

## CREDIT OPINION

1 June 2020

### Atualização

Classifique este relatório

#### RATINGS

##### Lajeado Energia S.A.

Domicile	Sao Paulo, Sao Paulo, Brazil
Long Term Rating	Ba2
Type	LT Issuer Rating - Dom Curr
Outlook	Stable

Para mais informações, consulte a [seção de ratings](#) no final deste relatório. Os ratings e as perspectivas apresentados refletem a informação da data de publicação.

#### Contatos

Cristiane Spercel +55.11.3043.7333  
VP-Senior Analyst  
cristiane.spercel@moodys.com

Yug Santana +55.11.3043.7307  
Associate Analyst  
yug.santana@moodys.com

Alejandro Olivo +1.212.553.3837  
Associate Managing Director  
alejandro.olivo@moodys.com

#### CLIENT SERVICES

Americas 1-212-553-1653

Asia Pacific 852-3551-3077

Japan 81-3-5408-4100

EMEA 44-20-7772-5454

## Lajeado Energia S.A.

### Atualização da análise de crédito

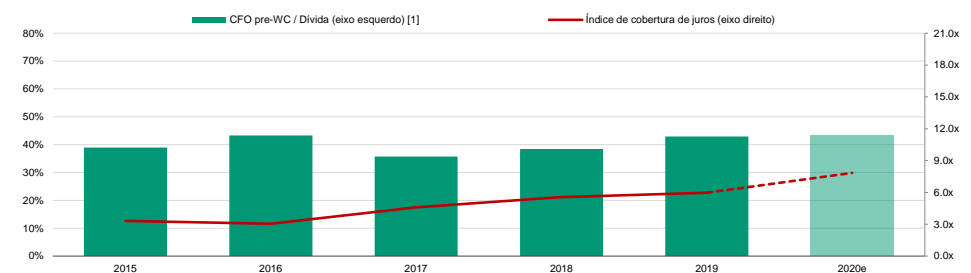
#### Resumo

Os ratings do emissor Ba2/Aa2.br da Lajeado Energia S.A (Lajeado) refletem suas fortes métricas de crédito, as quais são apoiadas pela participação de 72,3% na concessão da UHE Lajeado até 2033, uma usina hidrelétrica madura com longo histórico de operação. Os contratos de longo prazo de venda a de energia (PPAs) desta usina são, em sua maioria, assinados com empresas reguladas de distribuição de eletricidade no Brasil. Além disso, as exigências de investimentos são baixas, uma vez que a usina se encontra totalmente operacional, o que contribui para um fluxo de caixa relativamente estável e previsível. Os ratings também consideram o perfil de crédito da controladora [EDP Energias do Brasil S.A.](#) (EDB; Ba2/Aa2.br estável) para suporte das atividades operacionais e financeiras.

Os ratings da Lajeado são restringidos pela baixa diversificação dos ativos de geração de energia, o que expõe a companhia a riscos de evento, e sua exposição à custos operacionais mais elevados em condições hidrológicas desfavoráveis. O rating na escala global permanece limitado pelo rating dos títulos da dívida do [Brasil](#) (Ba2 estável) devido aos vínculos intrínsecos entre a empresa e a qualidade de crédito do soberano, dada a sua base de clientes regional.

Figura 1

#### Métricas de crédito devem continuar fortes para a categoria de rating



[1] Fluxo de Caixa Operacional antes das variações de capital de giro ("CFO pre-WC")

Fonte: Moody's Investors Service

#### Pontos Fortes de Crédito

- » Fluxo de caixa relativamente estável suportado por contratos de fornecimento de longo prazo
- » Necessidades de investimento capital reduzidas
- » Controle EDP Energias do Brasil S.A.

## Desafios de Crédito

- » Baixa diversificação de ativos
- » Exposição ao risco hidrológico
- » Distribuição de dividendos elevada

## Perspectiva do Rating

A perspectiva estável dos ratings da Lajeado reflete nossa expectativa que as métricas de crédito da companhia continuarão bem-posicionadas para a categoria de rating. A perspectiva estável também está alinhada com o rating do governo do Brasil.

## Fatores que Poderiam Levar a uma Elevação

Uma elevação será considerada se o rating soberano for elevado. Uma elevação do rating também avaliará a posição de liquidez e o perfil comercial da empresa e o ambiente regulatório no qual ela opera.

