

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

29 de setembro de 2022

Análise de crédito atualizada

Atualização

Ratings

EDP Energias do Brasil S.A.	
Rating Corporativo (CFR)	AAA.br
4ª Emissão de Debêntures - 3ª Série	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					
Dívida Bruta / EBITDA	3,5x	3,1x	3,1x	3,2x	3,0x - 3,5x
EBIT / Despesa Financeira	2,7x	3,7x	3,0x	2,4x	2,0x - 3,0x
FFO / Dívida	22%	22%	16%	15%	15% - 20%
R\$ (bilhões)					
Receita Líquida	12,0	13,0	16,2	16,6	16,0 - 17,0
EBITDA	2,7	3,3	3,8	4,5	4,0 - 5,0

[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 Energias do Brasil S.A. ("EDP-Brasil" ou "Companhia") reflete o seu longo histórico operacional no setor de energia e a larga escala e base integrada de suas operações, atuando nos segmentos de geração, transmissão e distribuição de energia elétrica, além da comercialização e outros serviços em energia. O perfil de crédito incorpora o fluxo de caixa estável da Companhia, perfil de liquidez adequado, base de financiamentos diversificada e robustas métricas de crédito, com relação dívida bruta sobre EBITDA consolidada de 3,2x em junho de 2022. O perfil de crédito considera o atual ambiente regulatório estável para empresas de eletricidade. 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 perfil de crédito incorpora o plano de investimentos significativo da Companhia. A EDP-Brasil anunciou para o período de 2021 a 2025 investimentos que totalizam R\$ 11 bilhões, dos quais R\$6 bilhões serão destinados ao segmento de distribuição. A expectativa é que esses investimentos sejam adequadamente refletidos nas revisões tarifárias futuras de suas distribuidoras.

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 menos de 1% da dívida consolidada em 30 de junho de 2022, indicando subordinação estrutural muito baixa.

Pontos fortes de crédito

- » Estrutura de negócios diversificada;
- » Boa eficiência operacional nas áreas de concessão de suas distribuidoras e longo histórico de atuação;
- » Acionista controlador com perfil de crédito robusto;
- » Histórico de alavancagem e liquidez adequados.

Desafios de crédito

- » Volume de investimentos elevado para o ciclo de 2021 a 2025;
- » Vencimentos de dívidas significativos nos anos de 2024 e 2025;
- » Vencimento de concessões de distribuição previstos para 2025 e 2028.

Perspectiva do Rating

A perspectiva estável reflete a 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 total/EBITDA abaixo de 3,0x de maneira sustentável.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

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

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

Os ratings podem ser rebaixados se houver uma deterioração rápida ou significativa das métricas de crédito e liquidez da EDP-Brasil, incluindo uma deterioração na rentabilidade da Companhia ou uma alavancagem superior à prevista. 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 fique acima de 3,5x e o EBIT sobre despesas financeiras abaixo de 2,5x, de maneira sustentável.

A percepção de deterioração na estabilidade e transparência regulatória ou interferência política no curso normal dos negócios que possam levar a deterioração dos resultados econômicos da empresa, atrasos materiais no repasse de custos e/ou problemas de execução nos projetos em construção levariam a uma pressão negativa sobre os ratings da EDP-Brasil.

O 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.

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, transmissão e serviços de energia elétrica no Brasil. A EDP-Brasil é controlada da EDP-Portugal, através de participação de 56% no capital total da companhia. Nos últimos 12 meses findos em junho de 2022, a EDP-Brasil reportou receita líquida consolidada de R\$ 16,6 bilhões e EBITDA de R\$ 4,5 bilhões, de acordo com os ajustes padrão da Moody's Local.

