MOODY'S LOCAL | Brasil

RELATÓRIO DE CRÉDITO*

16 de outubro de 2023

AES Brasil Operações S.A.

Análise de crédito atualizada

Atualização

Ratings

AES Brasil Operações S.A.	
Rating de Emissor	AA.br
5ª Emissão de Debêntures	AA.br
6ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AA.br
8ª Emissão de Debêntures	AA.br
9ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AA.br
9ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AA.br
9ª Emissão de Debêntures – 3ª Série	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.moodyslocal.com/country/br para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

CONTATOS

Maria Claudia Komamura +55.11.3043.6069
Senior Credit Analyst ML
mariaclaudia.komamura@moodys.com

Gustavo Nakamura +55.11.3043.7304
Associate Credit Analyst ML
gustavo.nakamura@moodys.com

Patricia Maniero +55.11.3043.6066
Associate Director – Credit Analyst ML
patricia.maniero@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

	2020	2021[2]	2022	UDM junho 23	2023E	2024E
Indicadores[1]						
Dívida Bruta / EBITDA	4,9x	6,4x	4,2x	3,8x	3,5x – 4,2x	3,5x – 4,2x
EBIT / Despesa Financeira	3,1x	1,2x	1,5x	1,4x	1,4x – 1,6x	1,7x – 1,9x
CFO / Dívida Bruta	16,2%	-10,0%	12,9%	12,4%	11% – 13%	10% – 12%
R$ (Milhões)						
Receita	2.011	2.512	2.782	2.842	3.000 – 3.100	3.000 – 3.100
EBITDA	1.177	950	1.487	1.577	1.500 – 1.600	1.400 – 1.500

[1]Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes padrão da Moody's Local para as demonstrações financeiras de empresas não-financeiras. [2] Fluxo de caixa operacional no ano de 2021 foi negativamente impactado pelo pagamento de liquidação financeira GSF no valor de R$ 1,3 bilhão. Fonte: AES Operações, Economática e Moody's Local.

Resumo

O perfil de crédito da AES Brasil Operações S.A. ("AES Operações" ou "Companhia") reflete sua posição como uma das principais líderes do setor de geração de energia elétrica renovável, com um portfólio de ativos diversificado e boa previsibilidade de receitas. São fatores positivos para a visão do perfil de crédito da Companhia a base de clientes diversificada e a prudente gestão do risco hidrológico. Ainda, a Companhia se beneficia de uma posição de liquidez confortável, além de possuir acesso resiliente aos mercados de dívida e capital locais.

Por outro lado, reconhecemos que o perfil de crédito da AES Operações reflete o perfil de investimento do seu acionista controlador, AES Brasil Energia S.A. ("AES Brasil Energia"), que tende a pressionar a distribuição de dividendos da Companhia. Entendemos que a AES Operações deve continuar realizando um alto pagamento de dividendos para suportar os planos de crescimento e de desenvolvimento de novos projetos de sua controladora, mas esperamos que a Companhia administre prudentemente essas distribuições de dividendos, assim como sua alavancagem financeira e liquidez, a fim de que suas métricas de crédito permaneçam adequadas, principalmente perante um cenário de preços menores de energia que pode ameaçar a evolução do processo de desalavancagem da Companhia.

Adicionalmente, reconhecemos que com a desconsolidação dos ativos pré-operacionais Tucano e Cajuína, controlados por Tucano Holdings I, sua estrutura organizacional foi simplificada, porém consideramos que ainda é uma estrutura em evolução.

Os ratings AA.br atribuídos às debêntures da AES Operações estão no mesmo nível de seu rating de emissor.

Pontos fortes de crédito

» Boa previsibilidade de receitas, suportada por portfólio diversificado e posição contratada de longo prazo.
» Base de clientes diversificada.
» Posição de liquidez adequada.

Desafios de crédito

» Elevada alavancagem, resultante do perfil agressivo de investimento do acionista controlador.
» Nível elevado de distribuição de dividendos.
» Exposição a oscilação de preços de energia e recontratação de energia.
» Estrutura organizacional ainda em evolução.
» Exposição ao risco hidrológico, ainda que conte com estratégias de mitigação.