## Fatores que Poderiam Levar a um Rebaixamento

Uma ação de rebaixamento seria considerada se a geração de caixa ficar abaixo das nossas expectativas em função, por exemplo, de maiores custos operacionais ou demandas imprevisíveis de investimento, com impacto de deterioração relevante na alavancagem ou liquidez da companhia. Um rebaixamento do rating da EDB ou dos títulos de dívida do Brasil também pode pressionar os ratings da Lajeado. Quantitativamente, os ratings poderiam ser rebaixados se:

- » o fluxo de caixa das operações (CFO) pré-capital de giro (WC)/dívida cair para menos de 20%, ou
- » a cobertura de juros permanecer abaixo de 3,0x por um período prolongado.

## Indicadores principais

Figura 2

### Lajeado Energia S.A [1]

	12/31/2015	12/31/2016	12/31/2017	12/31/2018	12/31/2019
(CFO Pre-W/C + Juros) / Juros	3.3x	3.0x	4.6x	5.6x	6.0x
(CFO Pre-W/C) / Dívida	39%	43%	36%	38%	43%
RCF / Dívida	21%	-1%	13%	17%	14%

[1] Todos os indicadores são baseados em "dados financeiros ajustados e incorporam os Ajustes-Padrões Globais para Empresas Não-Financeiras da Moody's".

Fonte: Moody's Financial Metrics™

## Perfil Corporativo

A Lajeado é controlada pela EDB, que detém 55,86% das suas ações. Os outros dois acionistas do Lajeado são a [Centrais Elétricas Brasileiras SA-Eletrabras](#) (Eletrabras, Ba3 positiva) com 40,07% e o governo estadual do Tocantins, que detém os 4,07% restantes.

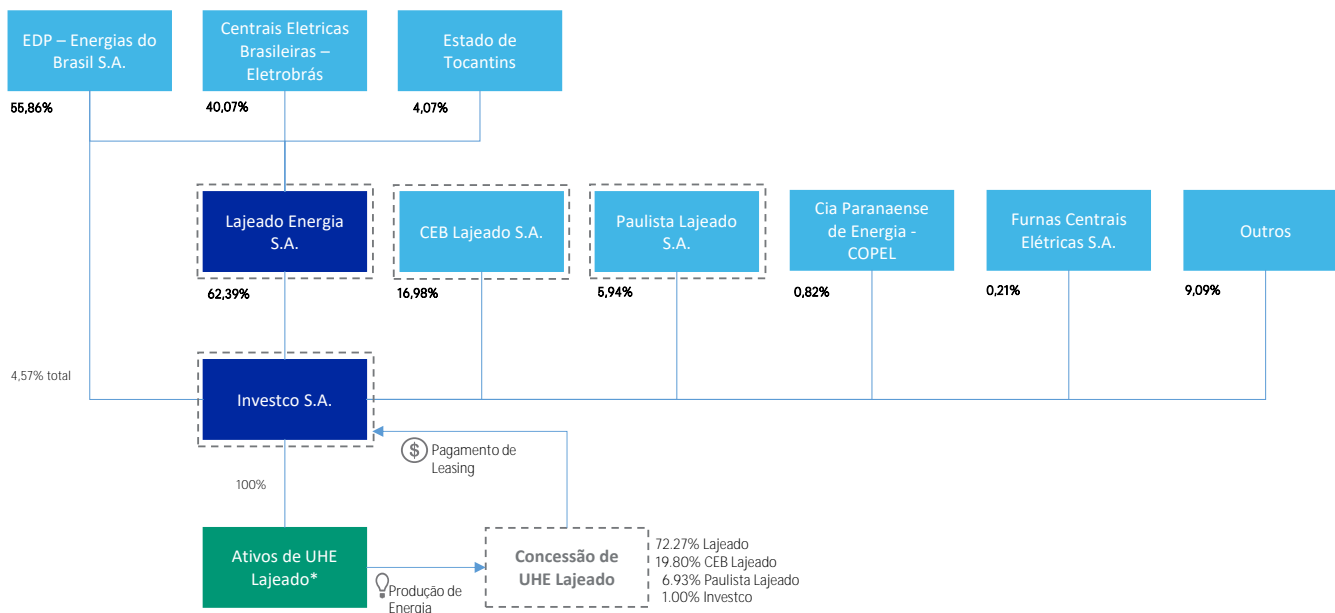
A Lajeado controla a Investco S/A (Investco, sem rating) com uma participação de 62,39% no seu capital total. A Investco detém propriedade total da usina hidrelétrica Luís Eduardo Magalhães (UHE Lajeado) localizada no estado do Tocantins. A usina é composta por cinco turbinas com uma capacidade instalada total de 902,5 MW e garantia física de 505 MW, e opera sob uma concessão de longo prazo que vence em janeiro de 2033.

