

RELATÓRIO DE
CRÉDITO*

06 de novembro de 2023

EDP Espírito Santo Distribuição de Energia S.A.

Análise de crédito atualizada

Atualização

Ratings

EDP Espírito Santo Distribuição de
Energia S.A.

Rating de Emissor AAA.br

Perspectiva Estável

(*) Esta publicação não anuncia uma Ação de Rating e, portanto, não deve ser considerada um Relatório de Classificação de Risco de Crédito, nos termos do disposto no artigo 16 da Resolução CVM no 9/2020. Consulte a página www.moodylocal.com/country/br para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

CONTATOS

Maria Claudia Komamura +55.11.3043.6066

Associate Director – Credit Analyst ML

mariacaudia.komamura@moody.com

Gustavo Nakamura +55.11.3043.7304

Associate Credit Analyst ML

gustavo.nakamura@moody.com

Patricia Maniero +55.11.3043.6066

Director – Credit Analyst ML

patricia.maniero@moody.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

	2020	2021	2022	UDM Set/23	2023E	2024E
Indicadores						
Dívida Bruta / EBITDA	3,2x	3,5x	2,8x	3,0x	2,7x - 3,0x	2,8x - 3,0x
EBIT / Despesa Financeira	2,7x	2,8x	2,3x	2,0x	2,5x - 3,0x	2,5x - 3,0x
FFO / Dívida Bruta	24,9%	23,8%	23,7%	20,1%	20% - 22%	18% - 20%
R\$ (Bilhões)						
Receita	3,3	4,4	4,0	4,0	4,2 - 4,3	4,3 - 4,4
EBITDA	0,5	0,7	1,0	1,0	1,0 - 1,1	1,0 - 1,1

[1] Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes padrão da Moody's Local para as demonstrações financeiras de empresas não-financeiras. [2] Fonte: EDP Espírito Santo Distribuição de Energia, Econômica e Moody's Local

Resumo

O perfil de crédito da EDP Espírito Santo Distribuição de Energia S.A. ("EDP-ES" ou "Companhia") reflete (1) a natureza relativamente estável e previsível dos seus fluxos de caixa provenientes de uma concessão de distribuição de energia até julho de 2025, (2) as fortes métricas de crédito da empresa, ilustradas pelo índice de FFO sobre dívida total de 20,1% e Dívida Bruta/ EBITDA de 3,0x nos últimos 12 meses findos em setembro de 2023, e (3) um ambiente regulatório estável que proporciona mecanismos previsíveis para o repasse de custos operacionais e histórico adequado de remuneração ao capital investido das empresas de distribuição de eletricidade. O acesso contínuo ao mercado de capital local e o apoio implícito de sua controladora EDP - Energias do Brasil S.A. ("EDP-Brasil", AAA.br estável) também são considerações importantes.

Por outro lado, o perfil de crédito incorpora o plano de investimentos significativo da Companhia. Para o período de 2021 a 2025, a EDP-Brasil anunciou R\$ 6 bilhões em investimentos destinados ao segmento de distribuição, sendo que aproximadamente metade desse valor será realizado pela EDP-ES. Os investimentos já executados pela Companhia foram reconhecidos em quase sua totalidade pela ANEEL em sua revisão tarifária que ocorreu em agosto de 2022, demonstrando que esses investimentos estão sendo considerados adequados na visão do regulador.

Adicionalmente, a Moody's Local considera a proximidade do vencimento da concessão em 2025 como ponto de atenção. Enxergamos que, em caso de necessidade, a Companhia manterá sua disciplina financeira, seja reduzindo investimentos ou dividendos para fazer frente ao serviço de dívida, de maneira a preservar o fluxo de caixa até que consiga concluir o processo de renovação em curso e realizar o alongamento da dívida para além do período de 2025. Também consideramos o histórico de adequado acesso ao mercado de capitais do grupo EDP, além da expectativa de que, em caso de não renovação da concessão, haverá o devido ressarcimento dos investimentos realizados.

Pontos fortes de crédito

- » Boa eficiência operacional na área de concessão de sua distribuidora.
- » Fortes métricas de crédito.
- » Ambiente regulatório estável.

Desafios de crédito

- » Vencimento da concessão de distribuição previsto para 2025, porém com processo de renovação em curso.
- » Volume de investimentos elevado até 2025.
- » Vencimento de dívidas significativos em 2025.

