

RELATÓRIO DE CRÉDITO*

26 de outubro de 2022

EDP Espírito Santo Distribuição de Energia S.A.

Análise de crédito atualizada

Atualização

Ratings

EDP Espírito Santo Distribuição de Energia S.A

Rating de Emissor

AAA.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

Maria Claudia Komamura +55.11.3043.6069

Analyst

mariaclaudia.komamura@moodys.com

Bruno Micaroni +55.11.3043.6089

Associate

bruno.micaroni@moodys.com

Nicole Salum +55.11.3043.7350

AVP-Analyst

nicole.salum@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

	2019	2020	2021	UDM jun/22	2022E -2023E
Indicadores ^[1]					
Dívida Bruta/ EBITDA	2,5x	3,2x	3,5x	2,9x	2,8x - 3,0x
EBIT / Despesa Financeira	4,6x	4,5x	3,6	2,6x	2,0x - 2,3x
FFO / Dívida	39%	30%	26%	28%	20% - 23%
R\$ (milhões) ^[1]					
Receita Líquida	3.360	3.340	4.466	4.606	4.800 - 5.300
EBITDA	592	524	734	942	980 - 1.200

[1] Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes padrão da Moody's Local para as demonstrações financeiras de empresas não-financeiras

Resumo

O perfil de crédito da EDP Espírito Santo Distribuição de Energia S.A. ("EDP-ES" ou "Companhia") reflete (1) a natureza relativamente estável e previsível dos seus fluxos de caixa provenientes de uma concessão de distribuição de energia até julho de 2025, (2) as fortes métricas de crédito da empresa, ilustradas pelo índice de FFO sobre dívida total de 28% e Dívida Bruta/ EBITDA de 2,9x nos últimos 12 meses findos em junho de 2022, e (3) um ambiente regulatório estável que proporciona mecanismos previsíveis para o repasse de custos operacionais e histórico adequado de remuneração ao capital investido das empresas de distribuição de eletricidade. O acesso contínuo ao mercado de capital local e o apoio implícito de sua controladora EDP - Energias do Brasil S.A. ("EDP-Brasil", AAA.br estável) também são considerações importantes.

Por outro lado, o perfil de crédito incorpora o plano de investimentos significativo da Companhia. A EDP-Brasil anunciou para o período de 2021 a 2025 R\$6 bilhões em investimentos que serão destinados ao segmento de distribuição, sendo que aproximadamente metade desse valor será realizado na EDP-ES. Os investimentos já executados pela EDP-ES foram reconhecidos em quase integralidade pela ANEEL em sua revisão tarifária que ocorreu em agosto de 2022, demonstrando que esses investimentos estão sendo considerados adequados na visão do regulador. A EDP-ES possui o vencimento de sua concessão em 2025, com possibilidade de renovação de até 30 anos, o qual não consideramos em nossa visão de crédito, porém reconhecemos como provável.

O perfil de crédito considera que a EDP-ES possui um histórico prudente de alocação de capital e adequado acesso ao mercado de capitais para gerenciar o vencimento de um montante significativo de dívida em 2023 e 2025, aliado ao plano de investimentos robusto previsto até 2025.

Pontos fortes de crédito

- » Boa eficiência operacional na área de concessão de sua distribuidora;
- » Fortes métricas de crédito, com histórico de adequada liquidez;
- » Ambiente regulatório estável.

Desafios de crédito

- » Vencimento da concessão de distribuição previsto para 2025;
- » Volume de investimentos elevado até 2025;
- » Vencimentos de dívidas significativos nos anos de 2023 e 2025.

Perspectiva do Rating

A perspectiva estável dos ratings da EDP-ES reflete nossa expectativa de que as métricas de crédito da Companhia continuarão bem-posicionadas para a categoria de rating nos próximos 12 a 18 meses, com métrica de dívida total sobre EBITDA em cerca de 3,0x.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

Os ratings estão no nível mais alto da escala, portanto não podem ser elevados.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

Os ratings podem ser rebaixados se houver uma deterioração da posição de liquidez da EDP-ES, resultante de um crescimento mais fraco do que o esperado na sua área de concessão ou se houver qualquer alteração no nível de suporte observado no marco regulatório de eletricidade que consideramos relevante e negativa.