A Investco é uma sociedade de propósito específico (SPE) criada para financiar e operar a usina UHE Lajeado. A Investco é titular exclusiva dos ativos que compõem a UHE Lajeado e arrendou a concessão para um consórcio de seus principais acionistas, no qual a Lajeado tem 72,27% de participação, CEB Lajeado S.A. (sem rating) tem 19,80%, Paulista Lajeado Energia S.A. (sem rating) tem 6,93% e o 1% restante permanece com a Investco. Este consórcio faz pagamentos regulares de leasing operacional à Investco, para que esta

Esta publicação não anuncia uma ação de rating de crédito. Para quaisquer ratings de crédito referenciados nesta publicação, consulte a aba de ratings na página do emissor/entidade em [www.moody's.com](http://www.moody's.com) para acessar as informações mais atualizadas sobre ação de rating de crédito e histórico de rating.

possa atender suas necessidades de caixa, o que inclui todas as despesas operacionais e financeiras do ativo. Como resultado, a Lajeado tem 73,3% de participação efetiva na concessão UHE Lajeado, refletidos em suas demonstrações consolidadas.

Figura 3

**Estrutura da organização**

Consórcio – Concessão de UHE Lajeado

\* UHE Lajeado se refere a usina Luís Eduardo Magalhães e a linha de transmissão associada

Fonte: Lajeado, Moody's Investors Service

## Considerações Detalhadas de Rating

### Contratos de fornecimento de longo prazo proporcionam visibilidade sobre a receita

A Lajeado conta com contratos de fornecimento de energia de longo prazo com clientes regulados e livres que fornecem fluxos de caixa previsíveis e estáveis para a companhia nos próximos 12 a 18 meses. Em dezembro de 2019, a empresa tinha 61% de sua energia contratada no mercado regulado e 39% no mercado livre, com um prazo médio remanescente de 12 anos. Estes percentuais estão relacionados à participação de 72,27% que a Lajeado detém nos ativos da concessão UHE Lajeado. O preço médio ponderado dessas PPAs era de R\$ 195/MWh em dezembro de 2019.

Figura 4

**61% da posição contratada está no mercado regulado**

Tipo de contrato	Volume (MWh)	Preço atualizado (R\$/MWh) [1]	Índice de inflação	Data de início	Data final
Regulado	17,520	232.18	IPCA	Jan-2008	Dez-2037
Regulado	61,206	218.03	IPCA	Jan-2009	Dez-2038
Regulado	17,485	234.12	IPCA	Jan-2009	Dez-2038
Regulado	200,616	199.72	IGP-M	Nov-2001	Dez-2032
Regulado	200,616	199.72	IGP-M	Nov-2001	Dez-2032
Regulado	200,616	199.72	IGP-M	Nov-2001	Dez-2032
Regulado	200,616	199.72	IGP-M	Nov-2001	Dez-2032
Regulado	1,103,364	195.46	IGP-M	Nov-2001	Dez-2032
Livre	207,244	196.55	IPCA	Jan-2015	Dez-2027
Livre	1,072,769	191.01	IGP-M	Nov-2001	Dez-2032

[1] Dezembro de 2019

Fonte: Lajeado, Moody's Investors Service

**Risco hidrológico parcialmente mitigado**

As empresas brasileiras de geração hidrelétrica vêm enfrentando um ambiente operacional desafiador nos últimos anos como consequência de períodos prolongados de seca. Nesse cenário, as geradoras de energia hidrelétrica sofreram um aumento significativo nos custos de energia relacionados às compras no mercado à vista para compensar seus déficits de geração. Em dezembro de 2019, a posição contratada da Lajeado representava cerca de 100% da garantia física relacionada à participação da empresa na usina Luís Eduardo Magalhães, o que indica baixa flexibilidade para absorver déficits de geração.

