

RELATÓRIO DE CRÉDITO\*

25 de novembro de 2022

Lajeado Energia S.A.

Análise de crédito atualizada

Atualização

Ratings

Lajeado 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](http://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](mailto:mariaclaudia.komamura@moodys.com)

Bruno Micaroni +55.11.3043.6089

Associate

[bruno.micaroni@moodys.com](mailto:bruno.micaroni@moodys.com)

Nicole Salum +55.11.3043.7350

AVP-Analyst

[nicole.salum@moodys.com](mailto:nicole.salum@moodys.com)

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

	2018	2019	2020	2021	2022E – 2023E
<b>Indicadores<sup>1</sup></b>					
Dívida Bruta / EBITDA	1,8x	1,5x	1,0x	0,8x	0,8 - 1,1x
CFO / Dívida Bruta	31%	39%	76%	91%	60 - 80%
ICSD teórico <sup>2</sup>	3,1x	3,6x	6,0x	7,1x	4,5x - 5,5x
<b>R\$ (milhões)<sup>1</sup></b>					
EBITDA	380	416	448	578	600 - 700
Fluxo de Caixa operacional (CFO)	212	252	340	417	350 - 450
Dívida Bruta	691	640	450	460	500 - 600

[1] Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes padrão da Moody's Local para as demonstrações financeiras de empresas não-financeiras. [2] O Índice de cobertura de serviço da dívida (ICSD) teórico da Moody's Local considera um pagamento teórico de principal e juros no denominador, calculado de maneira similar à tabela price, para repagar as dívidas em circulação ao longo do prazo remanescente da concessão

Resumo

O perfil de crédito da Lajeado Energia S.A. ("Lajeado" ou "Companhia") reflete suas fortes métricas de crédito, com índice de cobertura do serviço da dívida (ICSD) teóricos bem confortáveis ao longo dos últimos quatro anos e fluxo de caixa operacional sobre dívida bruta acima de 60% nos últimos dois anos, as quais são apoiadas pela participação de 72,27% na concessão da Usina Hidrelétrica Luis Eduardo Magalhães ("UHE Lajeado") até 2034, uma usina hidrelétrica madura com extenso histórico de operação. Além disso, as exigências de investimentos são baixas, uma vez que a usina se encontra totalmente operacional, o que contribui para um fluxo de caixa livre estável e previsível. O rating também considera o perfil de crédito da controladora EDP Energias do Brasil S.A. ("EDP-Brasil", AAA.br estável) para suporte das atividades operacionais e financeiras.

Por outro lado, a Lajeado possui exposição ao risco hidrológico, que pode ocasionar custos operacionais mais elevados em condições hidrológicas desfavoráveis, e realiza elevada distribuição de dividendos para suportar as necessidades de sua controladora.

Esperamos que nos próximos 12 a 18 meses as métricas de crédito da Lajeado continuem fortes, suportadas pela normalização do cenário hidrológico frente ao observado no ano de 2021, mas negativamente impactadas por maiores despesas financeiras derivadas da alta nas taxas de juros. Nossa expectativa é de que o ICSD teórico fique entre 4,5 e 5,5x e que o fluxo de caixa operacional sobre dívida bruta fique entre 60 e 80%.

## Pontos fortes de crédito

- » Fluxo de caixa relativamente estável suportado por contratos de fornecimento de longo prazo;
- » Baixo nível de alavancagem e necessidades de investimento de capital reduzidas;
- » Acionista controlador, EDP Energias do Brasil S.A., com sólido perfil de crédito (AAA.br estável).

## Desafios de crédito

- » Exposição ao risco hidrológico;
- » Elevada distribuição de dividendos.

## Perspectiva do Rating

A perspectiva estável considera que a Lajeado manterá seu endividamento bruto estável ao passo que a sólida performance operacional da UHE Lajeado e a prudente gestão de sua exposição ao risco hidrológico sejam mantidas. Com isso, a relação CFO/ Dívida Bruta deve se manter em patamares elevados da ordem de 60 a 80% nos próximos 12 a 18 meses.

## Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

O rating está no patamar mais alto da escala e, portanto, não pode ser elevado.

## Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

O rating da Lajeado pode sofrer pressão negativa caso a alavancagem da Companhia apresente trajetória crescente, de tal forma que o índice CFO sobre Dívida Bruta, de acordo com ajustes padrão da Moody's Local, permaneça abaixo de 50% de maneira sustentável. Pressão negativa também pode surgir caso a performance operacional da UHE Lajeado piore, caso as estratégias de proteção contra risco hidrológico sejam diminuídas ou se mostrem inadequadas ou ainda se houver uma mudança relevante no perfil de negócios da Companhia ou de sua controlada Investco.

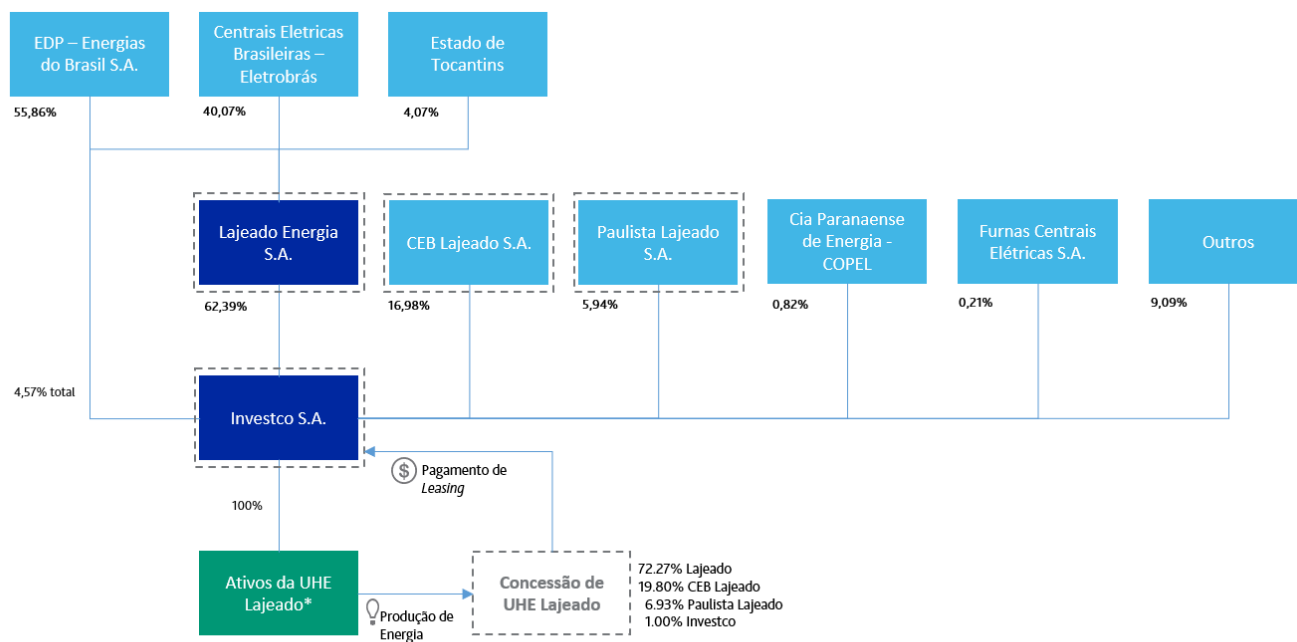
## Perfil

Com sede em São Paulo, a Lajeado Energia S.A. é uma sociedade anônima de capital fechado controlada pela EDP Energias do Brasil S.A. ("EDP-Brasil"), que detém 55,86% das suas ações totais. Os outros dois acionistas da Lajeado são a Centrais Elétricas Brasileiras SA-Eletronbras (Eletronbras), com 40,07% de suas ações, e o governo estadual do Tocantins, que detém os 4,07% restantes. A Lajeado controla a Investco S.A. ("Investco") com uma participação de 62,39% no seu capital total. A Investco detém propriedade total para a exploração da Usina Hidrelétrica Luís Eduardo Magalhães e Sistema de Transmissão Associado ("UHE Lajeado"), localizada entre os municípios de Lajeado e Miracema do Tocantins, no Estado do Tocantins.