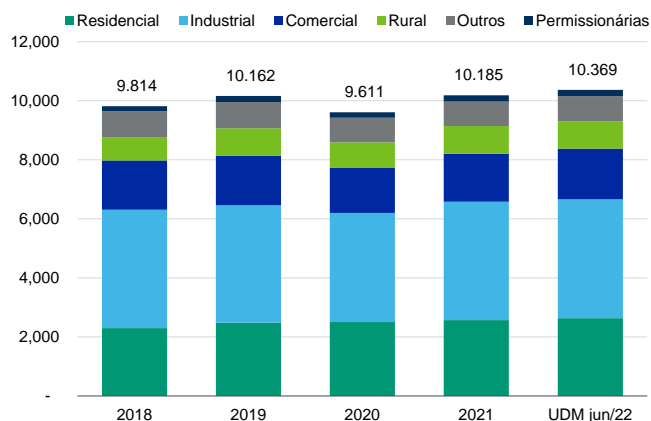
Quantitativamente, os ratings podem ser rebaixados se observarmos uma deterioração contínua nas métricas de crédito da empresa, de modo que a dívida bruta sobre EBITDA seja mantida acima de 3,5x ou o EBIT sobre despesas financeiras seja mantido abaixo de 2,5x, de maneira sustentável.

Perfil

A EDP Espírito Santo Distribuição de Energia S.A. (EDP-ES), sediada em Vitória, no estado do Espírito Santo, é uma concessionária de distribuição de eletricidade totalmente controlada pela EDP - Energias do Brasil S.A. (EDP-Brasil), holding não operacional com atividades de distribuição, geração, comercialização, transmissão e serviços de energia elétrica no Brasil. A EDP-Brasil, por sua vez, é controlada pela EDP - Energias de Portugal S.A..

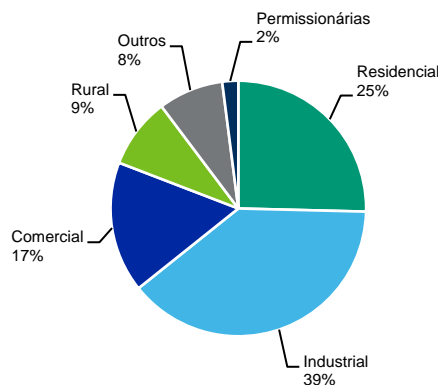
A EDP-ES atende cerca de 1,7 milhão de clientes em 70 municípios do Estado do Espírito Santo, cobrindo uma área que representa aproximadamente 90% do Estado. Nos últimos 12 meses findos junho de 2022, a EDP-ES reportou receita líquida de R\$ 4,6 bilhões e lucro líquido de R\$590 milhões, distribuindo um volume total de cerca de 10,4 mil GWh. A Companhia detém o direito exclusivo de operar em sua área de concessão até julho de 2025.

Figura 1:
Volume distribuído pela EDP-ES – valores em GWh



Fonte: EDP-ES

Figura 2:
Mix de consumidores da EDP-ES – posição no período de doze meses findo em junho de 2022



Fonte: EDP-ES

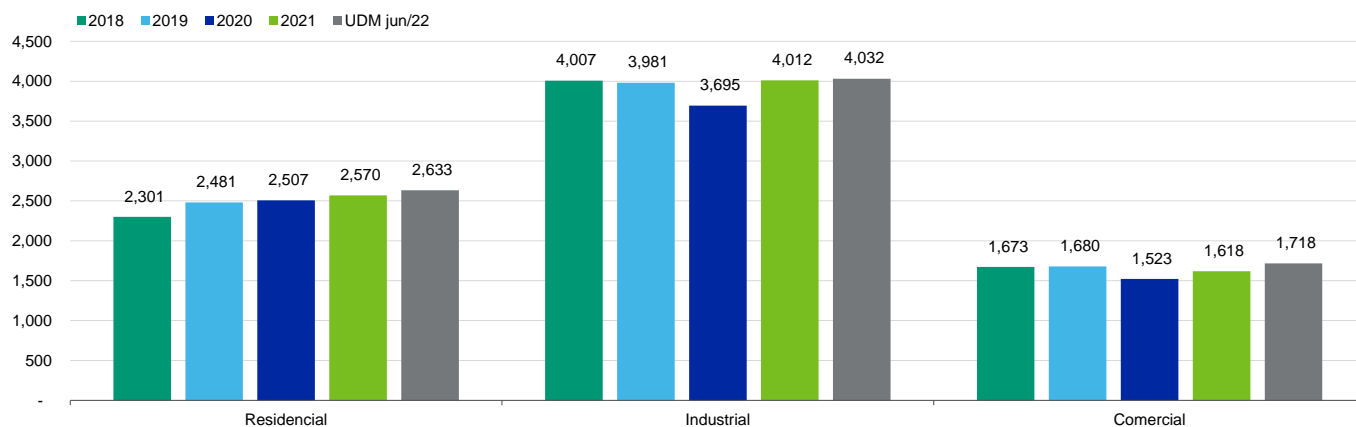
Principais considerações de crédito

Segmentos industrial e comercial foram os mais afetados pelas restrições da pandemia de Covid-19, mas já demonstraram recuperação

