

RELATÓRIO DE CRÉDITO* EDP Energias do Brasil S.A.

21 de setembro de 2021

Análise de crédito

Novo Emissor

Ratings

EDP Energias do Brasil S.A.	
Rating Corporativo (CFR)	AAA.br
4ª Emissão de Debêntures - 3ª Série	AAA.br
5ª Emissão de Debêntures	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

Thamara Abrão +55.11.3043.6064
VP – Senior Analyst / Manager
thamara.abrao@moody.com

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

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

	2017	2018	2019	2020	2021E - 2022E
Indicadores					
Dívida / EBITDA	2,7x	3,1x	3,5x	2,8x	2,5x - 3,0x
EBIT / Despesa Financeira	2,7x	3,4x	2,7x	4,0x	3,0x - 3,5x
FFO / Dívida	30%	27%	22%	22%	25,0% - 30,0%
R\$ (bilhões)					
Receita	11,7	12,8	12,0	12,9	11,5 - 12,5
EBITDA	2,6	2,7	2,7	3,7	3,0 - 4,0

Resumo

O rating corporativo da EDP Energias do Brasil S.A. (EDP - Brasil) considera o seu longo histórico operacional no setor de energia, com uma carteira de negócios diversificada com atividades nos segmentos de distribuição, geração e comercialização de energia e, mais recentemente, transmissão. O rating incorpora o perfil de liquidez adequado, a base de financiamentos diversificada e as robustas métricas de crédito da companhia, com relação dívida/EBITDA consolidada de 2,3x em junho de 2021. O rating considera o ambiente regulatório para empresas de eletricidade como favorável e razoavelmente bem desenvolvido. O controle da EDP - Energias de Portugal (EDP - Portugal) também provê benefícios em relação ao perfil de estrutura e governança corporativa.

Por outro lado, o rating incorpora o elevado plano de investimentos da empresa, com capex estimado de R\$ 10 bilhões durante os anos de 2021 e 2025, além de aumento no preço de energia no mercado spot, mediante aumento de riscos hidrológicos nas subsidiárias de geração de energia. Ambos fatores podem pressionar temporariamente as métricas de crédito da empresa, com aumento na alavancagem consolidada.

O rating AAA.br atribuído às debêntures da EDP - Brasil está no mesmo nível do rating corporativo, refletindo a diversificada base de contribuição de dividendos através de suas diferentes subsidiárias operacionais e o baixo nível de endividamento da holding, que representou apenas 5% da dívida consolidada em 30 de junho de 2021, indicando baixa subordinação estrutural.

Pontos fortes de crédito

- » Estrutura de negócios diversificada mitiga volatilidade da geração de caixa.
- » Longo histórico de atuação, com forte desempenho operacional mesmo em anos mais desafiadores.
- » Acionista controlador com perfil de crédito robusto.
- » Perfil de liquidez adequado e baixa alavancagem.

Desafios de crédito

- » Volume de investimentos elevados.
- » Escassez de chuvas eleva aumenta risco hidrológico.
- » Exposição à riscos regulatórios no longo prazo para as fontes de geração a carvão.

Perspectiva do Rating

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que as métricas de crédito da EDP - Brasil continuarão bem posicionadas para a categoria de rating nos próximos 12 a 18 meses, com métrica de dívida/EBITDA abaixo 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 das métricas de crédito da EDP - Brasil, por exemplo, em resultado de deterioração na rentabilidade ou de uma alavancagem superior à prevista. A percepção de redução de suporte regulatório, atrasos materiais no repasse de custos e/ou problemas de execução nos projetos em construção também levariam a uma pressão negativa sobre os ratings da EDP - Brasil.

Aumento da proporção da dívida da controladora sobre a dívida total consolidada, para um patamar acima de 15%, ou redução na flexibilidade da empresa em gerenciar o caixa proveniente de suas subsidiárias operacionais para atender necessidades de liquidez da controladora, também poderiam resultar em pressão negativa sobre os ratings de dívida sênior sem garantia da EDP - Brasil.