Perspectiva do Rating

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

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

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

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

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

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

Perfil

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

A EDP-ES atende cerca de 1,7 milhão de clientes em 70 municípios do estado do Espírito Santo, cobrindo uma área que representa aproximadamente 90% do estado. A Companhia detém o direito exclusivo de operar sua área de concessão até julho de 2025. Nos últimos 12 meses encerrados em setembro de 2023, a EDP-ES apresentou receita líquida de R\$ 4,0 bilhões e EBITDA de R\$ 1,0 bilhão, tendo distribuído 10,7 mil GWh. No período, seu EBITDA representou 20% do EBITDA consolidado da EDP-Brasil de acordo com os ajustes padrão da Moody's Local.

Principais considerações de crédito

Volumes demonstram estabilidade, com consumo mais significativo vindo dos segmentos industrial e residencial

A EDP-ES atende uma área com forte concentração de indústria, sendo as principais atividades econômicas da região a siderurgia, mineração de ferro, produção de papel, petróleo e gás. Nos últimos 12 meses encerrados em setembro de 2023, a classe industrial representou aproximadamente 38% do volume total de energia distribuída, totalizando 4,0 mil GWh, seguida pela classe residencial (27%), e pela comercial (17%).

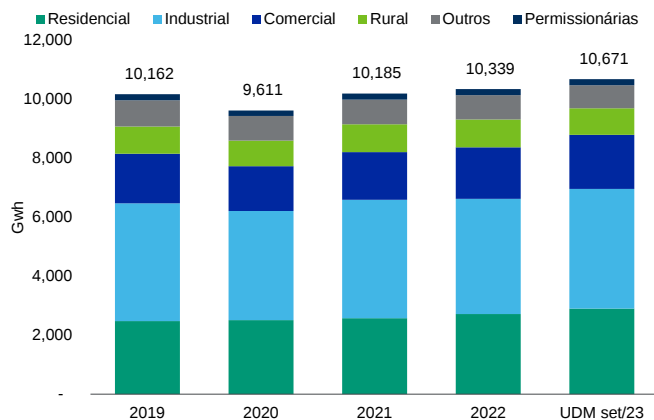
No ano de 2022, a classe residencial cresceu 5,5%, como reflexo da expansão do número de clientes, e a comercial expandiu 6,8% em virtude da recuperação do comércio e da influência positiva das temperaturas mais elevadas. Por outro lado, a classe industrial apresentou uma queda de 2%, devido às contribuições negativas dos setores de extração de minerais metálicos e do setor de produtos químicos.

No período compreendido entre os últimos 12 meses encerrados em setembro de 2023, a dinâmica se mostrou semelhante a anual, de modo que as classes residencial e comercial cresceram 8,8% e 6,0%, respectivamente, enquanto o industrial decresceu 1,2%, em relação ao mesmo período no ano anterior. O crescimento das classes industrial e residencial no período se deu principalmente pela expansão de clientes e número de dias faturados. Enxergamos uma certa estabilidade recente no crescimento de volumes, embora estejam já acima do observados em 2019. Por conta da exposição relevante das classes industrial e residencial, esperamos que os volumes continuem resilientes para os próximos 12 a 18 meses.

Figura 1:

Volume distribuído pela EDP-ES já supera níveis pré-pandemia

Valores em GWh

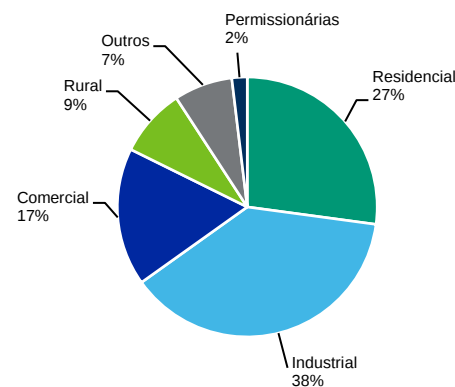


Fonte: EDP-ES e Moody's Local Brasil

Figura 2:

Concentração é maior em clientes industriais e residenciais

Representatividade do volume - últimos doze meses findos em setembro de 2023



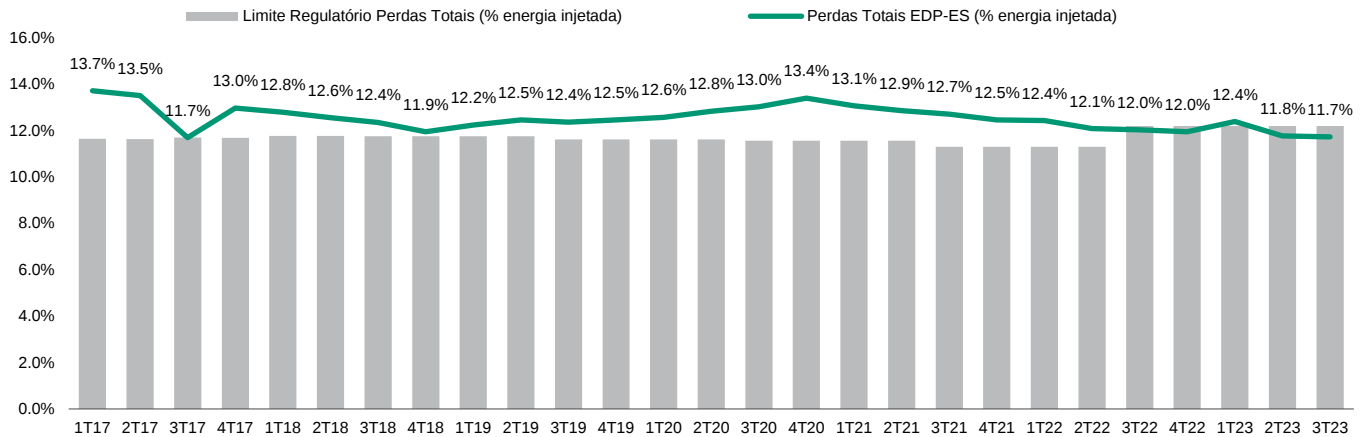
Fonte: EDP-ES e Moody's Local Brasil

Manutenção dos bons indicadores operacionais é fundamental para a renovação da concessão em 2025

Em agosto de 2022, a EDP-ES concluiu o processo de revisão tarifária periódica, no qual foram definidos os parâmetros regulatórios vigentes para o próximo ciclo de três anos. Na ocasião, a Base de Remuneração Bruta e Base de Remuneração Líquida homologadas pela Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) foi de R\$ 5,7 bilhões e R\$ 3,8 bilhões, respectivamente, sendo que os investimentos realizados no ciclo tarifário anterior, de agosto de 2019 a agosto de 2022, foram considerados eficientes e reconhecidos praticamente em sua integralidade pela ANEEL. Além disso, a Companhia possui um robusto cronograma de investimentos para o ciclo que termina em 2025, com foco na melhora de eficiência operacional, no atendimento a novos clientes e na redução de risco técnico em instalações e equipamentos de operação. Entre o segundo semestre de 2022 e o primeiro semestre de 2023, a EDP-ES realizou cerca de R\$ 760 milhões de investimentos. A Moody's Local estima que a Companhia continuará realizando robustos investimentos até 2025, em patamares próximos a R\$ 700-800 milhões por ano.

Com relação aos indicadores operacionais, a EDP-ES teve um novo patamar de perdas definidos nessa revisão pela agência reguladora. A meta regulatória de perdas não técnicas totais em baixa tensão definida para o período de 2022 a 2025 da EDP-ES é de 12,19%. O indicador de perdas apresentou uma piora durante o período de pandemia por conta de uma série de restrições, inclusive de cortes, porém desde 2021 vem apresentando tendência de melhora, sendo que no segundo e terceiro trimestres de 2023, a EDP-ES apresentou um indicador de perdas totais abaixo dessa meta, reflexo dos investimentos realizados em redução de perdas como a energização de novas subestações e as obras de melhorias na rede de distribuição. A expectativa é de que essa tendência seja mantida.

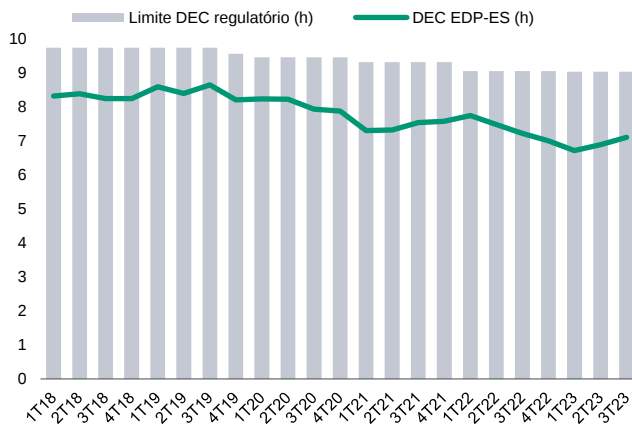
Figura 3:
Perdas já estão abaixo do nível regulatório em tendência recente de melhora
Histórico das perdas totais da EDP-ES