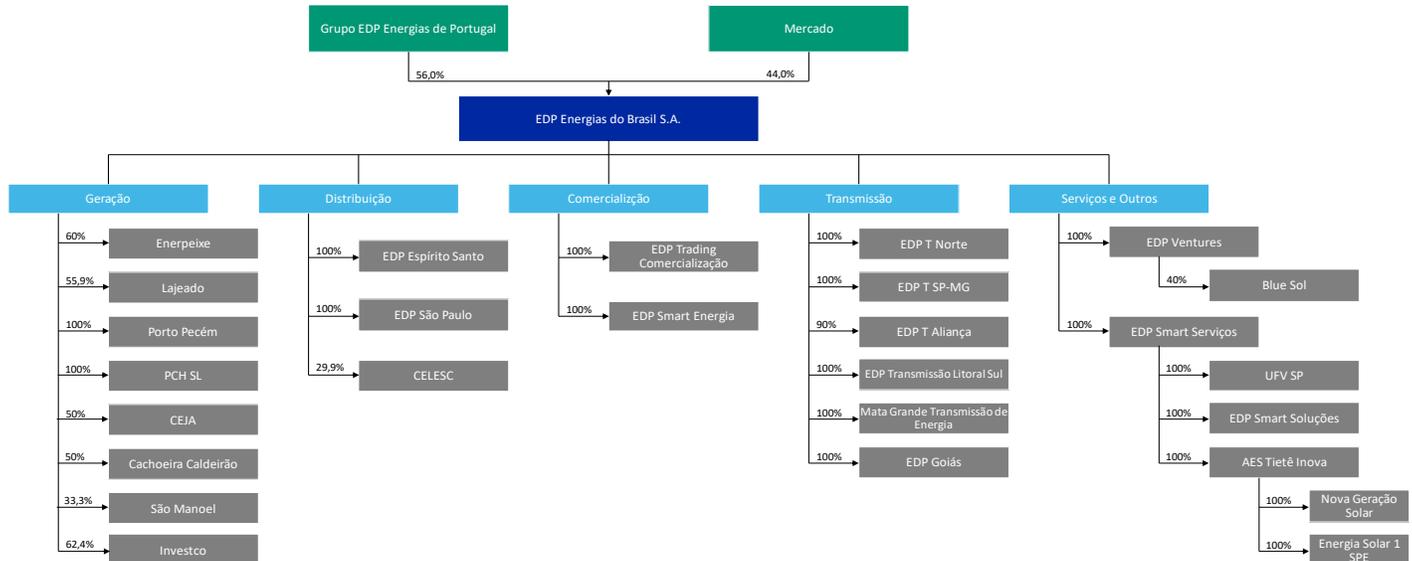
A presença da EDP-Brasil no setor de distribuição se dá através da EDP São Paulo Distribuição de Energia S.A. ("EDP-SP", AAA.br estável) e da EDP Espírito Santo Distribuição de Energia S.A. ("EDP-ES", AAA.br estável), além de uma participação 29,9% na Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A. ("Celesc"). Em conjunto, a EDP-SP e EDP-ES atendem um total de 3,7 milhões de clientes e distribuem 26,0 TWh/ano.

No setor de geração de energia, a EDP-Brasil detém 2,7 GW de capacidade instalada, sendo 2,2GW de capacidade hídrica e 0,7GW de geração térmica a carvão. A EDP-Brasil vem também trabalhando na diversificação da sua matriz ao expandir sua atuação em geração solar com capacidade instalada de 75,3 MWp, projetos em construção de 172,3 MWp e 293,5 MWp em parceria com EDP Renováveis. Em agosto de 2022, a EDP-Brasil assinou um contrato para alienação de 100% do capital social da Energest S.A., detentora da Usina UHE Mascarenhas. O valor total da transação estimado é de R\$ 1,225 bilhão, sendo R\$ 800 milhões no *closing* da transação e o restante a receber conforme condicionantes estabelecidas no processo de renovação de concessão da usina. A UHE Mascarenhas possui 198 MW de capacidade instalada e está situada no estado do Espírito Santo. O uso dos recursos dessa operação ainda não foi definido pela Companhia.

No setor de transmissão de energia a EDP-Brasil possui 6 lotes totalizando 2.526 km de extensão, sendo 2.199 km em operação e 327 km em construção. A EDP-Brasil também atua com a comercializadora negociando 14,7 TWh/ano, com uma carteira de mais de 350

clientes atendidos e no segmento de Serviços, onde sua atuação se dá através da EDP Smart Serviços, que presta serviços técnicos e comerciais, incluindo sistemas de transmissão, distribuição e manutenção para clientes corporativos, projetos de eficiência energética e geração distribuída fotovoltaica.

Figura 1:
Organograma simplificado da EDP Energias do Brasil



Fonte: EDP-Brasil

Principais considerações de crédito

Portfólio de negócios diversificado ajuda a mitigar potenciais volatilidades na geração de fluxo de caixa da Companhia

A EDP-Brasil tem uma sólida posição de mercado no Brasil, e sua carteira diversificada de ativos é um fator positivo para o perfil de crédito da empresa, pois reduz sua exposição a riscos operacionais e regulatórios, ajudando a mitigar a volatilidade da geração de caixa operacional. No setor de distribuição, os ativos da EDP-Brasil estão concentrados em regiões com alta renda per capita, como as regiões do Alto Tietê, Vale do Paraíba e Litoral Norte de São Paulo atendidos pela EDP-SP e no Espírito Santo pela EDP-ES. Os indicadores de qualidade do serviço prestado por suas distribuidoras são adequados perante os patamares regulatórios estabelecidos.