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

Perfil

Com sede em São Paulo, Brasil, a EDP - Energias do Brasil S.A. (EDP - Brasil) é uma holding não operacional com atividades de distribuição, geração, comercialização e transmissão de eletricidade no Brasil. Os setores de distribuição e geração são responsáveis, respectivamente, por 35% e 46% do EBITDA consolidado da EDP - Brasil. A EDP - Brasil é controlada da EDP - Portugal, através de participação indireta de 52,6% no capital total da companhia. Nos últimos 12 meses findos em junho de 2021, a EDP - Brasil reportou receita líquida consolidada de R\$ 14,2 bilhões, e lucro líquido de R\$ 1,8 bilhão.

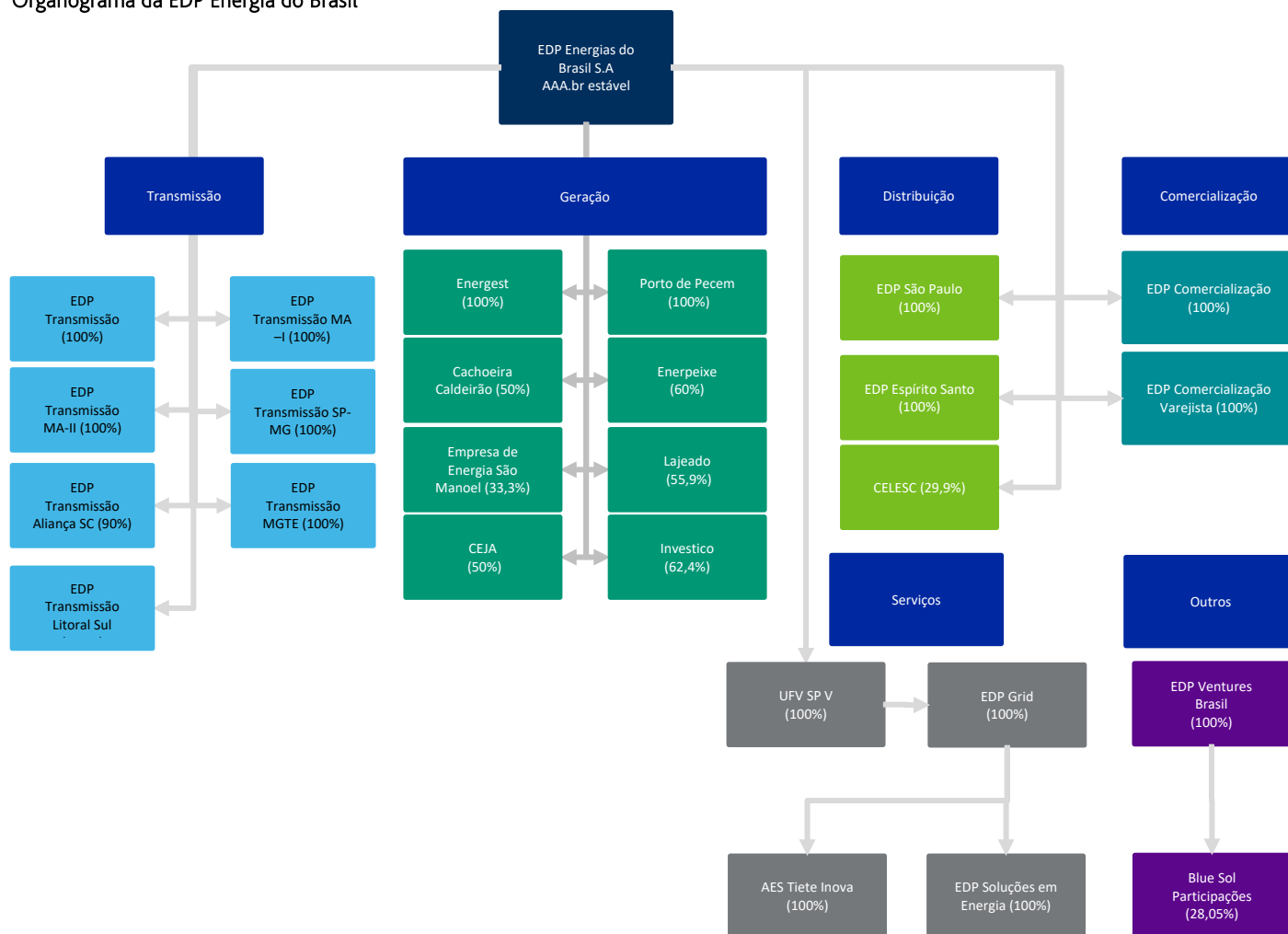
A presença da EDP - Brasil no setor de distribuição se dá através da EDP São Paulo Distribuição de Energia S.A. ("EDP - São Paulo", AAA.br estável) e da EDP Espírito Santo Distribuição de Energia S.A. ("EDP - ES", AAA.br estável), além de uma participação 29,9% na Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A. ("Celesc"). Em conjunto, a EDP - SP e EDP - ES atendem um total de 3,6 milhões de clientes e distribuem 24,4 TWh/ano. Já a Celesc, localizada no estado de Santa Catarina, atende 3,2 milhões de clientes e distribui 12,9 TWh/ano.