A EDP-ES atende uma área com forte concentração de indústria, sendo as principais atividades econômicas da região a siderurgia, mineração de ferro, produção de papel, petróleo e gás. No ano de 2021, a classe industrial representou aproximadamente 40% do volume total de energia distribuída, totalizando 4,0 mil GWh, seguida pela classe residencial, que representou 25%, e pela comercial, que foi responsável por 16%. Durante o ano de 2020, por conta das restrições impostas pela pandemia de Covid-19, o volume distribuído pela EDP-ES foi negativamente impactado, principalmente para os clientes industriais e comerciais, enquanto o segmento residencial se mostrou bastante resiliente, em parte por conta da mudança de hábitos por conta da pandemia.

Os clientes industriais mostraram forte recuperação em seu consumo ao longo de 2021, enquanto o segmento comercial mostrou maior recuperação ao longo de 2022, quando as restrições ao comércio se tornaram mais amenas. Durante o ano de 2021, o segmento industrial apresentou um volume 0,8% acima do nível de 2019 e 8,6% acima do de 2020, enquanto o comercial apresentou em 2021 um nível 3,7% abaixo de 2019 e 6,2% acima de 2020. Nos últimos 12 meses encerrados em junho de 2022, o segmento comercial apresentou um volume de 1,7 mil GWh, 2,3% acima dos níveis de 2019, enquanto o industrial representou um volume de 4,0 mil GWh ou 1,3% acima do ano de 2019, já demonstrando recuperação em relação ao período de pandemia, ao passo que o segmento residencial segue em crescimento.

Figura 3:
Volume de energia distribuída por tipo de cliente – valores em GWh



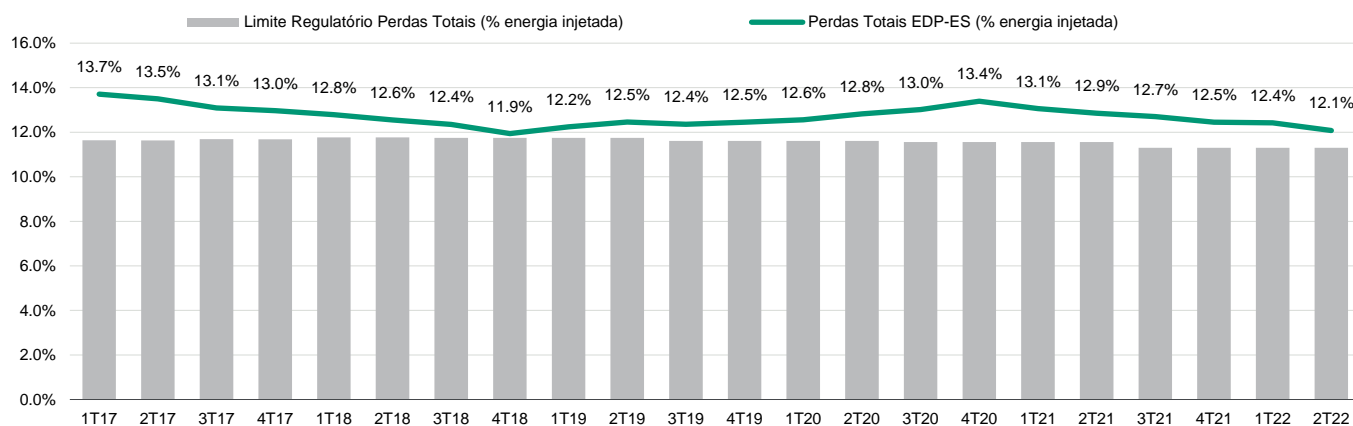
Fonte: EDP-ES

Revisão tarifária realizada em 2022 foi positiva para a Companhia e a manutenção dos bons indicadores operacionais é fundamental para a renovação da concessão em 2025

