considerarmos a geração de energia a partir de junho de 2018 e compararmos com a certificação, o projeto está bem posicionado. A geração acumulada até março de 2021 é de 91% do P50 líquido e 106% do P90 de um ano líquido. Em 2019 o projeto gerou um volume de energia aproximadamente 20% acima dos seus compromissos contratuais, enquanto em 2020 este volume ficou pouco menos acima de 1% do contrato. A pior performance em 2020 reflete o desempenho do recurso eólico na região em que o projeto opera, em linha com o que aconteceu na região Nordeste como um todo. No entanto, temos verificado uma melhora da geração em 2021 se comparada ao ano anterior.

Figura 4: Geração de mensal de energia



Fonte: CCEE, CEA I

Figura 5: Geração de energia acumulada



Fonte: CCEE, CEA I

Novo contrato de O&M dá maior previsibilidade ao perfil de despesas

Despesas realizadas acima do orçamento inicial

O projeto apresentou despesas de O&M e gerais e administrativas de aproximadamente R\$ 22 milhões em 2019, cerca de duas vezes o orçamento inicial. Uma parte do incremento se referiu ao fato de que os primeiros meses de 2019 ainda carregavam uma parcela do primeiro ano das despesas de O&M relativas ao contrato com a GE Brasil, que tem uma escada de preços em que o valor no primeiro ano é muito mais alto do que nos demais. Estas despesas também incorporam salários e custos administrativos da ordem de R\$ 8 milhões, os quais eram orçados inicialmente em menos de R\$2 milhões.

Em 2020 o projeto apresentou despesas operacionais e administrativas em linha com o ano anterior. As despesas de O&M cresceram R\$ 2 milhões, enquanto as despesas administrativas caíram R\$ 3 milhões.. Ajustamos nossas premissas de despesas para refletir tais sobrecustos, reduzindo a margem de EBITDA do projeto para 79% frente a uma expectativa inicial de 81%.

Contratos de O&M

Inicialmente, o projeto assinou contratos de operação e manutenção a preços fixos com a Gamesa Brasil por um prazo de cinco anos a contar do fim do período de garantia dos equipamentos para os quinze aerogeradores do Parque Eólico Assuaruá IV S.A. e com a GE Brasil para os 82 aerogeradores dos demais parques. Após a conclusão do processo de aquisição pela Omega Geração, o projeto negociou novos contratos com a Gamesa Brasil com prazo de dez anos a partir do término do contrato atual e renegociou o contrato com a GE Brasil, estendendo o prazo do contrato para um total de 15 anos, expirando, portanto, após o vencimento das debêntures.

O escopo do novo contrato com a Gamesa Brasil é mais amplo do que o contrato inicial e inclui manutenções preventivas, preditivas e corretivas, incluindo peças de reposição e grandes componentes. Engloba ainda equipamentos de apoio, incluindo o guindaste. O contrato inicial com a GE Brasil já era caracterizado como *full-service*, sendo que o novo contrato aumenta o teto a alguns serviços inclusos.

O escopo mais amplo do contrato com a Gamesa Brasil e os prazos de vencimento dos contratos dão maior previsibilidade ao perfil de custos do projeto e são vistos como positivos para o perfil de crédito. Os valores de contrapartida são menores do que o orçamento inicial a partir do ano de 2024 em cerca de 7%.

Resiliência financeira

O projeto conta com ICSD com baixa variação em torno da média sob os cenários P90 de um ano e até mesmo de 5% abaixo do P90 de um ano devido a margem entre o volume contratado e as premissas de geração. Esse é um aspecto positivo para a visão de crédito. Eventuais liquidações de déficit de geração dentro da banda de até 10% só começam ao fim deste quadriênio, portanto somente em 2025. Projetos que venderam energia muito próximos ou até mesmo acima dos volumes P90 estão mais expostos a terem desvio negativos de geração. Desvios negativos podem causar grande variabilidade de índices de cobertura nos respectivos anos de liquidação.