No setor de geração de energia, a EDP - Brasil desponta como uma das maiores do país, com presença em seis estados e 2,9 gigawatts de capacidade instalada, dos quais 2,2 gigawatts provém de fontes hídricas e 0,7 gigawatts provém de fontes térmicas movidas à carvão. Mais recentemente a EDP - Brasil passou a atuar também no setor de geração solar, com 96 MWp de capacidade instalada, dos quais 50 MWp já estão em operação comercial. A EDP - Brasil também possui participação relevante em três grandes projetos de geração de energia hidrelétrica (Santo Antônio Jari - 392,95 MW, Cachoeira Caldeirão - 219 MW e São Manoel - 735,8 MW), desenvolvidos em parceria com a CTG Brasil, e também com a Furnas Centrais Elétricas S.A., no caso de São Manoel. As receitas da EDP - Brasil no negócio

de geração de energia são principalmente impulsionadas por contratos de compra de energia a longo prazo, com uma duração média de 19 anos a preços fixos ajustados pela inflação.

No setor de transmissão de energia a EDP - Brasil possui 512 km de linhas em operação e 1,412 km de linhas em construção. Nos últimos 12 meses findos junho 2021, no setor de comercialização, a EDP - Brasil negociou aproximadamente 18 TWh/ano, com base aproximada de 350 clientes.

Figura 2:
Organograma da EDP Energia do Brasil



Fonte: EDP - Brasil

Principais considerações de crédito

Portfólio de negócios diversificado ajuda a mitigar a volatilidade na geração de caixa

A EDP - Brasil tem uma sólida posição de mercado no Brasil, e sua carteira diversificada de ativos ajuda a mitigar a volatilidade da geração de caixa operacional, decorrente da exposição ao risco hidrológico ou eventos imprevisíveis como a pandemia do Covid-19. No setor de distribuição, os ativos da EDP - Brasil estão concentrados em regiões com alta renda per capita, e mais de 40% de sua energia é distribuída ao segmento industrial. A EDP - Brasil planeja investir R\$ 6 bilhões no setor de distribuição, entre os anos de 2021 e 2025, tendo em vista a redução de perdas e as próximas revisões tarifárias, que acontecerão em 2022 para a EDP - ES e 2023 para a EDP - SP.