Perspectiva dos ratings

A perspectiva estável considera que os ativos pré-operacionais foram cindidos e que consequentemente a relação dívida bruta/ EBITDA irá diminuir para um patamar em torno de 4,0x nos próximos 12 a 18 meses, com perspectiva de redução para em torno de 3,5x.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

Os ratings podem ser elevados caso a trajetória da Companhia aponte para uma redução de alavancagem de tal forma que a relação dívida bruta EBITDA, de acordo com ajustes padrão da Moody's Local, fique abaixo de 3,5x de maneira sustentável, ao mesmo tempo que a companhia mantém uma posição contratada de longo prazo e estratégia de mitigação de risco hidrológico prudente.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

Os ratings podem ser rebaixados caso a Companhia não consiga manter uma trajetória de desalavancagem consistente, de tal forma que a dívida bruta / EBITDA, de acordo com ajustes padrão da Moody's Local, permaneça acima de 4,0x de maneira sustentável.

Perfil

Sediada em São Paulo, a AES Operações é subsidiária integral da AES Brasil Energia, uma das maiores empresas de geração de energia do Brasil, com um portfólio diversificado de ativos, que juntos possuem um total de 5,2 GW de capacidade instalada – sendo 4,2 GW em operação e 1,0 GW em construção. No período de 12 meses encerrados em junho de 2023, a AES operações teve receita líquida de R$ 2,84 bilhões e EBITDA de R$ 1,58 bilhão, de acordo com os ajustes-padrão da Moody's Local.

A AES é uma companhia de capital aberto sucessora da AES Tietê Energia S.A. ("AES Tietê") através de um processo de reorganização societária ocorrido em 2021. Atualmente, a Companhia é diretamente controlada pela AES Brasil Energia e indiretamente pela The AES Corporation ("AES Corp"), sediada nos Estados Unidos da América.

Principais considerações de crédito

Forte perfil de negócios com diversificado portfólio de ativos no setor de geração de energia

A AES Operações segue como uma das principais líderes do setor de geração de energia por fontes renováveis, com um portfólio robusto de ativos operacionais que possui boa diversificação de clientes e de fontes de energia. Atualmente, a Companhia consolida a maior parcela dos ativos operacionais de geração de energia elétrica a partir de fontes renováveis do grupo AES no Brasil, contando com parques geradores que totalizam uma capacidade instalada de 5,2 GW e garantia física de 2,2 GW. A Companhia possui uma capacidade instalada total de 3,75 GW, diversificados entre fontes de energia hidrelétrica (2.658,4 MW, equivalente a 71%), eólica (795,6 MW, equivalente a 21%) e solar (295,1 MW, equivalente a 8%) em 2022.

No segmento de geração hidroelétrica, a AES Operações opera nove usinas hidrelétricas (UHEs) e três pequenas centrais hidrelétricas (PCHs) localizadas no Estado de São Paulo, que totalizam uma capacidade instalada de cerca de 2,6 GW e garantia física de 1,2 GW de garantia física. As concessões mais relevantes possuem autorização para operação até o ano de 2032.

O portfólio de geração eólico é representado pelos complexos operacionais Alto do Sertão II, Ventus, Salinas e Mandacaru e Cassino com capacidade instalada de 796 MW. O complexo eólico Cassino foi incorporado ao portfólio em dezembro de 2022, por meio de uma aquisição, enquanto os projetos Tucano e Cajuína, que totalizam 1,01 GW, não são mais consolidados pela AES Operações. Por último,

o portfólio de geração solar é representado pelos complexos Guiambê e Ouroeste, com capacidade instalada de 295 MW e garantia física de 65,2 MW. As autorizações para operações desses ativos de geração solar começam a vencer a partir de 2050 em diante.

Estratégia de contratação de energia contribui para mitigação da exposição da Companhia ao risco hidrológico

Embora a Companhia se beneficie de um diversificado portfólio de ativos, atualmente ainda possui exposição relevante a riscos hidrológicos, dado que as usinas de geração hídrica representam cerca de 74,8% da garantia física total de seus ativos operacionais. Reconhecemos que a controladora AES Brasil Energia possui um plano para ampliação da participação de fontes renováveis não convencionais, nomeadamente solar e eólica, em sua matriz energética, no entanto, não há um plano específico desenhado para a AES Operações.