Fonte: EDP-ES e Moody's Local Brasil

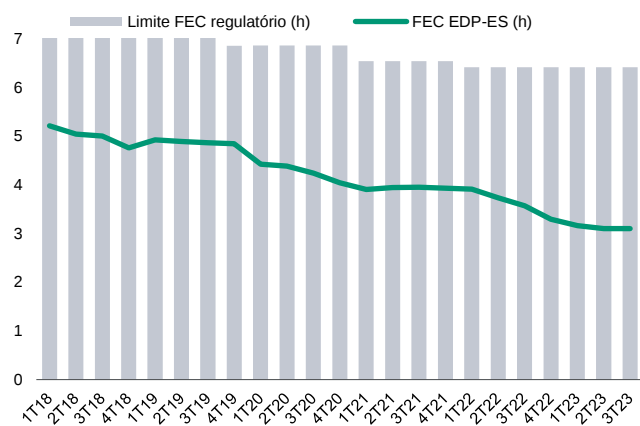
Já os indicadores de qualidade do serviço de distribuição, Duração Equivalente de Interrupção (DEC) e Frequência Equivalente de Interrupção (FEC), a EDP-ES continua apresentando uma trajetória positiva, melhorando consistentemente nos últimos anos, também resultado do plano de investimentos da Companhia. No terceiro trimestre de 2023, o DEC e FEC atingiram 7,10 h e 3,10 vezes, respectivamente, mantendo-se significativamente abaixo dos parâmetros impostos pelo regulador. No processo de revisão periódica concluído em agosto de 2022 foram definidos novos parâmetros de DEC e FEC para o período de 2023 a 2025, com trajetória decrescente, chegando a 8,37h e 5,50 vezes, respectivamente ao final de 2025.

Figura 4:
O DEC permanece abaixo do regulatório,...
Histórico DEC do serviço da EDP-ES



Fonte: EDP-ES e Moody's Local Brasil

Figura 5:
...assim como FEC
Histórico (FEC) do serviço da EDP-ES



Fonte: EDP-ES e Moody's Local Brasil

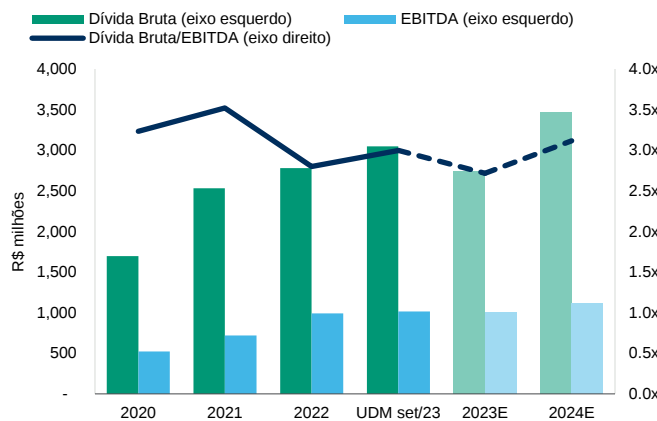
Histórico de métricas de crédito resilientes

A EDP-ES apresenta um sólido perfil de crédito, derivado de sua atuação no setor regulado de distribuição de energia elétrica em uma área de concessão industrializada e bem-desenvolvida, além de possuir uma experiente equipe de gestão. A Companhia vem apresentando indicadores estáveis de alavancagem bruta ajustada (Dívida Bruta / EBITDA) em torno de 3,0x e 3,5x, mesmo com a realização de investimentos da ordem de R\$ 600 milhões nos últimos dois anos.

Prospectivamente, o robusto plano de investimentos da EDP-ES deve-se traduzir em um aumento da dívida bruta consolidada, dada a expectativa de um fluxo de caixa livre (FCF) negativo para os próximos anos. Projetamos um fluxo de caixa operacional de aproximadamente R\$ 600 a R\$ 700 milhões por ano, investimentos em torno de R\$ 700 a R\$ 800 milhões e a manutenção de pagamento de dividendos, apesar de esperarmos que a Companhia tenha prudência em sua alocação de capital à medida que o processo de renovação da concessão evolua.