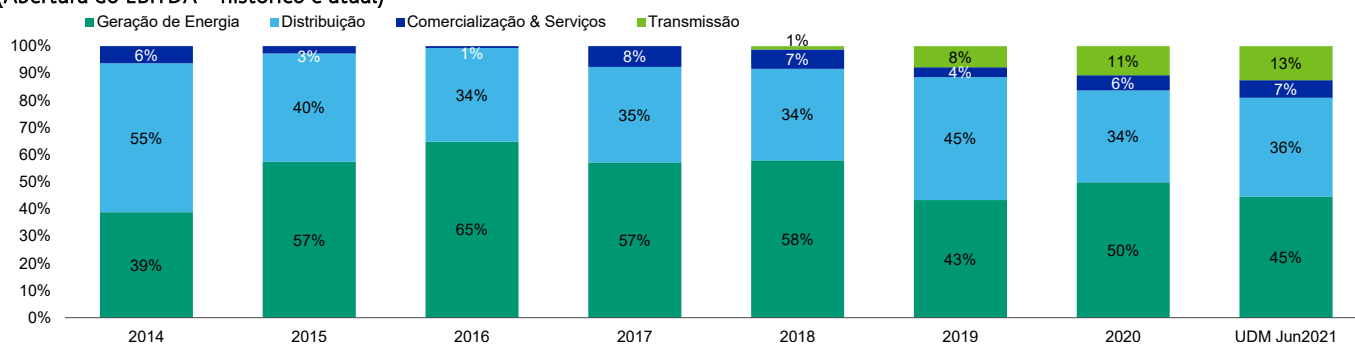
No setor de transmissão, a EDP - Brasil vem crescendo de forma expressiva, e em seu último ciclo de investimentos mais de R\$ 3 bilhões foram alocados a este segmento. A EDP - Brasil espera que os negócios de transmissão de energia passem a representar 18% do

EBITDA consolidado até 2025 (em 2020 essa representatividade foi de 13%). Investimentos no setor de transmissão são considerados positivos para o perfil de crédito da EDP - Brasil, devido à natureza de suas receitas à base de disponibilidade e contratos de longo prazo.

No setor de geração, a EDP - Brasil ainda é bastante concentrada em fontes hídricas, mas reconhecemos que a empresa vem conseguindo mitigar de forma satisfatória o risco hidrológico. Adicionalmente, a EDP - Brasil está comprometida em diversificar sua matriz de geração elétrica e durante o ciclo de investimentos referente ao período de 2021-2025 a EDP - Brasil planeja investir R\$ 3 bilhões em geração solar.

A EDP - Brasil também possui atividades de comercialização de energia, principalmente dentro do próprio grupo, através da EDP - Brasil Comercializadora. A EDP - Brasil Comercializadora possui papel fundamental para mitigação da volatilidade de resultados durante períodos de condições hidrológicas desfavoráveis.

Figura 2: Portfólio diversificado ajuda a mitigar a volatilidade dos resultados (Abertura do EBITDA – histórico e atual)



Não considera a Holding e outras eliminações.

Fonte: EDP - Brasil e Moody's Local

Risco hidrológico aumentado em decorrência da escassez de chuvas

O risco hidrológico permanece um dos maiores pontos de atenção com relação a fatores que possam vir a impactar negativamente o perfil de crédito da EDP - Brasil. Em 2020, o nível de energia armazenada de reservatórios hidrelétricos no Brasil, medido pelo GSF, foi 79,9%. Neste mesmo ano, os preços spot médios atingiram R\$176.5/ MWh (megawatt/hora) na região SE/CO.

Em 2021 o nível dos reservatórios, medido pelo GSF, atingiu níveis mínimos históricos. Esperamos que o GSF médio não ultrapasse 75,0% durante 2021, fato este que se torna ainda mais preocupante mediante a retomada gradual da economia. Acreditamos que os preços de energia no mercado spot atingirão patamares elevados ao longo do ano, o que pode pressionar de forma pontual as métricas de crédito da EDP - Brasil.