A AES Operações, por ter sua energia proveniente do segmento de geração hídrica contratada no mercado livre e não no mercado regulado, não aderiu à Lei 13.203, que oferece proteção ao risco hidrológico em troca de um prêmio negociado com o órgão regulador, a Agência Nacional de Energia Elétrica ("ANEEL"). Como principal estratégia de mitigação ao risco hidrológico, a AES Operações costuma manter uma parcela descontratada de 15% a 20% de seu portfólio, vendendo a garantia física descontratada no mercado de curto prazo, compensando, assim, eventual déficit de *Generation Scaling Factor* ("GSF"). Além disso, as estratégias de comercialização e sazonalização da Companhia também incluem a aquisição de energia de maneira antecipada de forma a mitigar o impacto dos preços mais elevados no mercado de curto prazo, sobretudo no período seco do ano.

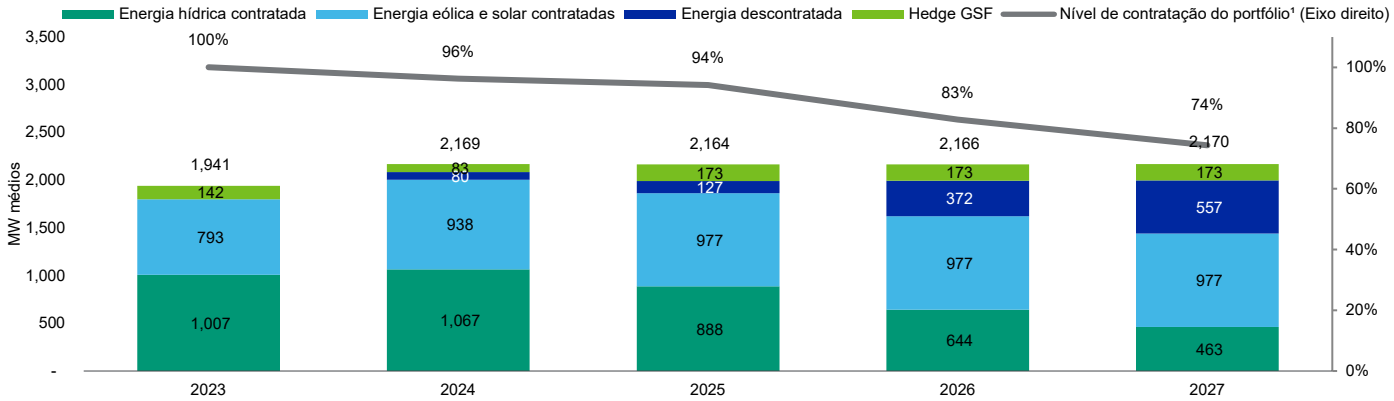
Até junho de 2023, o risco de GSF se mostrou mais baixo, diante do cenário hidrológico mais favorável que se beneficiou da maior afluência média no Sistema Interligado Nacional ("SIN"). Como consequência desse cenário hidrológico, o GSF foi de 97,8% e o Preço de Liquidação das Diferenças (PLD) médio para o submercado SE/CO manteve-se no limite inferior estabelecido pela ANEEL para o ano de 2023 (R$ 69,04/MWh).

Diante da estratégia da Companhia de manter uma carteira com maior contratação nos próximos dois anos, o preço contratado manteve-se mais resiliente se comparado à variação do preço de energia no mercado. No entanto, o cenário hídrico vem afetando o preço médio da Companhia. O preço médio de venda no ACL do portfólio hídrico para 2023 passou de R$ 175/MWh em dezembro de 2022 para R$ 168/MWh em junho de 2023, representando uma queda de 6%. Caso o cenário de preços menores de energia perdure, principalmente a partir de 2025, consideramos que poderá haver uma maior pressão negativa sobre EBITDA. Dessa maneira, a Moody´s Local espera que a Companhia mantenha uma política financeira prudente frente à incerteza dos próximos anos.