Em agosto de 2022, a EDP-ES concluiu o processo de revisão tarifária periódica, onde foram definidos os parâmetros regulatórios vigentes para o próximo ciclo de 3 anos. Na ocasião, a Base de Remuneração Bruta homologada pela Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) foi de R\$ 5,7 bilhões e a Base de Remuneração Líquida de R\$ 3,8 bilhões, sendo que os investimentos realizados no ciclo tarifário anterior, de agosto de 2019 a agosto de 2022, foram considerados eficientes e reconhecidos praticamente em sua integralidade pela ANEEL. A EDP-ES possui um robusto cronograma de investimentos para o ciclo que termina em 2025, com foco em melhora de eficiência operacional, além de atendimento a novos clientes e redução de risco técnico em instalações e equipamentos de operação.

Com relação aos indicadores operacionais, a EDP-ES teve um novo patamar de perdas definidos nessa revisão pela agência reguladora. A meta regulatória de perdas não técnicas totais em baixa tensão definida para o período de 2022 a 2025 da EDP-ES é de 11,80%, sendo que esse indicador foi reajustado para cima em relação aos 11,30% vigentes ao final do segundo trimestre de 2022, mas ainda é mais restritivo do que o patamar de perdas que a EDP-ES tem apresentado nos últimos anos. O indicador de perdas apresentou uma piora durante o período de pandemia por conta de uma série de restrições, inclusive de cortes, porém desde 2021 vem apresentando tendência de melhora e aliado aos investimentos previstos, a expectativa é de que essa tendência seja mantida.

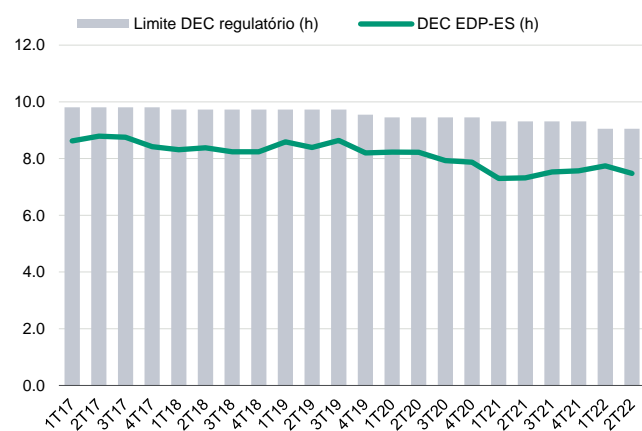
Figura 4:
Histórico das perdas totais da EDP-ES em comparação ao limite regulatório estabelecido



Fonte: EDP-ES

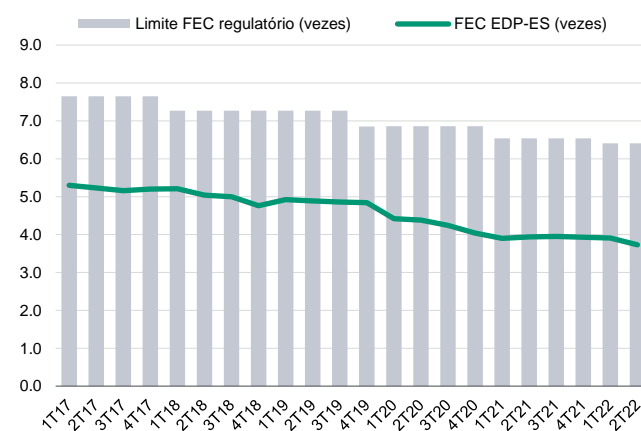
Já os indicadores de qualidade do serviço de distribuição, Duração Equivalente de Interrupção (DEC) e Frequência Equivalente de Interrupção (FEC), continuam em trajetória positiva, melhorando consistentemente nos últimos anos, como resultado do plano de investimentos da Companhia, atingindo 7,48 h e 3,73 vezes, respectivamente, no segundo trimestre de 2022, apresentando melhora em relação aos indicadores DEC e FEC do final de 2021, que foram 7,57 h e 3,93 vezes, respectivamente. No processo de revisão periódica concluído em agosto de 2022 também foram definidos novos parâmetros de DEC e FEC para o período de 2023 a 2025, com trajetória decrescente, chegando a 8,37h e 5,50 vezes, respectivamente ao final de 2025.