A Investco é uma sociedade de propósito específico (SPE) criada para financiar e operar a usina UHE Lajeado. A Investco é titular exclusiva dos ativos que compõem a UHE Lajeado e arrendou a concessão para um consórcio de seus principais acionistas, no qual a Lajeado tem 72,27% de participação, CEB Lajeado S.A. tem 19,80%, Paulista Lajeado Energia S.A. tem 6,93% e o 1% restante permanece com a Investco. Este consórcio faz pagamentos regulares de leasing operacional à Investco, para que esta possa atender suas necessidades de caixa, o que inclui todas as despesas operacionais e financeiras do ativo. Como resultado, a Lajeado tem 73,3% de participação efetiva na concessão da UHE Lajeado, refletidos em suas demonstrações financeiras consolidadas. A energia elétrica gerada pela UHE Lajeado é utilizada e comercializada pelos respectivos titulares da concessão compartilhada, na condição de produtor Independente, na proporção da participação de cada um deles na concessão.

A UHE Lajeado é composta por cinco turbinas com uma capacidade instalada total de 902,5 MW e garantia física de 479,9 MWm, conforme revisão ordinária homologada em novembro de 2022, e opera na condição de produtor independente de energia segundo os termos do Contrato de Concessão nº 05/97 da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL). A Usina iniciou sua operação no ano de 2001 e a vigência original do contrato de concessão era até o dia 15 de janeiro de 2033, porém, em agosto de 2021, teve sua extensão pelo prazo em 18,5 meses homologada como forma de repactuação do risco hidrológico referente à parcela dos custos incorridos com o *Generation Scaling Factor* – GSF desde o ano 2012, de acordo com a Lei nº 14.052/20. Com isso, o final da concessão se dará em julho de 2034.

Figura 1:  
Estrutura Organizacional da Lajeado



Conjuntos de reticências – Consórcio – Concessão de UHE Lajeado

Nota: \*UHE Lajeado se refere a Usina Hidrelétrica Luís Eduardo Magalhães e Sistema de Transmissão Associado

Fonte: Lajeado e Investco

## Principais considerações de crédito

### Contratos de fornecimento de energia de longo prazo e bom histórico operacional da usina proporcionam boa visibilidade sobre os fluxos de caixa da Companhia

Dada sua participação de 72,27% na concessão da UHE Lajeado, a Lajeado Energia S.A. tem direito à comercialização de igual porcentagem da garantia física da usina, correspondente a cerca de 340 MWm, na condição de produtor Independente de energia. Com isso, a Companhia firmou contratos de fornecimento de energia de longo prazo, tanto no mercado regulado (ACR) quanto no mercado livre (ACL), os quais fornecem à empresa fluxos de caixa previsíveis e estáveis nos próximos 12 a 18 meses. Além disso, o histórico de bom desempenho operacional da UHE Lajeado reforça a estabilidade de seus fluxos de caixa.

De acordo com a última posição contratual divulgada em julho de 2022, dentre seus contratos de longo prazo a Lajeado possui cerca de 70% de sua energia contratada no mercado regulado e cerca de 30% no mercado livre. Estes percentuais estão relacionados à participação de 72,27% que a Lajeado detém nos ativos da concessão UHE Lajeado. Além dos contratos de venda de longo prazo, a Companhia firma contratos de curto prazo, com vigência inferior a um ano, para adequar seu balanço energético, contando com suporte da comercializadora de energia do grupo EDP-Brasil.

Os contratos no mercado regulado possuem datas de vencimento que se estendem de dezembro de 2032 a janeiro de 2039, compreendem cerca de 70% da garantia física da Lajeado e são majoritariamente indexados ao IGP-M. Já os contratos de longo prazo no mercado livre possuem vigências menores, com vencimentos em dezembro de 2024 e 2027, para um montante que totaliza cerca de 25% de sua garantia física, e em sua maioria estão vinculados ao braço de comercialização do Grupo EDP-Brasil. Esses contratos vinculados com a comercializadora do grupo EDP-Brasil estão alinhados com a estratégia do grupo de fazer a gestão integrada de sua geração hídrica e, conseqüentemente, dos riscos hidrológicos associados. Desta maneira, esperamos que a Companhia continue a gerir seu risco hidrológico em linha com o histórico prudente do grupo.