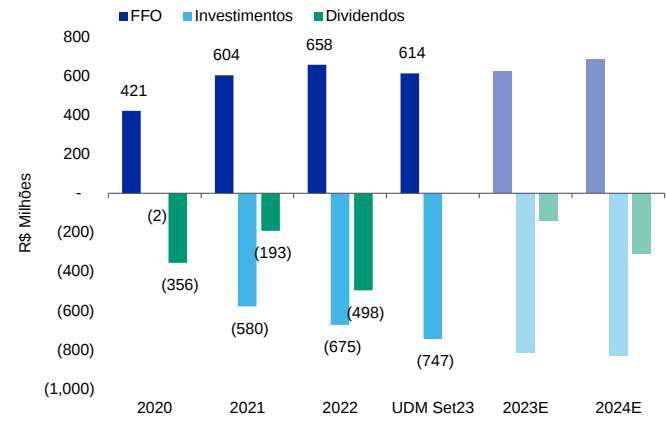
A despeito do aumento do endividamento, esperamos que as métricas de crédito se mantenham em patamares saudáveis como reflexo da boa performance operacional, da retomada de volume e dos adequados reajustes tarifários. Esperamos que a alavancagem bruta ajustada da Companhia permaneça em cerca de 3,0x nos próximos 12 a 18 meses. Em setembro de 2023, a dívida bruta ajustada da Moody's Local inclui debêntures (R\$ 1,7 bilhões), dívidas bancárias (R\$ 1,2 bilhões), arrendamento (R\$ 23 milhões), instrumentos financeiros derivativos (R\$ 10 milhões) e parcelamento de tributos (R\$ 97 milhões), totalizando R\$ 3 bilhões.

Figura 6:
Investimentos devem levar a um maior endividamento
Evolução da alavancagem da EDP-ES



Fonte: EDP-ES e Moody's Local Brasil

Figura 7:
Expectativa de manutenção de fluxo de caixa negativo
Evolução do fluxo de caixa da EDP-ES



Fonte: EDP-ES e Moody's Local Brasil

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

O contrato de concessão da EDP-ES tem vigência até 17 de julho de 2025, podendo ser renovado por mais 30 anos. A exemplo de renovações recentes como as de distribuidoras da Energisa S.A. (AA+.br estável), 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 em garantir boa qualidade no serviço entregue, como fatores-chave para ponderar a renovação desta concessão. Os pedidos para a renovação das concessões devem ser feitos em até 36 meses antes dos vencimentos e a EDP-ES já protocolou essa solicitação junto à ANEEL. Desta maneira, esperamos o processo de renovação avance de maneira tempestiva, tendo em vista a relevância que essa renovação pode ter para balizar o processo de renovação de outras concessões de distribuição de energia elétrica cujos vencimentos estão previstos para os anos subsequentes.

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

O perfil de crédito da EDP-ES reflete a combinação da estrutura de dívida em circulação e da geração de fluxo de caixa anual projetada. Vale ressaltar que consideramos em nosso cenário base que o prazo de vencimento de quaisquer novas dívidas da EDP-ES deverá estar em linha com seu perfil de geração de fluxo caixa operacional. Esperamos que a Companhia tenha uma gestão prudente da alocação de capital ao longo do processo de renovação da concessão, de modo a manter sua qualidade de crédito. A expectativa da Moody's Local é de que, em caso de não renovação da concessão, haja o devido ressarcimento dos investimentos realizados.

Apoio implícito de sua controladora EDP - Energias do Brasil S.A.

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

Considerações Ambientais, Sociais e de Governança (ESG)

Ambiental

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

Social

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

Governança

A EDP-ES carrega baixos riscos de governança. Atualmente, a Companhia é controlada 100% pela EDP-Brasil, que por sua vez é controlada pela EDP – Energias de Portugal. A EDP – Energias de Portugal passou a deter 100% do capital da EDP - Brasil após a realização de uma Oferta Pública de Ações (“OPA”) para a aquisição das ações no ano de 2023. Dessa forma, houve o cancelamento de registro de companhia aberta na categoria A, conversão para categoria B e saída do Novo Mercado da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”, AAA.br estável) da EDP-Brasil, tendo em vista que a EDP – Portugal tem buscado uma simplificação maior da estrutura, maior foco na transição energética e otimização da estrutura de capital e dividendos da Companhia. O conselho de administração da Companhia é composto por nove membros, sendo quatro membros independentes.

Análise de Liquidez

Em 30 de setembro de 2023, a EDP-ES apresentou uma liquidez pressionada, reportando uma posição de caixa de R\$ 505 milhões, ante dívida bruta de curto prazo de R\$ 964 milhões. No entanto, esperamos que a Companhia tenha uma gestão ativa de seus passivos, apesar de estar em meio ao processo de renovação de sua concessão, que vence em julho de 2025. A Companhia tem sido ativa na gestão da dívida de curto prazo, sendo que em no terceiro trimestre de 2023 levantou R\$ 700 milhões em dívidas com vencimento em 2025.