Figura 5:
Histórico da Duração Equivalente de Interrupção (DEC) do serviço da EDP-ES



Fonte: EDP-ES

Figura 6:
Histórico Frequência Equivalente de Interrupção (FEC) do serviço da EDP-ES



Fonte: EDP-ES

Vencimento da concessão é um ponto de atenção para o perfil de crédito

O contrato de concessão da EDP-ES tem vigência até 16 de julho de 2025, podendo ser renovado por mais 30 anos. A exemplo de renovações recentes como as de distribuidoras da Energisa S.A. (AA+.br positiva), CPFL Energia S.A. (AAA.br estável) e da Cemig Distribuição S.A. (AA.br estável) entre 2015 e 2017, espera-se que a ANEEL também leve em consideração a experiência da Companhia em operar uma área de concessão importante do país, os investimentos realizados até então e seu foco em reduzir os níveis de perdas e garantir boa qualidade no serviço entregue, como fatores-chave para ponderar a renovação desta concessão. Os pedidos para a renovação das concessões devem ser feitos em até 36 meses antes dos vencimentos e a EDP-ES já protocolou essa solicitação junto à ANEEL. Desta maneira, esperamos que ao longo do ano de 2023 o processo de renovação avance, tendo em vista a relevância que essa

renovação pode ter para balizar o processo de renovação de outras concessões de distribuição de energia elétrica cujos vencimentos estão previstos para os anos subsequentes.

Destacamos, no entanto, que, dentre suas dívidas atualmente em circulação, a 12ª emissão de debêntures da EDP-ES, realizada em maio de 2022, possui pagamentos previstos para datas posteriores ao atual vencimento da concessão, totalizando R\$ 90 milhões em maio de 2026 e outros R\$ 90 milhões em seu vencimento em maio de 2027. Desta forma, as escrituras destas debêntures incluem cláusula de resgate antecipado obrigatório, caso o poder concedente não tenha se manifestado formalmente sobre a prorrogação do Contrato de Concessão da Emissora até 17 de outubro de 2024 (inclusive), sendo que o prazo máximo para realização do resgate antecipado obrigatório será até 17 de janeiro de 2025.

O cenário base da Moody's Local não incorpora uma eventual prorrogação da concessão. O perfil de crédito reflete a combinação da estrutura de dívida em circulação e em última instância a geração de fluxo de caixa anual projetada no mínimo em torno de R\$500 milhões e vencimentos de dívida de R\$ 180 milhões pós julho de 2025. Vale ressaltar que consideramos em nosso cenário base que o prazo de vencimento de quaisquer novas dívidas da EDP-ES deverá estar em linha com seu perfil de geração de fluxo caixa operacional, de forma que a Companhia seja capaz de repagar todas as suas dívidas durante o atual período de concessão. Essa premissa é fundamental para a manutenção do atual perfil de crédito da EDP-ES. Além disso, a Moody's Local enxerga que, em caso de necessidade, a Companhia manterá sua disciplina financeira, seja reduzindo investimentos ou dividendos para fazer frente ao serviço de dívida.

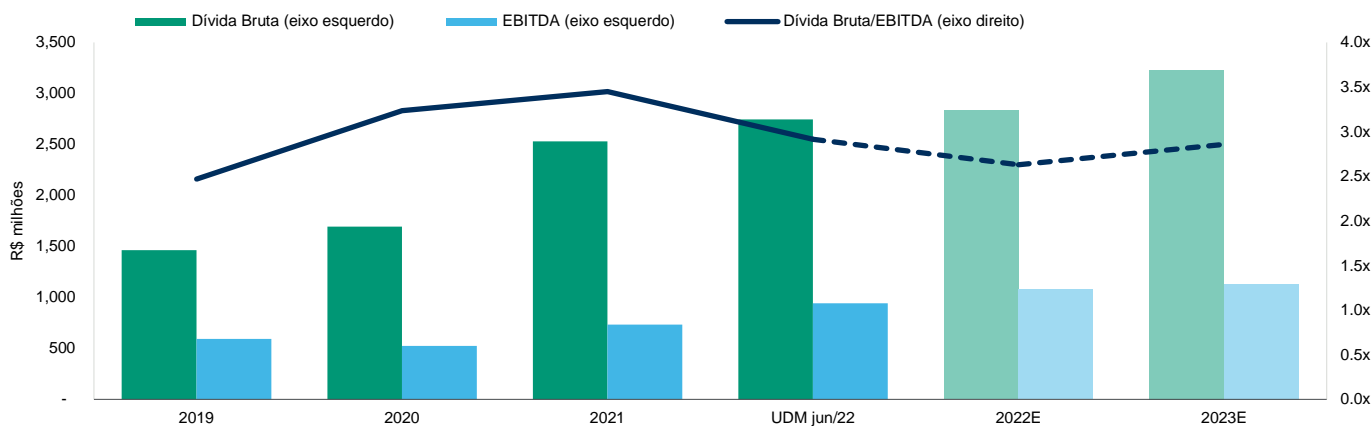
Histórico de métricas de crédito resilientes, mesmo em cenários adversos