Para mitigar a exposição ao risco hidrológico a EDP - Brasil adotou uma série de medidas, incluindo a repactuação do GSF, operações de hedge, garantia física descontratada e contratos bilaterais de compra e venda de energia. Em nossa visão, as medidas tomadas pela EDP - Brasil são suficientes para mitigar os riscos decorrentes de um GSF médio de 75% durante o ano.

Nos mercados regulados, que compreendem 55-60% dos contratos de energia da EDP - Brasil, a empresa aderiu à Lei 13,203, que permite a transferência de parte do risco hidrológico para consumidores finais regulados 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 EDP - Brasil optou pelos produtos SP94 e SP92 para as suas usinas hidrelétricas, que limitam a sua exposição a 6% e 8%, respectivamente, da sua energia garantida no mercado regulado.

Nos mercados não-regulados, a EDP - Brasil manteve a porcentagem da sua energia física não contratada em cerca de 20%, o que funciona como um colchão para reduzir a sua exposição ao mercado spot num cenário em que a geração total de energia hidrelétrica é consideravelmente mais baixa que a garantia firme alocada. Além disso, a companhia adquiriu 22% de energia adicional, de forma a obter hedge adicional para risco hidrológico.

Esperamos que a estratégia da EDP - Brasil no segmento de geração mitigue de forma satisfatória o cenário adverso de risco hidrológico durante o ano de 2021, e que os impactos referentes ao risco hidrológico sejam administráveis.

As subsidiárias no setor de distribuição de energia elétrica sofrerão com maiores necessidades de capital de giro tendo em vista o preço mais caro de energia para suprir a geração térmica até que estes custos sejam repassados às tarifas quando do reajuste tarifário. As sólidas métricas de crédito, bom acesso aos mercados de capitais e relacionamentos bancários, aliados à regulação que dá previsibilidade de receita permitem gerir este capital de giro adequadamente. O custo de energia mais elevado no entanto deverá testar novamente a força do regime regulatório quando do próximo reajuste tarifário, que deverá ser elevado tendo em vista outros pontos de reajuste relacionados à pandemia que também devem ser repassados aos consumidores.

Robusto plano de investimentos

Durante o ano de 2021, a EDP - Brasil anunciou um novo plano de investimentos, o qual totaliza R\$ 10 bilhões durante os anos de 2021 e 2025. Esse montante é significativamente superior aos R\$ 7,2 bilhões referentes ao ciclo anterior, o qual abrangeu o período entre 2016 e 2020. A estratégia da companhia é de investir R\$ 6 bilhões no segmento de distribuição, R\$ 3 bilhões no setor de geração solar e o R\$ 1 bilhão restante nos segmentos de transmissão e geração não renovável. Essa alocação de recursos também difere do ciclo anterior, uma vez que anteriormente a companhia alocou parcela significativa de seus recursos de investimento (cerca de 46% do total) ao setor de transmissão.

Os investimentos ao setor de distribuição tendem a reduzir perdas, obter melhorias e expandir a rede, elevando o EBITDA regulatório em 40% (de R\$ 1,0 bilhão em 2020 para R\$ 1,4 bilhão em 2025). Já os investimentos em geração solar tendem a reduzir a exposição da companhia a riscos hidrológicos. Atualmente a empresa possui 50,5 MWp de capacidade instalada proveniente de geração solar, patamar este que deve se elevar para 1000 MWp no ano de 2025.

Estes investimentos tendem a pressionar as métricas de alavancagem da EDP - Brasil no curto prazo. Contudo, os investimentos são positivos para o perfil de crédito da EDP - Brasil por permitirem maior diversificação de portfólio, redução de riscos associados às volatilidades de geração hídrica, apresentarem potencial de ganhos de EBITDA através do setor de distribuição e aumentarem a previsibilidade de receita através do setor de transmissão.