Com relação ao seu desempenho operacional, a UHE Lajeado continua a manter os bons níveis de disponibilidade constatados historicamente, com disponibilidade acumulada em 60 meses no valor de 97,72% ao final do terceiro trimestre de 2022, frente ao mínimo exigido no contrato de concessão de 92,2%. Além disso, a Taxa de Falha em 12 meses se manteve no menor valor histórico ao final do terceiro trimestre de 2022, no valor de 0,0 falhas por ano.

## Estratégias para mitigação do risco hidrológico são consideradas adequadas e se mostraram eficientes frente ao cenário hidrológico desafiador observado no ano de 2021

A participação da UHE Lajeado no Mecanismo de Realocação de Energia (MRE) mitiga seu risco individual de geração de energia. Nos casos em que o cenário de hidrologia é desfavorável para o MRE (GSF abaixo de 100%), no entanto, o projeto deverá compensar o sistema de forma proporcional à sua garantia física, ficando exposto ao preço de energia de curto prazo. Nesses casos de hidrologia desfavorável, as geradoras no MRE podem ter suas margens operacionais pressionadas de forma significativa como resultado da necessidade de realizarem compras de energia a altos preços para honrar suas obrigações contratuais de entrega de energia.

Para mitigar a exposição ao risco hidrológico dos contratos regulados, que atualmente compreendem cerca de 70% do volume de energia comercializada em contratos de energia de longo prazo, a Lajeado aderiu à Lei 13.203, que permite a transferência de parte deste risco para consumidores finais através da Conta Centralizadora de Bandeiras Tarifárias (CCRBT) em troca de um pagamento de prêmio que varia de acordo com o nível de proteção escolhido. Entre os diferentes níveis de proteção disponíveis no mercado regulado, a Lajeado optou pelo produto SP92, o que limita a exposição da companhia a compras compulsórias no mercado à vista de energia nos casos em que o GSF for menor do que 92%.

Para a outra parcela de cerca de 30% da energia comercializada no mercado livre, a empresa não possui mecanismos contratados de proteção direta para o risco hidrológico, porém executa uma estratégia de modulação e comercialização sazonal de energia para mitigação do risco hidrológico ao longo do ano. Adicionalmente, a maior parte destes contratos estão vinculados à comercializadora do Grupo EDP-Brasil. Por sua vez, a comercializadora do Grupo EDP-Brasil é responsável pela execução da gestão integrada da geração hídrica do grupo, fazendo uso, por exemplo, de estratégias de hedge e garantia física descontratada sempre que necessário. Historicamente a comercializadora do grupo executou esse papel de forma prudente e esperamos que esse continue a ser o caso nos próximos 12-18 meses.

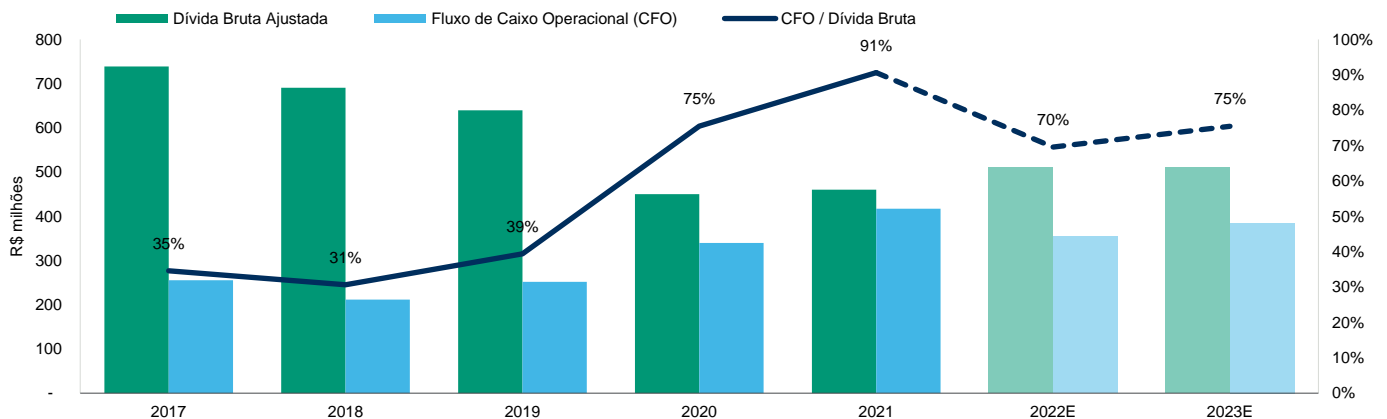
Com isso, o desempenho da Lajeado no ano de 2021, mesmo diante do cenário hidrológico desafiador, foi positivo. A Companhia reportou receita líquida consolidada de R\$ 757 milhões, superior aos R\$ 697 milhões reportados no ano de 2020, e seu EBITDA ajustado foi de R\$ 578 milhões e margem EBITDA de 76%, superior aos R\$ 448 milhões e margem EBITDA de 64% do ano anterior. Sua geração de caixa operacional também apresentou melhora no ano de 2021, chegando ao patamar de R\$ 417 milhões em comparação a R\$ 340 milhões no ano de 2020 e uma média próxima a R\$ 240 milhões entre os anos de 2017 e 2019. Nesse sentido, entendemos que as estratégias de mitigação do risco hidrológico implementadas pela Lajeado se mostraram eficientes diante do cenário hidrológico extremamente desfavorável observado no ano de 2021 e esperamos que esse bom desempenho seja mantido nos próximos períodos.