Figura 1:

Estratégia da Companhia será se manter uma carteira com maior contração nos próximos dois anos

Nível de contratação do portfólio da AES Brasil; posição em junho de 2023



[1] Nível de contratação do portfólio considera a parcela "Hedge GSF" como energia contratada

Fonte: AES Brasil Energia e Moody's Local Brasil

Reorganização societária abre espaço para estratégia de crescimento do grupo

Em novembro de 2021, foi concluído o processo de reorganização societária do grupo AES Brasil Energia, através do qual a AES Operações incorporou e sucedeu em todos os seus direitos e obrigações a AES Tietê. Assim, a AES Operações passou a ser controlada pela AES Brasil Energia, enquanto os acionistas antigos da AES Tietê se tornaram os acionistas da AES Brasil Energia que, por sua vez, passou a ser listada no segmento Novo Mercado. Na época do processo de reestruturação, a AES Operações era uma subsidiária não operacional da AES Tietê e possuía apenas um prejuízo fiscal acumulado e base negativa de contribuição social de aproximadamente R$1,8 bilhão que, com a efetivação da operação, viabilizou o reconhecimento de R$ 536 milhões em benefícios fiscais já em 2021.

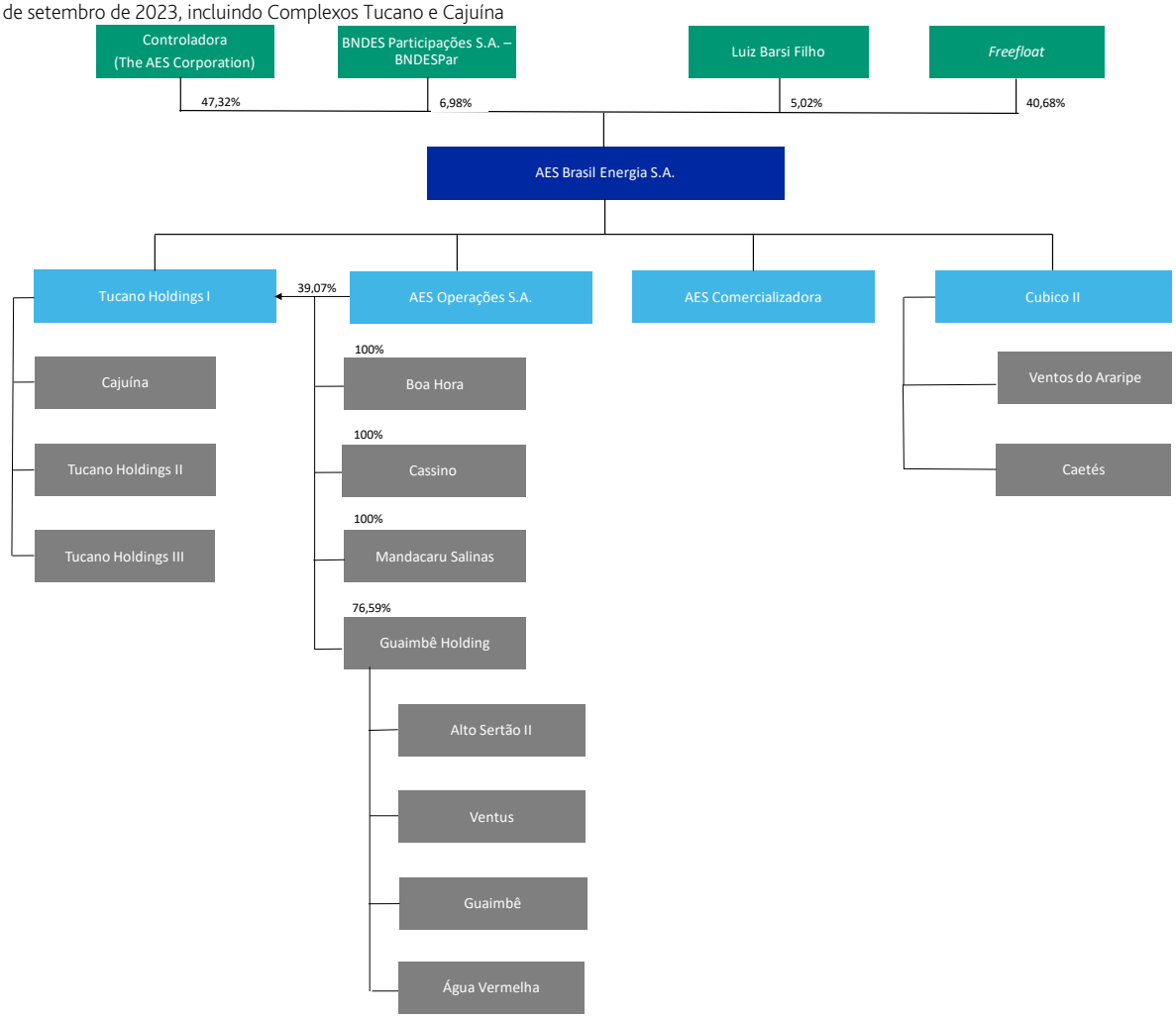
A reorganização societária da AES Operações separou de sua estrutura os projetos do pipeline do grupo AES no Brasil, de forma que os riscos de construção e os investimentos necessários para suas implementações estejam apartados da Companhia. Em um primeiro