No setor de transmissão, a EDP-Brasil vem participando ativamente dos leilões recentes, ao mesmo tempo que realiza a rotação de ativos maduros de menor porte. Em seu plano de investimento de 2021-2025, a EDP-Brasil projeta um total de R\$ 1,8 bilhão em investimentos em transmissão, dos quais R\$1,0 bilhão já foi executado. Em outubro de 2021, a EDP-Brasil venceu o leilão da CELG Transmissão e adicionou 755,5 Km de rede e 14 subestações no Estado de Goiás. O prazo das concessões vai de 2043 a 2046, totalizando RAP de R\$ 223 milhões (ciclo 2021/2022). Em fevereiro de 2022, a operação foi concluída e a CELG Transmissão passou a se chamar EDP Goiás. 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, acrescentando previsibilidade ao fluxo de caixa.

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. A EDP-Brasil procura manter o portfólio descontratado entre 15% e 20% para poder lidar com o GSF, além de realizar estratégias adicionais de comercialização. A EDP-Brasil possui atividades de comercialização de energia dentro do próprio grupo, através da EDP Trading Comercialização e Serviços de Energia, que possui papel fundamental para mitigação da volatilidade de resultados durante períodos de condições hidrológicas desfavoráveis.

Além disso, para reduzir a exposição ao GSF, as controladas de geração aderiram à proposta de repactuação do risco hidrológico para o montante de energia contratado no ACR. O ano de 2021 se mostrou extremamente adverso em hidrologia, porém as estratégias de mitigação do GSF realizadas pela EDP-Brasil mostraram-se bem-sucedidas e o ano de 2022 vem apresentando um cenário de GSF bem mais ameno. 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 planeja investir R\$ 3 bilhões em geração solar. A Companhia também possui como meta vender a participação na usina termelétrica a carvão de Porto Pecém, seu único ativo de geração não renovável.

Robusto plano de investimentos em andamento

Durante o ano de 2021, a EDP-Brasil anunciou um plano de investimentos para o período de 2021 a 2025 que totaliza R\$ 11 bilhões. Esse montante é significativamente superior aos R\$ 7,2 bilhões referentes ao ciclo anterior realizado entre os anos de 2016 e 2020. A estratégia da Companhia é investir R\$ 6 bilhões no segmento de distribuição, R\$ 3 bilhões no setor de geração solar e R\$ 1,8 bilhões em transmissão e o restante nos segmentos de geração térmica e convencional. 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.

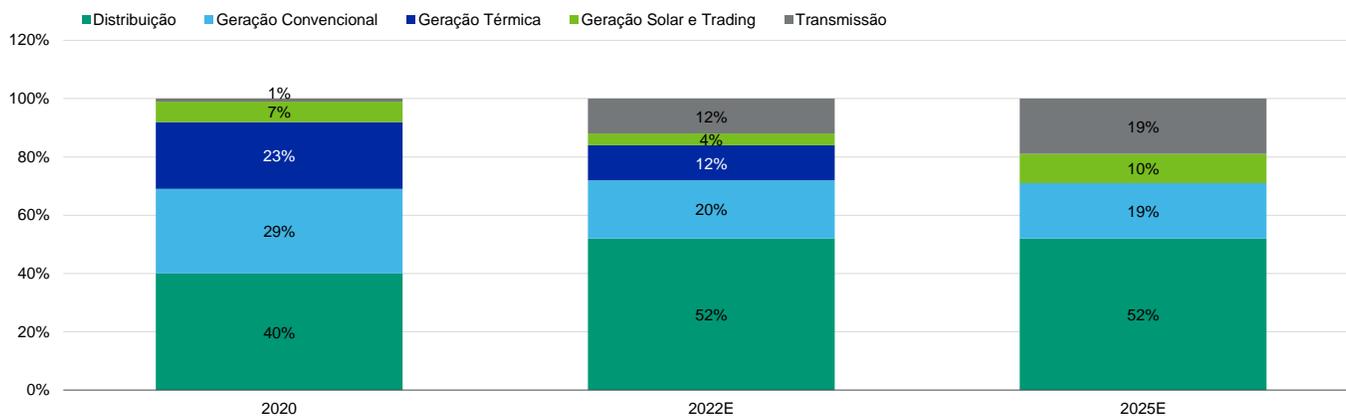
Dos investimentos previstos para o segmento de distribuição, a Companhia já realizou R\$ 1,8 bilhão no ano de 2021 e no primeiro semestre de 2022. Esses investimentos têm como objetivo reduzir perdas, obter melhorias operacionais e expandir a rede de suas distribuidoras, tendo em vista, sobretudo, os processos de revisão tarifária da EDP-SP, que ocorrerá em 2023, e da EDP-ES, que ocorreu em agosto de 2022. Os investimentos da EDP-ES foram considerados eficientes e reconhecidos em quase integralidade pela ANEEL. A EDP Brasil espera um CAGR do EBITDA regulatório de 8% a.a. no período de 2021-2025, compatível com o crescimento da Base de Remuneração Regulatória (BRR) de suas distribuidoras, passando de R\$ 5 bilhões em 2019 para R\$ 8,2 bilhões em 2025.