Fortes métricas de crédito, apesar de uma alavancagem mais elevada para apoiar investimentos

A EDP - Brasil apresenta sólido perfil de crédito. Apesar de seu robusto plano de investimentos e do aumento dos riscos associados a escassez de chuvas esperamos que as métricas de crédito EDP - Brasil permaneçam adequadamente posicionadas para sua atual categoria de rating.

Em dezembro de 2020 as métricas consolidadas de EDP - Brasil melhoraram, conforme indicado pelos indicadores EBIT sobre despesas financeiras em 4,0x e dívida sobre EBITDA de 2,8x, em comparação com 2,7x e 3,5x respectivamente em 2019. No mesmo período, a EDP - Brasil apresentou geração do fluxo de caixa operacional de R\$ 1,8 bilhão ante R\$ 2 bilhões no período anterior, principalmente como reflexo da menor geração de caixa nos dois primeiros trimestres do ano, com menores volumes de energia vendida e distribuída, e também por conta de ajustes de efeitos não caixa que impactaram o resultado da companhia, como a repactuação do risco hidrológico no valor de R\$ 388,8 milhões. A alavancagem medida pelo indicador dívida total sobre EBITDA foi reduzida no período pela maior influência de eventos não recorrentes, como a já mencionada repactuação do risco e a atualização do valor novo de reposição das distribuidoras, e pelo reajuste tarifário que entrou em vigor para as distribuidoras na segunda metade do ano.

Durante o primeiro semestre de 2021 a EDP - Brasil continuou reportando melhorias sustentáveis em seus principais indicadores de crédito. No setor de distribuição, a EDP - Brasil reportou 28% de aumento de receita, fruto de repasse do IPCA, da recente revisão tarifária e do aumento de 10% no volume de energia distribuída. No setor de geração, a EDP - Brasil conseguiu mitigar 100% o aumento do risco hidrológico, enquanto no setor de transmissão as receitas da EDP - Brasil passaram a refletir a entrada em operação parcial de duas novas linhas de transmissão, além da atualização de ativos de concessão. Como resultado, nos últimos 12 meses findos em junho de 2021 a EDP - Brasil reportou margem EBITDA de 28,7% e dívida sobre EBITDA de 2,3x.

Considerações Ambientais, Sociais e de Governança (ESG)

Ambiental

Cerca de 34% da garantia física instalada do grupo EDP - Brasil vem de Porto do Pecém Geração de Energia S.A., uma usina de energia térmica à carvão com prazo de concessão até 2043. Por outro lado, os outros 66% da sua garantia física vêm de fontes renováveis, incluindo principalmente grandes centrais hidrelétricas. Adicionalmente, a EDP - Brasil está comprometida em desconsolidar sua geração térmica movida a carvão a partir de 2025, o que reduzirá consideravelmente seus riscos ambientais em um cenário de transição da matriz de baixo carbono e contribuirá de forma positiva para o perfil de crédito da companhia.

Social

Como provedora de acessos a serviços básicos de eletricidade, e em linha com a nossa visão para este setor, consideramos que a EDP - BRASIL tem exposição moderada a riscos sociais e demográficos. A demanda por geração distribuída vem aumentando, com a população mais jovem demandando nova infraestrutura tecnológica.

Governança

A EDP - Brasil carrega baixos riscos de governança. A companhia é controlada pela EDP – Energias de Portugal, que retém 52,6% do capital, e 46% em free float. O conselho de administração é composto por nove membros, dois quais quatro são membros independentes. Em 2021 a EDP - Brasil atualizou sua política de dividendos, de forma que a distribuição de dividendos e juros sobre capital próprio deve respeitar o maior entre os seguintes valores: (1) 25% do lucro líquido, conforme previsto na Lei das Sociedades por Ações; (2) 50% do lucro líquido ajustado por efeitos não caixa; (3) R\$ 1,00 por ação. Adicionalmente, a EDP - Brasil possuiu como meta o índice de dívida líquida sobre EBITDA entre 2,5x e 3,0x, com limite mínimo de 2,0x.