A EDP-ES apresenta um sólido perfil de crédito, derivado de sua atuação no setor regulado de distribuição de energia elétrica em uma área de concessão industrializada e bem-desenvolvida, além de possuir uma experiente equipe de gestão. Ao longo de 2021, foi observada uma pontual piora dos indicadores de crédito da Companhia em função, sobretudo, da severa crise hidrológica que afetou o setor, aliada aos efeitos remanescentes da pandemia. Ainda assim, a EDP-ES manteve as métricas de alavancagem em patamares saudáveis, sendo que a Dívida Bruta/EBITDA da Companhia encerrou o ano de 2021 em 3,5x, enquanto o índice de EBIT/Despesas Financeiras foi de 3,6x.

Em agosto de 2022, a ANEEL homologou um aumento de tarifa com efeito médio a ser percebido pelos consumidores de 11,50%, sendo 12,46% para as unidades consumidoras atendidas em alta e média tensão e 11,10% para aquelas atendidas em baixa tensão.

A despeito do robusto plano de investimentos da EDP-Brasil para suas distribuidoras que deve se traduzir em um aumento da dívida bruta consolidada da Companhia, esperamos que as métricas de crédito da EDP-ES se mantenham adequadas como reflexo da boa performance operacional, aliado a retomada de volume e seu sucesso no processo de revisão tarifária. Esperamos que a alavancagem bruta da Companhia permaneça próxima de 3,0x dívida bruta sobre EBITDA, podendo ser levemente pressionada por conta dos investimentos que serão realizados durante o ciclo que se encerra em 2025.

Figura 7:
Evolução da alavancagem da EDP-ES



Fonte: EDP-ES e Moody's Local

Considerações Ambientais, Sociais e de Governança (ESG)

Ambiental

A EDP-ES tem um baixo risco de transição de carbono no setor de serviços públicos eletricidade, pois é uma empresa de distribuição sem propriedade de ativos de geração de energia. Todos os custos associados à aquisição de energia, incluindo aquela que é gerada a partir de fontes de carbono, são totalmente transferidos para os clientes com um mecanismo eficaz de recuperação de custos. Embora as empresas de transmissão e distribuição geralmente apresentem um baixo risco de transição de carbono, um crescimento acentuado da energia solar gerada em domicílio e da eficiência energética entre os clientes no território de serviços da EDP-ES poderia eventualmente resultar em um declínio nos volumes faturados da empresa. Os riscos associados a esse cenário focam principalmente no potencial de ativos ociosos e preocupações relacionadas aos aumentos tarifários que podem ser necessários para compensar os investimentos na rede. No entanto, atualmente não vemos políticas nacionais de energia mais amplas ou a influência de forças dos mercados locais que possam ter um impacto significativo no perfil de crédito da empresa nos próximos três a cinco anos.

Social

Como provedora de acessos a serviços básicos de eletricidade, e em linha com a nossa visão para este setor, consideramos que a EDP-ES tem exposição moderada a riscos sociais e demográficos. No segmento de distribuição, o aumento nas tarifas de energia pode representar um risco político-regulatório dado o caráter essencial dos serviços desempenhados pela EDP-ES, aumentando o risco de intervenção no processo de revisão tarifária. Além disso, companhias deste setor têm exposição a cenários econômicos mais desafiadores para a população de suas áreas de concessão, que podem se traduzir em maiores índices de inadimplência.

Governança

A EDP Energias do Brasil S.A. retém 100% do capital da EDP-ES. A EDP-Brasil, por sua vez, carrega baixos riscos de governança e é controlada pela EDP – Energias de Portugal, que retém 56% do capital, e 44% em *free float*. Seu conselho de administração é composto por nove membros, sendo quatro membros independentes.