Em 2019, o nível de energia armazenada dos reservatórios hídricos no Brasil medido pelo GSF foi 80,9%, o que evidencia o baixo nível dos reservatórios. Enquanto isso, os preços à vista atingiram R\$227/MWh (megawatt/hora) em média para a região SE/CO. Para o ano de 2020, observamos uma situação mais favorável com recuperação do nível dos reservatórios se aproximando da média histórica e menor pressão de demanda. As projeções da Moody's para a empresa incorporam um cenário de GSF médio mais favorável entre 85-90% e preços médios no mercado spot mais baixos entre R\$ 115/MWh e R\$ 130/MWh até 2021. Esta melhora também é suportada pela conclusão de novos projetos de geração de energia e linhas de transmissão no país, levando a uma maior disponibilidade para o sistema como um todo.

Para mitigar a exposição ao risco hidrológico dos contratos regulados (compreendendo 61% de seus contratos de energia), a Lajeado aderiu à Lei 13,203, que permite a transferência de parte deste risco para consumidores finais em troca de um pagamento prêmio que varia de acordo com o nível de proteção escolhido. Entre os diferentes níveis de proteção disponíveis no mercado regulado, a Lajeado optou pelo produto SP92, o que limita a exposição da companhia a compras compulsórias no mercado à vista de energia nos casos em que o GSF cair para menos de 92%. Para a parcela de 39% da energia contratada no mercado livre, a empresa não possui mecanismos contratados de proteção direta para o risco hidrológico, porém executa uma estratégia de modulação e comercialização sazonal de energia para mitigação do risco hidrológico ao longo do ano.

**Riscos socioeconômicos da pandemia do Covid-19 são menores para os contratos regulados**

Para o segmento de geração, avaliamos a parcela de energia contratada no mercado livre como mais exposta ao aumento no risco de crédito de contrapartes. Consideramos os grandes consumidores industriais, clientes livres e comercializadoras de energia mais propensos a solicitar redução dos volumes dos contratos de compra de energia ou até cancelamento por força maior durante a pandemia. Este cenário ainda está em desenvolvimento para todo o mercado de energia nacional, no entanto consideramos uma pressão negativa moderada no capital de giro da Lajeado para o nosso cenário base de rating. Os contratos de geração da companhia no mercado livre representam cerca de 39% da garantia física proporcional à participação da Lajeado na usina Luís Eduardo Magalhães.

**Métricas de crédito fortes para a categoria de rating**

A Lajeado tem apresentado fortes métricas de crédito historicamente, como evidenciado por um índice médio CFO pré-W/C sobre dívida de 39% e índice de cobertura de juros de 5,3 vezes, de 2017 a 2019. Essas métricas se comparam em termos favoráveis com as

de outras empresas de geração de energia com rating Ba. Esse forte desempenho reflete os contratos de compra de energia de longo prazo (PPAs) da Lajeado, ajustados anualmente pela inflação, e sua estrutura de baixo custo e alavancagem.

Em 2019, a Lajeado teve uma queda de margem operacional evidenciada pela margem EBITDA calculada pela Moody's de 46%, ante a margem de 64% registrada no ano anterior, principalmente pela maior comercialização de energia além dos seus PPAs de longo prazo. Entendemos que esta queda foi um reflexo do aumento do volume de energia elétrica comprada para revenda no mercado de curto prazo, o que se refletiu também no aumento da receita líquida da companhia para R\$ 894 milhões em 2019, ante R\$ 617 milhões em 2018. Apesar do efeito da compra de energia para revenda sobre a margem EBITDA, a geração de caixa operacional da Lajeado calculada pela Moody's cresceu para R\$ 252 milhões, ante R\$ 212 milhões em 2018.

Além disso, a empresa melhorou suas métricas de crédito com uma redução nas despesas de juros após (i) uma diminuição da dívida ajustada total de R\$691 milhões em 2018 para R\$640 milhões em 2019; (ii) uma diminuição da taxa média de depósito interbancário (CDI), utilizada como índice para a maior parte das dívidas da empresa; e (iii) a quarta emissão de debêntures no total de R\$ 100 milhões com um spread mais baixo em comparação com a dívida remanescente.