momento, os projetos eólicos de Tucano e Cajuína, em fase final de construção, permaneceram sob a controlada; o que pressionou a alavancagem consolidada da AES Operações em virtude de captações em montantes relevantes da ordem de R$ 1,25 bilhão para suportar os investimentos previstos para conclusão das obras nesses complexos, que não foram acompanhadas dos resultados operacionais dos ativos na mesma proporção, diante de seu estágio inicial.

No quarto trimestre de 2022, por sua vez, a Companhia deixou de consolidar os projetos Tucano e Cajuína, ambos sob controle direto de Tucano Holding I, que passou a ser controlada pela AES Brasil Energia. Dessa maneira, a AES Operações atualmente é detentora de 39,07% da participação indireta de Tucano e Cajuína, cujo resultado passou a ser reconhecido pelo método de equivalência patrimonial. Diante dessa cisão, a alavancagem da Companhia foi parcialmente atenuada, de modo que abriu espaço para a AES Brasil Energia dar sequência à sua estratégia de crescimento sem infringir o *covenant* financeiro de 4,5x dívida líquida sobre EBITDA, patamar que consideramos elevado. A não consolidação dos ativos já era incorporado nas projeções da Moody´s Local.

Ao mesmo tempo, ao final de 2022, o grupo adquiriu Complexo Eólico Cassino, que passou a ser consolidado em dezembro de 2022. O ativo localizado no Rio Grande do Sul possui capacidade instalada de 64MW e conta com uma autorização de operação até março de 2046. Adicionalmente, 26,4MW de seu portfólio está contratado no Ambiente de Contratação Regulado (ACR) ajustado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo ("IPCA") até dezembro de 2034, o que traz maior previsibilidade. A dívida existente do Complexo Eólico Cassino no valor de R$ 125,4 milhões, junto ao Banco de Desenvolvimento Econômico e Social ("BNDES"), passou a ser reportada nos resultados da Companhia. Ao final de junho de 2023, a AES Operações reportou índice de dívida líquida sobre EBITDA próxima a 2,9x, comparado a 3,2x em 4T22.

Figura 2:
Estrutura societária simplificada do grupo AES Brasil Energia
Posição de 30 de setembro de 2023, incluindo Complexos Tucano e Cajuína



Fonte: AES Operações e Moody's Local Brasil

Métricas de crédito da AES Operações apresentaram melhora, porém política financeira continua refletindo a atividade da controladora

Ao longo de 2023, a estrutura de capital da Companhia sofreu alterações. As dívidas dos projetos Tucano e Cajuína passaram a não ser mais consolidadas, porém foram parcialmente compensadas pela consolidação da dívida existente do Complexo Eólico Cassino e pela captação de R$ 750 milhões da 10ª Emissão de debêntures para reforço de capital de giro.