## Métricas de crédito são fortes, suportadas pela baixa alavancagem da Companhia

A Lajeado historicamente apresenta fortes métricas de crédito se comparadas as de outras empresas de geração de energia, suportadas por sua boa geração de caixa operacional (CFO) e estrutura de endividamento pouco alavancada. Entre os anos de 2017 e 2019 o índice de CFO sobre dívida bruta, segundo os ajustes-padrão da Moody's Local, foi superior a 30% e nos últimos dois anos apresentou melhora substancial chegando ao patamar de 90% no ano de 2021 em função, sobretudo, da redução do endividamento bruto da Companhia, com dívida bruta de R\$460 milhões ao final de 2021, em comparação com R\$ 739 milhões ao final de 2017. Essa redução no endividamento bruto, acompanhada da previsível e estável geração de caixa operacional, dada a relevância da posição de longo prazo de seus contratos de venda de energia indexados à inflação, fizeram com que a alavancagem bruta da Companhia, medida pelo índice de dívida bruta sobre EBITDA, saísse de 2,0x em 2017 para 0,8x ao final de 2021. Esse índice era da ordem de 1,0x considerando os últimos doze meses findos em setembro de 2022, de acordo com os resultados intermediários consolidados da Lajeado divulgados conjuntamente aos de sua controladora EDP-Brasil.

Em maio de 2022 a Lajeado concluiu sua 6ª emissão de debêntures no montante de R\$ 200 milhões para reforço de seu capital de giro e para fazer frente aos vencimentos de dívida de R\$ 50 milhões e R\$ 100 milhões previstos para os meses de outubro e dezembro de 2022, respectivamente. Com isso, esperamos que o endividamento bruto da Lajeado, ao final do ano de 2022, apresente um aumento em relação ao ano de 2021 e fique ligeiramente superior a R\$ 500 milhões, ao passo que a geração de caixa operacional (CFO), calculada conforme a metodologia da Moody's Local, deva ser negativamente impactada por maiores despesas financeiras incorridas no ano de 2022 em função do aumento na taxa Selic, já que 100% da dívida da Lajeado está atrelada ao CDI. Para os períodos subsequentes, esperamos que o endividamento bruto da Companhia permaneça estável em patamares que permitam a maximização da distribuição de dividendos da Lajeado para sua controladora EDP-Brasil, suportada por uma geração de caixa operacional estável.

Figura 2:  
Geração de caixa operacional da Lajeado



Fonte: Lajeado e Moody's Local Brasil

Já o Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD) da Lajeado, segundo a metodologia da Moody's Local que considera um pagamento teórico anual de principal e juros no denominador, calculado de maneira similar à tabela *price*, para repagar as dívidas não amortizáveis em circulação ao longo do prazo remanescente da concessão, também se compara positivamente a outros projetos de geração de energia, dada a baixa alavancagem da Lajeado. No ano de 2021 o ICSD teórico da Lajeado foi de 7,1x e segue uma tendência de melhora desde o ano de 2018 à medida que o endividamento bruto da Companhia foi diminuindo. Nossa expectativa é de que o ICSD teórico fique entre 4,5 e 5,5x nos próximos 12 a 18 meses.