Figura 6: Métricas financeiras

Métricas financeiras	Caso base	Cenário de estresse
Premissa de geração de energia (MW médios)	112,5	106,9
DSCR Médio (2020-2024)	1,31x	1,29x
DSCR Médio (2020-2029)	1,37x	1,33x
DSCR Mínimo	1,08x	0,95x
2020 Dívida Líquida / EBITDA	6,2x	6,2x
2024 Dívida Líquida / EBITDA	4,8x	4,8x

Fonte: Moody's Local Brasil

Considerações social-ambientais e de governança (ESG)

Ambiental

A CEA II é um projeto de energia renovável, que complementa a matriz energética brasileira através de energia limpa, diminuindo a dependência da mesma a condições hidrológicas. O projeto carrega baixos riscos ambientais.

Social

O projeto também carrega baixa exposição a riscos sociais, inclusive exposição a riscos relacionados a pandemia de Covid-19, já que os contratos de energia de reserva não contemplam tais riscos dentro da categoria de força maior. A Moody's considera as consequências econômicas advindas da pandemia de Covid-19 como um risco social.

Governança

Consideramos que o projeto carrega moderado risco de governança. Apesar do elevado nível de transparência de seu único acionista, Omega Geração, empresa listada em bolsa, consideramos a divulgação de informações financeiras auditadas somente em base anual para o projeto como um fator negativo.

Metodologia utilizada nas Ações de Rating referenciadas neste Relatório de Crédito

- » Metodologia de Rating para Projetos de Infraestrutura, publicada em 24 de junho de 2021, disponível em www.moodylocal.com/country/br

O presente relatório não deve ser considerado como publicidade, propaganda, divulgação ou recomendação de compra, venda, ou negociação dos instrumentos objeto destas classificações de risco de crédito.

© 2021 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. e/ou suas licenciadas e afiliadas (em conjunto, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados.

OS RATINGS DE CRÉDITO ATRIBUÍDOS PELAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S SÃO AS OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O RISCO FUTURO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, DÍVIDA OU VALORES MOBILIÁRIOS EQUIVALENTES À DÍVIDA, DE MODO QUE OS MATERIAIS, PRODUTOS, SERVIÇOS E AS INFORMAÇÕES PUBLICADAS PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "PUBLICAÇÕES") PODEM INCLUIR TAIS OPINIÕES ATUAIS. A MOODY'S DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUAISQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE INADIMPLENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVESTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NAS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. AS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA AS SUAS PUBLICAÇÕES ASSUMINDO E PRESSUPONDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.

OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, SUAS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO DE INVESTIDORES DE VAREJO E SERIA IMPRUDENTE E INADEQUADO AOS INVESTIDORES DE VAREJO USAR OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES OU PUBLICAÇÕES DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. EM CASO DE DÚVIDA, O INVESTIDOR DEVERÁ ENTRAR EM CONTATO COM UM CONSULTOR FINANCEIRO OU OUTRO CONSULTOR PROFISSIONAL.

TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO ESTÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, OS DIREITOS DE AUTOR, E NÃO PODEM SER COPIADAS, REPRODUZIDAS, ALTERADAS, RETRANSMITIDAS, TRANSMITIDAS, DIVULGADAS, REDISTRIBUÍDAS OU REVENDIDAS OU ARMAZENADAS PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER UM DESTES FINS, NO TODO OU EM PARTE, POR QUALQUER FORMA OU MEIO, POR QUALQUER PESSOA, SEM O CONSENTIMENTO PRÉVIO, POR ESCRITO, DA MOODY'S.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO, POR QUALQUER PESSOA, COMO UMA REFERÊNCIA ("BENCHMARK"), JÁ QUE ESTE TERMO É DEFINIDO APENAS PARA FINS REGULATÓRIOS E PORTANTO NÃO DEVEM SER UTILIZADOS DE QUALQUER MODO QUE POSSA RESULTAR QUE SEJAM CONSIDERANDOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