Já os investimentos em geração solar tendem a reduzir a exposição da companhia a riscos hidrológicos. Atualmente a empresa possui 75,6 MWp de capacidade instalada proveniente de geração solar. O investimento em energia solar será realizado principalmente nos próximos anos, atuando por meio da Blue Sol em Geração Distribuída Residencial e em parceria com a EDP Renováveis na construção de fazendas solares.

Estes investimentos tendem a pressionar as métricas de alavancagem da EDP-Brasil no curto prazo. No entanto, 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.

Figura 2:

Plano de investimento prevê maior contribuição dos segmentos de transmissão e geração solar para o EBITDA consolidado até 2025



Fonte: EDP-Brasil

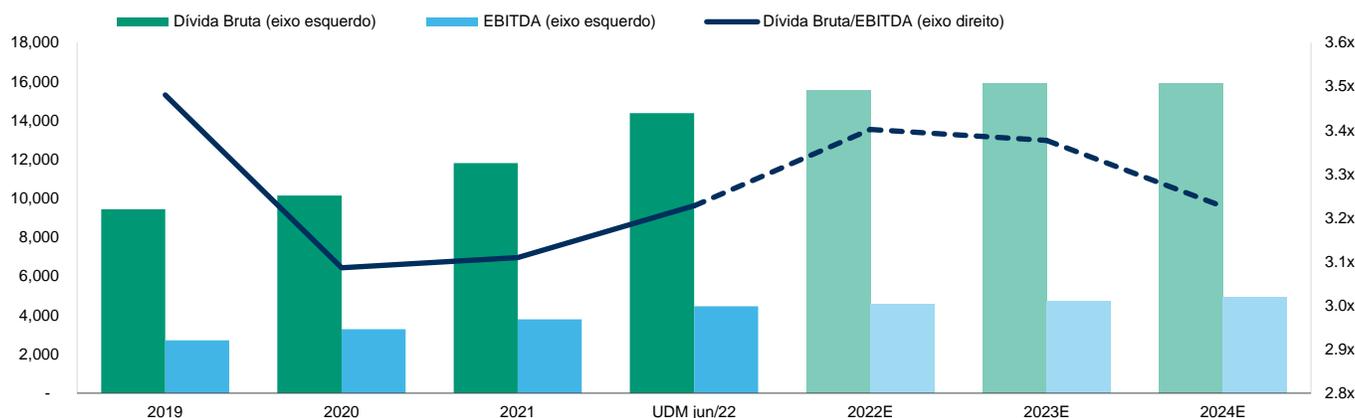
Métricas de crédito são estáveis e devem permanecer fortes, a despeito de seu robusto plano de investimentos

A EDP-Brasil apresenta sólido perfil de crédito e tem demonstrado ao longo do tempo adequada administração da liquidez, aliada a uma política conservadora de alavancagem. As métricas consolidadas de EDP-Brasil vem mostrando consistência apesar do robusto plano de investimentos em andamento, conforme evidenciado pelos indicadores de dívida bruta sobre EBITDA de 3,1x nos anos de 2020 e 2021 e 3,2x em junho de 2022. A métrica de EBIT sobre despesas financeiras foi de 2,4x em junho de 2022. A EDP-Brasil apresentou geração de fluxo de caixa operacional da ordem de R\$ 2,4 bilhões no período de doze meses findo em junho de 2022.