Os ratings atribuídos ao grupo EDP-Brasil consideram o controle da EDP-Portugal. As operações brasileiras representam cerca de 20% do EBITDA consolidado da EDP-Portugal. Como resultado, acreditamos que as operações brasileiras continuarão a desempenhar um papel importante na estratégia de crescimento do grupo EDP-Portugal, refletindo uma transferência contínua de conhecimentos e suporte técnico. Por outro lado, a EDP-Portugal não garante diretamente nenhuma dívida da EDP-Brasil e da EDP-ES e espera que as suas subsidiárias se mantenham financeiramente autossustentáveis, tal como indicado em suas políticas financeiras publicadas.

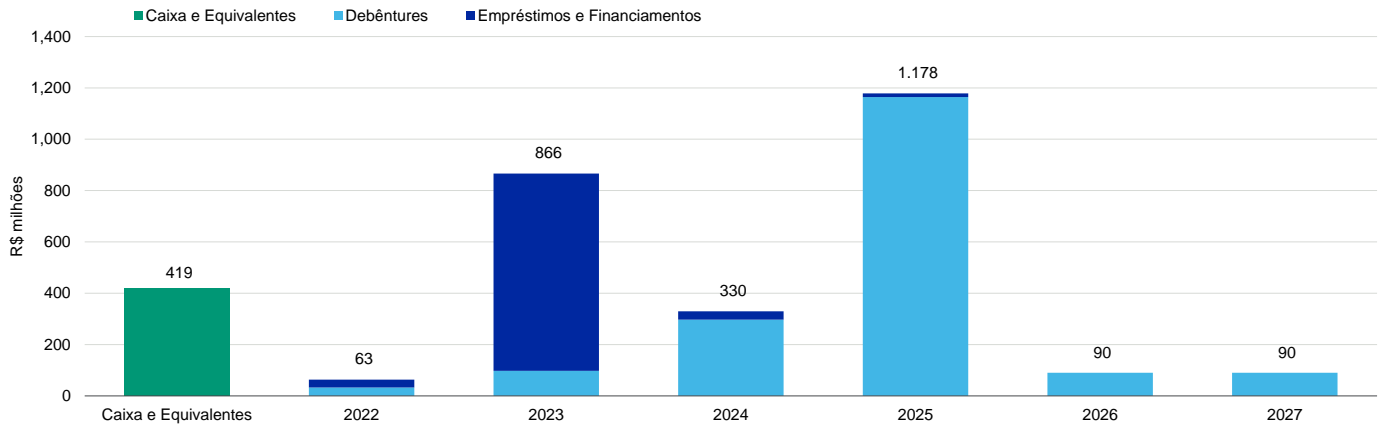
Análise de Liquidez

A EDP-ES reportou uma posição de caixa de R\$ 419 milhões em 30 de junho de 2022, comparada a cerca de R\$ 63 milhões de vencimentos de dívidas previstos para o segundo semestre de 2022 e R\$ 866 milhões previstos para o ano de 2023. A EDP-ES possui vencimentos de dívidas relevantes previstos para os anos de 2023 e 2025, sendo que as debêntures com vencimento em 2025 acontecem na sua maioria antes do atual prazo de vencimento da concessão em julho daquele ano, exceto pela 12ª emissão de debêntures que ainda prevê pagamentos em 2026 e 2027.

A EDP-ES tem um histórico de distribuição elevada de dividendos, suportada por sua geração de fluxo de caixa resiliente. Em 2021, a EDP-ES destinou o montante de R\$ 153 milhões à conta de Dividendos antecipados pagos em setembro de 2021 e JCP a serem pagos no exercício social de 2022, o que representa 34,5% do lucro líquido do ano. Aproximadamente 57,8% ou R\$ 256 milhões foram alocados como reserva de lucros para mitigação de caixa devido aos impactos da crise hídrica de 2021 e investimento de 2022, sendo que, posteriormente, em maio de 2022 a EDP-ES aprovou a distribuição do montante total de R\$ 442 milhões, dado que a parcela retida cumpriu o objetivo para o qual foi constituída.

Acreditamos que a Companhia continuará a priorizar a distribuição de seus ganhos líquidos à controladora, mas com a opção de retenção de lucro para preservar uma posição de caixa adequada diante de maior volatilidade do mercado ou necessidades de caixa imprevistas.

Figura 8:
Cronograma de amortização da EDP-ES – posição reportada em 30 de junho de 2022



Fonte: EDP-ES

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.

© 2022 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's.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.