Toda a informação contida neste documento foi obtida pela MOODY'S junto de fontes que esta considera precisas e confiáveis. Contudo, devido à possibilidade de erro humano ou mecânico, bem como outros fatores, a informação contida neste documento é fornecida no estado em que se encontra ("AS IS"), sem qualquer tipo de garantia, seja de que espécie for. A MOODY'S adota todas as medidas necessárias para que a informação utilizada para a atribuição de ratings de crédito seja de suficiente qualidade e provenha de fontes que a MOODY'S considera confiáveis, incluindo, quando apropriado, terceiros independentes. Contudo, a MOODY'S não presta serviços de auditoria e não pode, em todos os casos, verificar ou confirmar, de forma independente, as informações recebidas nos processos de ratings de crédito ou na preparação de suas publicações.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade perante qualquer pessoa ou entidade relativamente a quaisquer danos ou perdas, indiretos, especiais, consequenciais ou incidentais, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores sejam informados com antecedência da possibilidade de ocorrência de tais perdas ou danos, incluindo, mas não se limitando a: (a) qualquer perda de lucros presentes ou futuros; ou (b) qualquer perda ou dano que ocorra em que o instrumento financeiro relevante não seja objeto de um rating de crédito específico atribuído pela MOODY'S.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade por quaisquer perdas ou danos, diretos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligência (mas excluindo fraude, conduta dolosa ou qualquer outro tipo de responsabilidade que, para que não subsistam dúvidas, por lei, não possa ser excluída) por parte de, ou qualquer contingência dentro ou fora do controle da, MOODY'S ou de seus administradores, membros de órgão sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores, decorrentes ou relacionadas com a informação aqui incluída, ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação.

A MOODY'S NÃO PRESTA NENHUMA GARANTIA, EXPRESSA OU IMPLÍCITA, QUANTO À PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETUDE, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER RATING DE CRÉDITO, AVALIAÇÃO, OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY'S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, divulga que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., acordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à Moody's Investors Service, Inc., para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência, honorários que poderão ir desde US\$1.000 até, aproximadamente, US\$5.000.000. A MCO e a Moody's Investors Services também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da M Moody's Investors Services e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website www.moody.com, sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca de certas relações que possam existir entre administradores da MCO e as entidades classificadas com ratings de crédito e entre as entidades que possuem ratings da Moody's Investors Services e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission – EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

Termos adicionais apenas para a Austrália: qualquer publicação deste documento na Austrália será feita nos termos da Licença para Serviços Financeiros Australianos da afiliada da MOODY'S, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 e/ou pela Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (conforme aplicável). Este documento deve ser fornecido apenas a distribuidores ("wholesale clients"), de acordo com o estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. Ao continuar a acessar esse documento a partir da Austrália, o usuário declara e garante à MOODY'S que é um distribuidor ou um representante de um distribuidor, e que não irá, nem a entidade que representa irá, direta ou indiretamente, divulgar este documento ou o seu conteúdo a clientes de varejo, de acordo com o significado estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. O rating de crédito da Moody's é uma opinião em relação à idoneidade creditícia de uma obrigação de dívida do emissor e não diz respeito às ações do emissor ou qualquer outro tipo de valores mobiliários disponíveis para investidores de varejo.

Termos adicionais apenas para o Japão: A Moody's Japan K.K. ("MJKK") é agência de rating de crédito e subsidiária integral da Moody's Group Japan G.K., que por sua vez é integralmente detida pela Moody's Overseas Holdings Inc., uma subsidiária integral da MCO. A Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") é uma agência de rating de crédito e subsidiária integral da MJKK. A MSFJ não é uma Organização de Rating Estatístico Nacionalmente Reconhecida ("NRSRO"). Nessa medida, os ratings de crédito atribuídos pela MSFJ são Ratings de Crédito Não-NRSRO. Os Ratings de Crédito Não-NRSRO são atribuídos por uma entidade que não é uma NRSRO e, conseqüentemente, a obrigação sujeita aos ratings de crédito não será elegível para certos tipos de tratamento nos termos das leis dos E.U.A. A MJKK e a MSFJ são agências de rating de crédito registradas junto a Agência de Serviços Financeiros do Japão ("Japan Financial Services Agency") e os seus números de registo são "FSA Commissioner (Ratings) n° 2 e 3, respectivamente.

A MJKK ou a MSFJ (conforme aplicável) divulgam, pelo presente, que a maioria dos emitentes de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela MJKK ou MSFJ (conforme aplicável) acordaram, com antecedência à atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à MJKK ou MSFJ (conforme aplicável), para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados pela agência, honorários que poderão ir desde JPY125.000 até, aproximadamente, JPY550.000,000.

A MJKK e a MSFJ também mantêm políticas e procedimentos destinados a cumprir com os requisitos regulatórios japoneses.