No ano de 2021 houve um aumento de Receita Líquida de 37,4% comparado a 2020, decorrente de reajustes tarifários anuais e recuperação do volume de energia distribuída por conta da retomada da atividade econômica. A tarifa média aumentou 30,4% e 34,2%, na EDP-SP e na EDP-ES, respectivamente, refletindo os reajustes tarifários ocorridos em 2021, aliado ao aumento da bandeira tarifária decorrente da crise hídrica ao longo do ano. Além disso, no setor de distribuição, a EDP-Brasil finalizou a 9ª. Revisão Tarifária Periódica da EDP Espírito Santo de maneira satisfatória com a tarifa nova sendo aplicada a partir de agosto de 2022.

A despeito do robusto plano de investimentos da EDP-Brasil previsto para os anos de 2021 a 2025, que deve se traduzir em aumento em sua dívida bruta consolidada, esperamos que suas métricas de crédito se mantenham adequadas à categoria de rating como reflexo da boa performance operacional de seus ativos. Esperamos que a alavancagem da Companhia permaneça levemente acima do observado nos últimos anos, com dívida bruta sobre EBITDA em torno de 3,5x nos próximos 12 a 18 meses, mas com expectativa de redução à medida que os investimentos realizados no segmento de distribuição são reconhecidos em suas revisões tarifárias.

Figura 4:
Níveis de alavancagem da EDP-Brasil



Fonte: EDP-Brasil

Vencimento de concessões de distribuição é um ponto de atenção para o perfil de crédito, porém regulação robusta e qualidade do serviço da EDP favorecem a renovação

A concessão da EDP-ES iniciou-se em 1995 e o primeiro vencimento deve acontecer em julho de 2025, com possibilidade de renovação por até 30 anos mediante pedido da concessionária. O mesmo se aplica à EDP-SP, cujo primeiro vencimento da concessão está previsto para outubro de 2028. As concessionárias de distribuição elegíveis à prorrogação têm a possibilidade de renovar a concessão sob os termos do Decreto nº 8.461, de 02 de junho de 2015. O Decreto prevê o estabelecimento de metas de qualidade e de desempenho econômico a serem atingidas em até 5 anos, sob pena de extinção da concessão em caso de descumprimento das metas.

Os pedidos para a renovação das concessões devem ser feitos em até 36 meses antes dos vencimentos. Para o vencimento da concessão da EDP-ES em julho de 2025, a EDP-Brasil manifestou seu interesse na renovação da concessão por meio de formalização do pedido junto à ANEEL e ao MME. O Poder Concedente tem prazo previsto na Lei 9.074 de até 18 meses antes do término da concessão para sua resposta. A expectativa é de que, dada a boa performance operacional da distribuidora, a renovação defina novas metas de qualidade e serviço, porém sem ônus financeiro adicional para as concessionárias. A exemplo de renovações recentes como as de distribuidoras da Energia 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.

Considerações Ambientais, Sociais e de Governança (ESG)

Ambiental

Cerca de 26% da capacidade 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 janeiro de 2044. No entanto, o restante da energia gerada vem de fontes renováveis, principalmente centrais hidrelétricas, além da realização de investimentos em energia solar. A EDP-Brasil está comprometida em deixar de consolidar a geração térmica movida a carvão até 2025 e se tornar carbono neutro até 2030, 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.

As concessionárias de serviços públicos regulados têm, em geral, uma longa experiência em lidar com regulamentações ambientais progressivamente mais rigorosas e têm uma forte capacidade de recuperar os custos relacionados dentro de um quadro regulatório bem estabelecido. No entanto, o aumento das tarifas das concessionárias a fim de atenuar os riscos ambientais ou cumprir os padrões de poluição do ar pode ser politicamente sensível em alguns casos. Os aumentos poderiam incentivar a geração distribuída ou diminuir os volumes de vendas ao longo do tempo devido à eficiência e conservação energética. As empresas de serviços regulados de energia e

geração no Brasil também estão sujeitas ao clima e à precipitação das chuvas, uma vez que a matriz energética é predominantemente baseada em fontes hidrelétricas. Tudo isso poderia levar a uma mudança nos fundamentos do mercado ou no paradigma regulatório, criando riscos adicionais para os serviços públicos regulados, especialmente aqueles que dependem dos volumes para cobrir despesas fixas

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. 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-Brasil, 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-Brasil carrega baixos riscos de governança. A companhia é controlada pela EDP – Energias de Portugal, que retém 56% do capital, e 44% em *free float*. O conselho de administração é composto por nove membros, sendo quatro 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 possui como meta o índice de dívida líquida sobre EBITDA entre 2,5x e 3,0x, com limite mínimo de 2,0x.