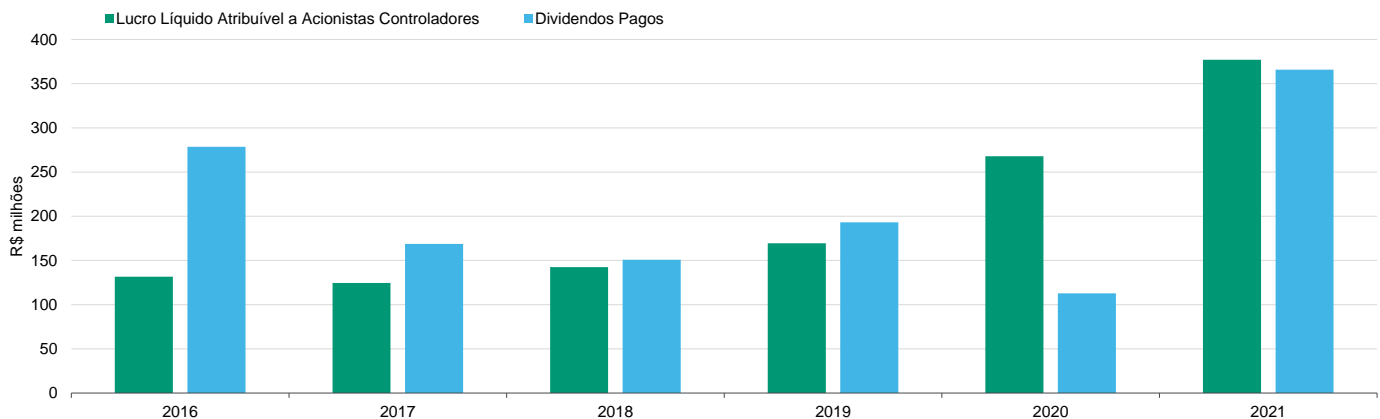
Antecipamos uma geração de fluxo de caixa resiliente, medida por um CFO na faixa de R\$ 350 a R\$ 450 milhões por ano até 2023, o que, em conjunto com a manutenção do estoque de dívida nos patamares atuais, deve contribuir para a manutenção das boas métricas de crédito da Lajeado.

### Baixa necessidade de investimentos deve seguir implicando em elevada distribuição de dividendos

Não ocorrendo mudanças materiais em seu perfil de negócios ou no de sua controlada direta Investco, entendemos que a Lajeado deva continuar a distribuir dividendos significativos, suportada por sua geração de fluxo de caixa robusta, para apoiar as necessidades de caixa e os planos de crescimento e desenvolvimento de novos projetos de sua controladora EDP-Brasil, uma vez que a UHE Lajeado é um ativo maduro e possui baixas necessidades de investimento. Esperamos, no entanto, que a Companhia administre prudentemente essas distribuições de dividendos, assim como sua alavancagem financeira e liquidez, a fim de que suas métricas de crédito permaneçam adequadas.

No ano de 2021, a Lajeado distribuiu R\$ 365,7 milhões em dividendos, valor substancialmente maior do que os R\$ 112,7 milhões distribuídos em 2020 e os R\$ 193 milhões em 2019. A elevada distribuição de dividendos no ano de 2021 foi suportada pela boa geração de caixa operacional da Companhia, a despeito do cenário hidrológico desafiador.

Figura 3:  
Histórico de distribuição de dividendos da Lajeado



Fonte: Lajeado

## Considerações Ambientais, Sociais e de Governança (ESG)

### Ambiental

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

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

### Social

Como provedora de energia, e em linha com a nossa visão para este setor, consideramos que a Lajeado tem exposição moderada a riscos sociais e demográficos, incluindo a pressões de reajustes tarifários e outras medidas regulatórias que pressionem o preço da energia elétrica e consequentemente a renda da população.