Mesmo com as dívidas adicionais, a AES Operações apresentou uma melhora nos indicadores de alavancagem, devido principalmente à evolução positiva do EBITDA no período. O indicador de dívida bruta sobre EBITDA, segundo os ajustes padrão da Moody's Local, foi de 4,2x em 2022 e 3,8x em junho de 2023, em comparação a 6,4x em 2021. Esperamos, no entanto, que a alavancagem da Companhia se mantenha estável em patamares em torno de 4,0x nos próximos 12 a 18 meses, após a cisão parcial dos projetos Tucano e Cajuína da estrutura da AES Operações.

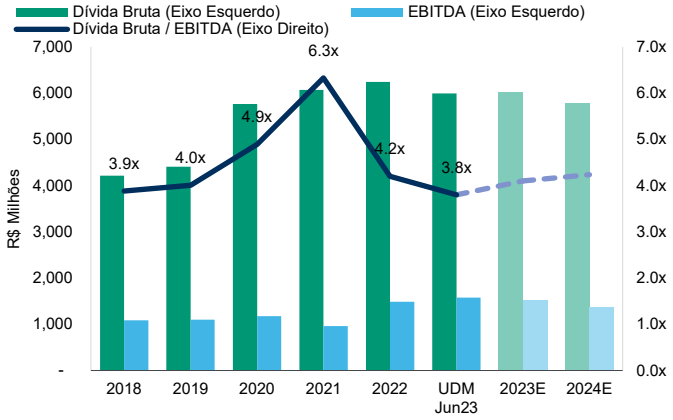
O indicador de fluxo de caixa operacional sobre dívida bruta se manteve estável, atingindo o patamar de 12,9% em dezembro de 2022 e junho de 2023. Destacamos ainda que o fluxo de caixa operacional, que incorpora as despesas financeiras da Companhia, assim como seu índice de cobertura de juros, medido por EBIT sobre despesa financeira, devem seguir pressionadas no curto prazo devido a maiores despesas financeiras em um ambiente de maiores taxas de juros.

Embora reconheçamos a melhora na alavancagem da Companhia, consideramos que o perfil de crédito da AES Operações reflete o perfil de investimento do seu acionista controlador, AES Brasil Energia, que tende a pressionar a distribuição de dividendos da Companhia. Entendemos que a AES Operações deve continuar realizando um alto pagamento de dividendos para suportar os planos de crescimento e de desenvolvimento de novos projetos de sua controladora, mas esperamos que a Companhia administre prudentemente essas distribuições de dividendos, assim como sua alavancagem financeira e liquidez, a fim de que suas métricas de crédito permaneçam adequadas.

Figura 3:

Embora métrica de alavancagem tenha apresentado melhora,...

Evolução da métrica de Dívida Bruta/ EBITDA

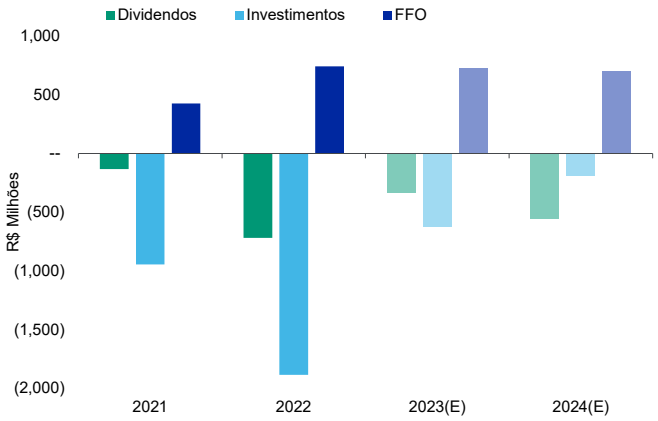


Fonte: AES Operações e Moody's Local Brasil

Figura 4:

... fluxo de caixa livre será pressionado pelo plano de investimento e dividendos

Evolução de FFO, investimentos e dividendos



Fonte: AES Operações e Moody's Local Brasil

Considerações social-ambientais e de governança (ESG)