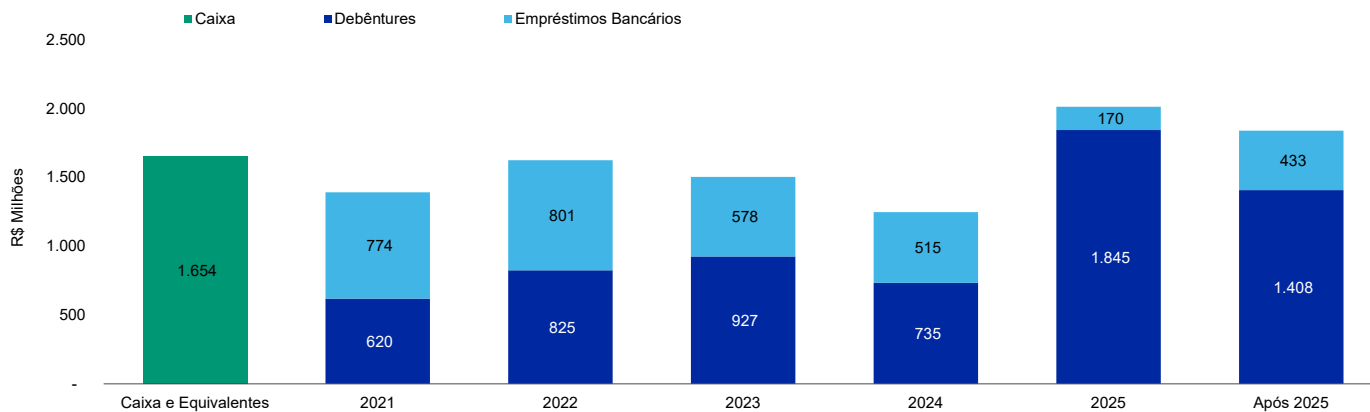
Os ratings atribuídos ao grupo EDP - Brasil consideram o controle da EDP - Portugal. As operações brasileiras representam cerca de 20% do EBITDA consolidado da EDP. Como resultado, acreditamos que as operações brasileiras continuarão a desempenhar um papel importante na estratégia de crescimento do grupo 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 espera que as suas subsidiárias se mantenham financeiramente autossustentáveis, tal como indicado em suas políticas financeiras publicadas.

Análise de Liquidez

Em 30 de junho de 2021, a EDP - Brasil reportou uma posição de caixa consolidada de R\$ 1,7 bilhão, comparada a vencimentos de dívida de curto prazo de R\$ 2,3 bilhões. Assim como outras empresas brasileiras, a EDP - Brasil não dispõe de linhas bancárias comprometidas para enfrentar desembolsos inesperados de Caixa. Apesar disso, a companhia possui amplo acesso aos mercados de capitais e bancários e controle prudente de seus gastos e investimentos.

As debêntures seniores da EDP - Brasil possuem cláusulas com limitação para alavancagem, através da exigência de manutenção de covenant, medido pela dívida líquida consolidada sobre EBITDA de até 3,5x, o qual estava em 2,4x em dezembro de 2020.

Figura 5: Cronograma de amortização da empresa



Fonte: EDP - Brasil e Moody's Local

Metodologia utilizada nas Ações de Rating referenciadas neste Relatório de Crédito

- » (Metodologia de Rating para Empresas Não-Financeiras), disponível em www.moodylocal.com/country/br

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, divulga que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., acordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à Moody's Investors Service, Inc., para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência, honorários que poderão ir desde US\$1.000 até, aproximadamente, US\$5.000.000. A MCO e a Moody's Investors Service também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da M Moody's Investors Service e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website www.moody.com, sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca de certas relações que possam existir entre administradores da MCO e as entidades classificadas com ratings de crédito e entre as entidades que possuem ratings da Moody's Investors 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 Australianos da afiliada da MOODY'S, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 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.