### Governança

Controlada e consolidada pela EDP-Brasil, consideramos que a Lajeado tem governança adequada. A EDP-Brasil carrega baixos riscos de governança. A companhia é controlada pela EDP – Energias de Portugal, que retém 56% do capital, com os outros 44% em *free float*. O conselho de administração é composto por nove membros, dois quais quatro são membros independentes.

Os ratings atribuídos ao grupo EDP-Brasil consideram o controle da EDP-Portugal. As operações brasileiras representaram 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.

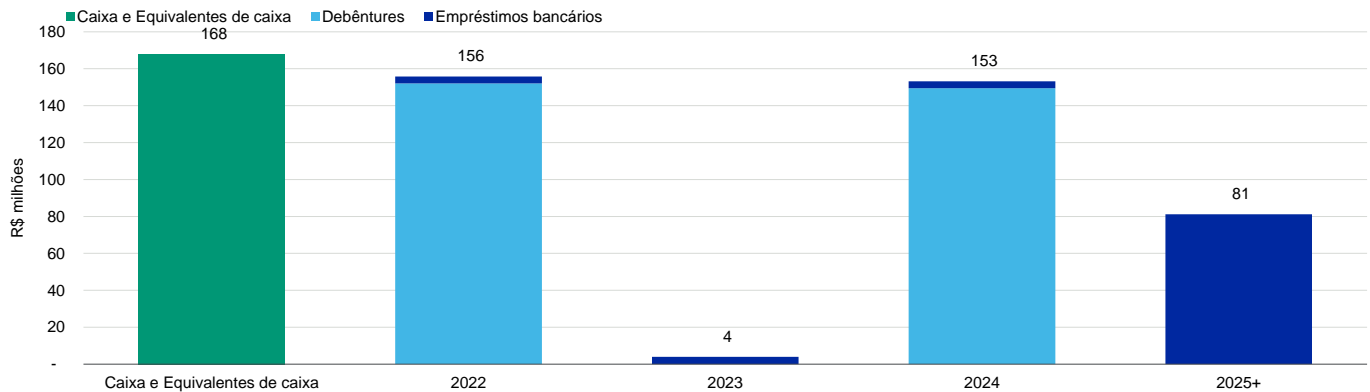
### Análise de Liquidez

Consideramos a posição de liquidez da Lajeado como adequada, baseada na posição de caixa compatível com os vencimentos de dívida previstos para o curto prazo e sua robusta geração de fluxo de caixa. Em 30 de setembro de 2022 a Companhia apresentava, de forma consolidada, R\$ 421 milhões em caixa e equivalentes de caixa comparados a R\$ 179 milhões de vencimentos de dívida de curto prazo, posição suportada pela 6ª emissão de debêntures no montante de R\$ 200 milhões concluída em maio de 2022 e com vencimento em maio de 2025. Essa emissão tem por objetivo reforçar seu capital de giro e fazer frente aos vencimentos de dívida de R\$ 50 milhões e R\$ 100 milhões previstos para os meses de outubro e dezembro de 2022, respectivamente.

Consideramos como fatores que contribuem para a boa liquidez da Companhia sua robusta geração de caixa operacional, com expectativa de um CFO da ordem de R\$ 350 milhões em 2022 e limitadas necessidades de investimento de capital. Além disso, a Companhia possui histórico de acesso comprovado aos mercados de capitais e beneficia-se intrinsecamente do fato de fazer parte do grupo EDP-Brasil.

As debêntures da Lajeado têm um *covenant* financeiro para manutenção do indicador de dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 3,5x, apurado conforme metodologia específica. Em 31 de dezembro de 2021 a Companhia reportou este indicador em 0,32x. Esperamos que a Lajeado permaneça em conformidade com este *covenant* durante os próximos 12 a 18 meses.

Figura 4:  
Cronograma de vencimentos de dívida da Lajeado – posição reportada em 31 de dezembro de 2021



Fonte: Lajeado, Moody's Local Brasil

### Metodologia utilizada nas Ações de Rating referenciadas neste Relatório de Crédito

» Metodologia de Ratings para Projetos de Infraestrutura, publicada em 24/06/2021, disponível em [www.moodylocal.com/country/br](http://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.

© 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 PROFSSIONAL.

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](http://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.