Ambiental

A AES Operações possui baixo risco de transição de carbono dentro do setor de geração de energia e está bem-posicionada para enfrentar políticas ambientais mais rigorosas e riscos de transição de carbono, dado o seu portfólio composto integralmente por projetos de geração de energia renovável, sejam usinas hidrelétricas, solares ou eólicas, e crescente diversificação de fontes. Seus projetos estão localizados em diferentes regiões do país, o que mitiga a exposição da Companhia a eventos em localidades específicas. Ao mesmo tempo, a geração de caixa da Companhia permanece exposta a eventos climáticos adversos, pela necessidade de compensação por eventual geração de energia abaixo das garantias físicas, perante o Mecanismo de Realocação de Energia (MRE), para suas plantas hidrelétricas.

Social

Como provedora de energia destinada a oferecer acesso a serviços básicos de eletricidade, e em linha com a nossa visão para este setor, consideramos que a AES Operações tenha exposição baixa a riscos sociais e demográficos. Consideramos como riscos sociais associados às operações das usinas hidrelétricas as tendências demográficas e sociais que aumentem a preocupação pública sobre questões

ambientais, sociais ou de acessibilidade e que possam levar a uma intervenção política ou regulatória adversa, afetando preços de energia ou mecanismos de funcionamento dos mercados que a AES Operações atua.

Governança

A Companhia é controlada integralmente pela AES Brasil, que por sua vez está listada no segmento de mercado que possui o mais alto nível de governança - Novo Mercado da B3 S.A. - Brasil, Bolsa e Balcão ("B3"; AAA.br estável). O Conselho de Administração da controladora deve ser formado por um mínimo de dois conselheiros ou (20% dos membros) independentes, sendo que esses membros independentes obedecem às regras previstas no Regulamento do Novo Mercado. A AES Brasil participa do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da B3, que representa um indicador que visa o acompanhamento da Companhia com melhoras de práticas sustentáveis e monitoramento de riscos ESG, e do Índice de Governança Corporativa - Novo Mercado (IGC-NM), indicador do desempenho médio dos ativos de emissão de empresas que apresentem bons níveis de governança corporativa.