Antecipamos uma geração de fluxo de caixa resiliente, medida pelo CFO pré-WC na faixa de R\$ 270 a R\$ 285 milhões por ano até 2021, o que, junto com a queda do estoque de dívida e taxas de juros, resultará em uma melhora dos níveis de alavancagem para o CFO pré-W/C sobre dívida entre 45% e 55% durante o mesmo período.

#### **Baixa necessidade de investimentos e manutenção implicam em elevados dividendos**

Não ocorrendo mudanças materiais nas tendências do mercado de geração de energia, esperamos que a Lajeado continue a distribuir dividendos significativos, mantendo sua geração de fluxo de caixa robusta e apoiando as necessidades de caixa da controladora EDB.

Apesar do aumento na distribuição de dividendos de R\$ 151 milhões para R\$ 193 milhões no mesmo período, a empresa apresentou fluxo de caixa livre positivo de R\$ 52 milhões em 2019, em linha com a geração de R\$ 54 milhões em 2018, o que evidencia uma gestão prudente do caixa da Lajeado.

#### **Baixo risco de transição de carbono**

A Lajeado tem baixo risco de transição de carbono dentro do setor de serviços públicos de eletricidade porque sua capacidade instalada é 100% renovável, derivada de uma grande usina hidrelétrica. O perfil de geração de energia de Lajeado é consistente com o mix de geração de energia do Brasil.

Esperamos maiores investimentos na diversificação energética no Brasil, com uma participação crescente de outras fontes de energia renovável, como as fontes eólica e solar, que são recursos complementares à geração hidrelétrica, resultando em uma pressão relativamente menor sobre os reservatórios de água do país, com benefícios intrínsecos para a Lajeado.

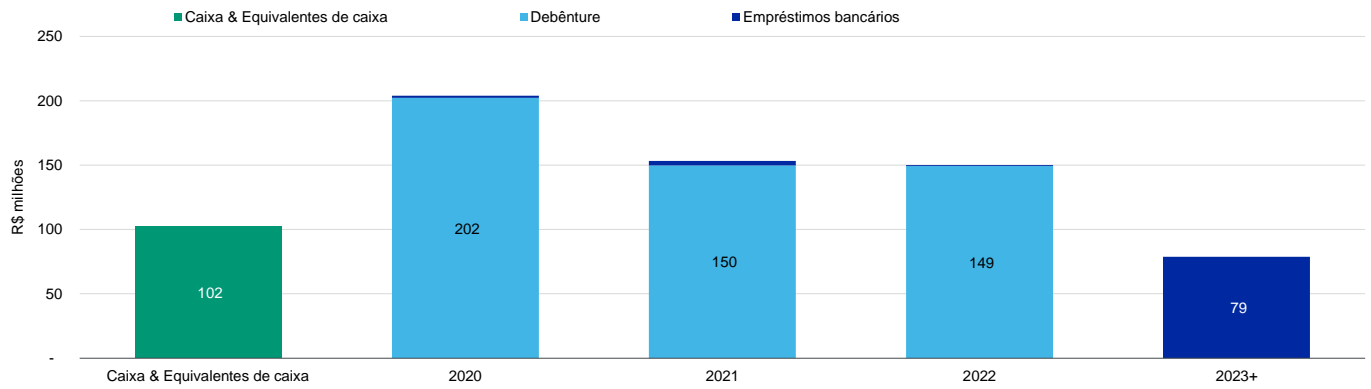
#### **Análise de Liquidez**

Consideramos a posição de liquidez da Lajeado adequada, baseada na geração robusta de fluxo de caixa da empresa. A empresa reportou R\$102 milhões em caixa e equivalentes de caixa em 31 de dezembro de 2019. O saldo de caixa combinado com uma geração esperada de fluxo de caixa livre na faixa de R\$30 milhões a R\$ 100 milhões nos próximos 12-18 meses, se compara adequadamente com os R\$ 204 milhões de vencimentos de dívida de curto prazo da Lajeado até 31 de dezembro de 2020.

Como outras empresas brasileiras, a Lajeado não possui linhas bancárias comprometidas para enfrentar desembolsos inesperados de caixa, no entanto, consideramos as necessidades de refinanciamento da empresa são administráveis devido ao seu histórico de acesso comprovado aos mercados de capitais, e beneficiando-se intrinsecamente do fato de fazer parte do grupo EDB.