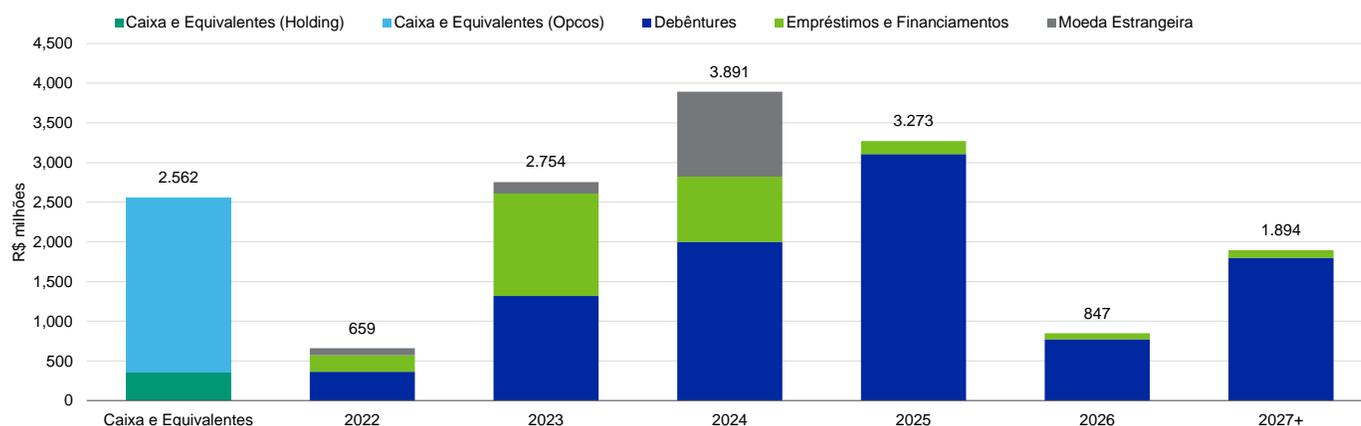
Os ratings atribuídos ao grupo EDP-Brasil consideram o controle da EDP-Portugal. As operações brasileiras representam cerca de 20% do EBITDA consolidado da EDP-Portugal. Como resultado, acreditamos que as operações brasileiras continuarão a desempenhar um papel importante na estratégia de crescimento 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 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 2022, a EDP-Brasil reportou uma posição de caixa consolidada de R\$ 2,56 bilhões, comparada a vencimentos de dívida de curto prazo de R\$ 659 milhões. No primeiro semestre de 2022 a EDP-Brasil realizou captações da ordem de R\$ 3,0 bilhões, sendo que as duas principais captações realizadas foram para a aquisição da EDP Goiás, além de captações para reforço de caixa das distribuidoras. Esta posição de liquidez é considerada adequada, mesmo levando em conta as captações recentes para aquisição da EDP Goiás.

Merecem destaque os vencimentos de dívida em montantes relevantes previstos para os anos de 2024 e 2025. No entanto, a EDP-Brasil apresenta geração de fluxo de caixa operacional estável e previsível, além de possuir um histórico de política financeira bastante prudente. Esperamos que haja manutenção da política financeira prudente de seus gastos e investimentos, mantendo recursos em caixa suficientes para cobrir obrigações de dívida no curto prazo.

Figura 5:
Cronograma de vencimentos de dívida da EDP-Brasil – posição em 30 de junho de 2022



Fonte: EDP Brasil

A dívida consolidada da EDP-Brasil era de R\$ 14,4 bilhões em junho de 2022, de acordo com os ajustes padrão da Moody's Local, com um prazo médio de vencimento superior a 3 anos. Em junho de 2022, cerca de 63% da dívida bruta consolidada da EDP-Brasil estava atrelada ao CDI e 32% ao IPCA, com o restante atrelado à TJLP e taxas pré-fixadas. A parcela da dívida captada em moeda estrangeira está totalmente coberta por instrumentos de proteção contra variação cambial para juros e principal e esperamos que a Companhia irá manter a sua exposição à dívida em moeda estrangeira totalmente coberta por instrumentos de proteção contra variação cambial, sem risco de perdas decorrentes da desvalorização. 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 e apurado anualmente no mês de dezembro. Em 31 de dezembro de 2021, este índice foi de 1,85x.

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.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 registro 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.