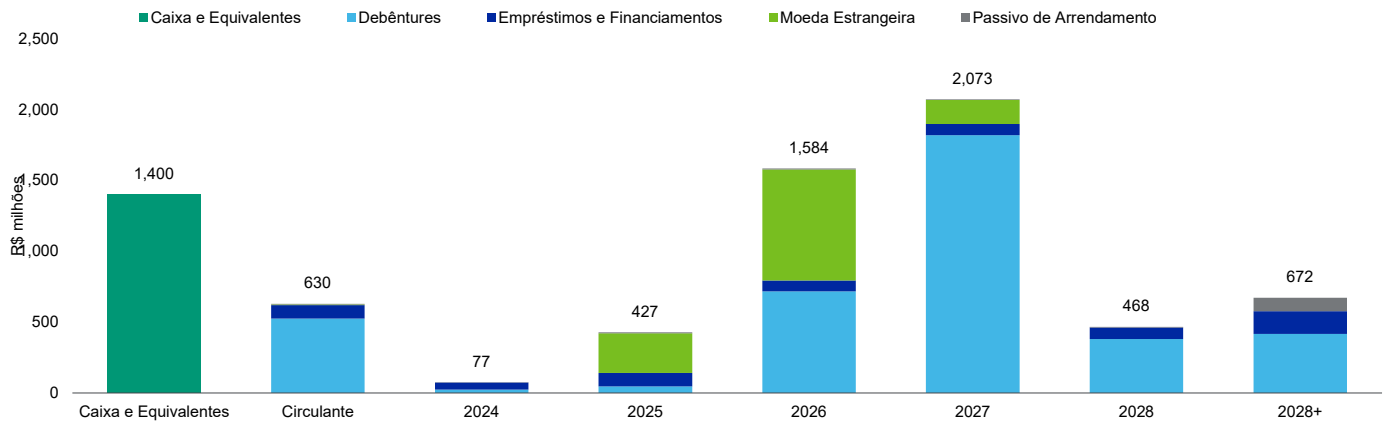
Análise de Liquidez

Em 30 de junho de 2023, a AES Operações reportou um caixa de R$ 1,4 bilhão, ante um vencimento de curto prazo de R$ 630 milhões, considerando arrendamento. No mesmo período, a Companhia contabilizou no ativo circulante e no não circulante do balanço patrimonial o valor de R$ 9,0 milhões e R$ 316,6 milhões, respectivamente, de cauções e depósitos vinculados. Estes montantes são referentes às garantias de financiamento no formato de Contas Reservas da Dívida, que se destinam aos pagamentos de principal, juros e obrigações dos contratos de dívida. O montante de R$ 17,1 milhões é referente à conta reserva da Companhia, enquanto o montante de R$ 308,4 milhões está vinculado às controladas indiretas, sendo elas o Complexo Eólico Alto do Sertão II, o Complexo Eólico Ventus, o Complexo Cassino e os Complexos Eólicos Mandacaru e Salinas.

A posição de caixa atual é suficiente para fazer frente às obrigações reportadas até 2025, e seu o prazo médio atual dos empréstimos, financiamentos e debêntures é de 3,28 anos. O cronograma de amortização de dívida é adequado, no entanto ponderamos que atualmente existe uma forte concentração de vencimento entre 2026 e 2027. A Companhia possui amplo acesso aos mercados locais de dívida e capital, de modo que esperamos mantenha uma gestão prudente de seus passivos, de modo a preservar sua liquidez.

Após reestruturação organizacional, algumas dívidas deixaram de ser consolidadas pela AES Operações, sendo elas: (i) a 1ª Emissão de Debêntures de Tucano Holding II; (ii) a 1ª Emissão de Debêntures de Cajuína AB1 e; (iii) o financiamento do BNB para o Complexo Eólico Tucano (Anglo). Em 30 de junho de 2022, os montantes restantes a serem pagos, respectivamente, eram: (i) R$ 325 milhões, (ii) R$ 899 milhões, e (iii) R$ 338 milhões. Em contrapartida, em 12 de dezembro de 2022, a Companhia realizou a 10ª Emissão de Debêntures da espécie quirografária no valor de R$ 750 milhões, com pagamento de juros semestrais e amortização em parcela única em dezembro de 2027. Adicionalmente, após a aquisição do Complexo Eólico Cassino, a Companhia passou a consolidar a dívida desse complexo, junto ao BNDES no valor de R$ 219 milhões, captado em dezembro de 2014 e com vencimento em julho de 2032. Portanto, em junho de 2023, a dívida bruta total ajustada da Companhia foi de R$ 6,0 bilhões, de acordo com os ajustes padrão da Moody's Local, que incluem R$ 5,7 bilhões de dívidas bancárias e debêntures (96%), R$ 120 milhões de arrendamento (2%) e R$ 116 milhões de obrigações com benefícios pós-emprego (2%). Desse total, cerca de 21% de sua dívida bruta foi captada em moeda estrangeira e está totalmente coberta por instrumentos de proteção contra variação cambial.

Figura 5:
Cronograma de amortização de dívida da AES Operações
Posição de 30 de junho de 2023, incluindo arrendamento



Fonte: AES Operações e Moody's Local Brasil

Metodologia utilizada nas Ações de Rating referenciadas neste Relatório de Crédito

» Metodologia de Ratings para Empresas Não-Financeiras, publicada em 24/06/2021, disponível em www.moodyslocal.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.

© 2023 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 INADIMPLEMENTO ("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 INVERTORS 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 DESTINADAS 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, REDISTRIBUIDAS 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 Invertors Sevices também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da M Moody's Invertors Sevices e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website www.moodys.com, sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Charter Documents – 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 Invertors Sevices, Inc. 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 Australiana 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, consequentemente, 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 registadas junto a Agência de Serviços Financeiros do Japão ("Japan Financial Services Agency") e os seus números de registo são "FSA Commissioner (Ratings) nº 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 JPY100.000 até, aproximadamente, JPY550.000,000.

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