As debêntures da Lajeado têm um covenant financeiro para manutenção do indicador de dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 3.5x. Em 31 de dezembro de 2019 a empresa reportou este indicador em 2.2x. Esperamos que a Lajeado permaneça em conformidade com este covenant durante os próximos 12 a 18 meses.

Figura 5  
Cronograma de amortização de dívida da Lajeado em 31 de dezembro de 2019



Fonte: Lajeado, Moody's Investors Service

## Metodologia de Rating e Fatores do Scorecard

O resultado da grade para a visão prospectiva de 12 a 18 meses da Moody's da metodologia Concessionárias Não Reguladas de Serviços Públicos e Empresas Não Reguladas de Geração de Energia é Ba1, que está um nível acima do rating de emissor Ba2 da Lajeado.

Exhibit 6

### Fatores de rating

Lajeado Energia S.A.

Grade da Indústria de Concessionárias Não Reguladas de Serviços Públicos e Empresas Não Reguladas de Geração de Energia [1][2]	Ano fiscalatual 12/31/2019		Visão futura da Moody's para 12-18 meses em 4/4/2019 [3]	
	Medida	Pontuação	Medida	Pontuação
<b>Fator 1 : Escala(10%)</b>				
a) Escala (bilhões de US\$)	Caa	Caa	Caa	Caa
<b>Fator 2 : Perfil do Negócio (40%)</b>				
a) Diversificação do Mercado	B	B	B	B
b) Hedge e impacto da integração na previsibilidade do fluxo de caixa	Ba	Ba	Ba	Ba
c) Estrutura de Mercado e Posicionamento	Ba	Ba	Ba	Ba
d) Necessidades de Capital e Performance Operacional	A	A	A	A
<b>Fator 3 : Política Financeira (10%)</b>				
a) Política Financeira	Baa	Baa	Baa	Baa
<b>Fator 4 : Alavancagem e Cobertura (40%)</b>				
a) (CFO Pre-W/C + Juros) / Juros (Média de 3 anos)	5.3x	Baa	7x - 8x	Baa
b) (CFO Pre-W/C) / Dívida (Média de 3 anos)	38.9%	A	45% - 55%	A
c) RCF / Dívida (Média de 3 anos)	14.5%	Ba	10% - 15%	Ba
<b>Rating:</b>				
a) Resultado indicado na grade		Ba1		Ba1
b) Rating real atribuído				Ba2

[1] Todos os ratings são baseados em dados financeiros ajustados e incorporam os Ajustes-Padrões Globais da Moody's para Empresas Não-Financeiras.

[2] Em 12/31/2019.

[3] Isso representa a visão prospectiva da Moody's; não a visão do emissor; e, a menos que seja observado no texto, não incorpora aquisições ou vendas de ativos significativas.

Fonte: Moody's Financial Metrics™

## Ratings

Exhibit 7

Category	Moody's Rating
<b>LAJEADO ENERGIA S.A.</b>	
Outlook	Stable
Issuer Rating -Dom Curr	Ba2
NSR LT Issuer Rating	Aa2.br
<b>ULT PARENT: EDP - ENERGIAS DE PORTUGAL, S.A.</b>	
Outlook	Stable
Issuer Rating	Baa3
Senior Unsecured -Dom Curr	Baa3
Jr Subordinate -Dom Curr	Ba2
Commercial Paper -Dom Curr	P-3
<b>PARENT: EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.</b>	
Outlook	Stable
Corporate Family Rating -Dom Curr	Ba2
Senior Unsecured -Dom Curr	Ba2
NSR Corporate Family Rating	Aa2.br
NSR Senior Unsecured	Aa2.br

Fonte: Moody's Investors Service



© 2020 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 PELA MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. E/OU SUAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO 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 INVESTORS SERVICE 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 DA MOODY'S INVESTORS SERVICE 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, 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, COMPLETEDE, 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\$2.700.000. A MCO e a Moody's Investors Service também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da Moody's Investors Service e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website [www.moody.com](http://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 Service 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. ("MJJK") 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 MJJK. 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 MJJK 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) 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 JPY125.000 até, aproximadamente, JPY250.000,000.

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

NÚMERO DO RELATÓRIO

1231725

## CLIENT SERVICES

Americas	1-212-553-1653
Asia Pacific	852-3551-3077
Japan	81-3-5408-4100
EMEA	44-20-7772-5454