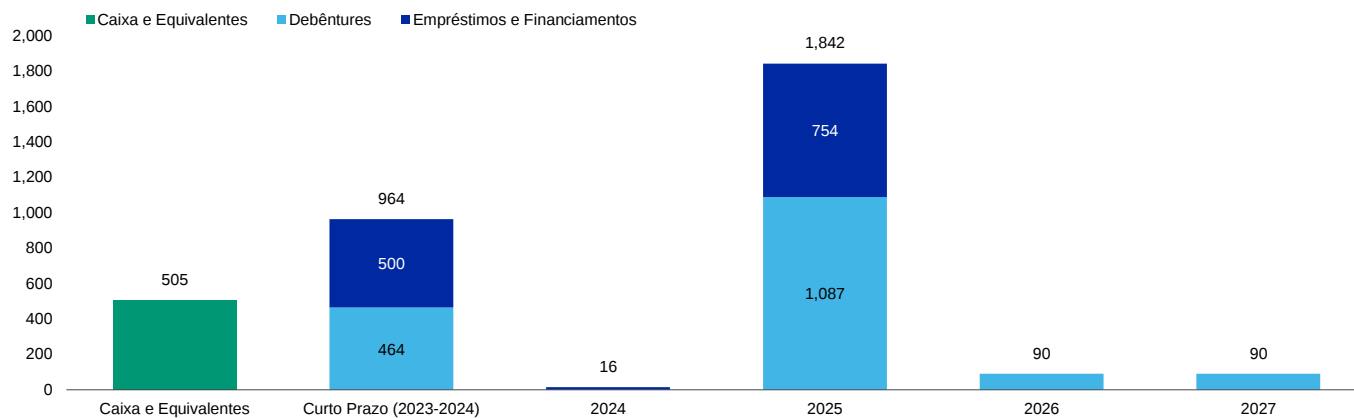
A EDP-ES possui um fluxo de caixa operacional previsível e estável, que estimamos que seja cerca de R\$ 600 a R\$ 700 milhões por ano nos próximos 12 a 18 meses. No entanto, o cronograma de investimentos esperado é em torno de R\$700 a R\$ 800 milhões e a distribuição de dividendos teve uma média de R\$ 200 milhões nos últimos 3 anos. A Moody's Local enxerga que, em caso de necessidade, a EDP-ES manterá sua disciplina financeira, seja reduzindo investimentos ou dividendos para fazer frente ao serviço de dívida, de maneira a preservar o fluxo de caixa até que consiga renovar sua concessão e realizar o alongamento da dívida para além do período de 2025. Cabe mencionar que com o recente fechamento de capital da EDP-Brasil na B3, a Companhia deverá ter maior flexibilidade na retenção de dividendos e preservação do caixa.

Adicionalmente, também consideramos a relevância da EDP-ES para sua controladora, que possui um forte histórico acesso ao mercado de capitais. Em 2021 e 2022, por exemplo, a EDP – Brasil levantou R\$ 4,9 bilhões e R\$ 4,5 bilhões, respectivamente, entre empréstimos financeiros e debêntures. Além disso, a EDP-Brasil possui métricas de crédito bastante robustas e baixo endividamento a nível da holding que representou menos de 1% da dívida consolidada do grupo em setembro de 2023. Nos últimos 12 meses findos em setembro de 2023, a EDP-Brasil reportou métrica de dívida bruta/ EBITDA de 2,4x, EBIT/ Despesa Financeira de 1,4x e um robusto FFO/ Dívida Bruta de 34%, conforme ajustes da Moody's Local. Em 31 de outubro, a EDP-Brasil anunciou a alienação de duas linhas de transmissão em linha com sua estratégia de rotação de ativos, o que estimamos que deva contribuir com cerca de R\$1 bilhão adicional em liquidez para o grupo.

Figura 8:

Cronograma de amortização da EDP – ES

Em 30 de setembro de 2023



Fonte: EDP-ES e Moody's Local Brasil

Metodologia utilizada em relação ao(s) rating(s) da(s) entidade(s) e/ou emissão(ões) referenciado(s) neste Relatório de Crédito

- » Metodologia de Ratings para Empresas Não-Financeiras, publicada em 25 de outubro de 2023, 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.

© 2023 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 INVERTORS 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 DESTINADAS PARA O USO DE INVESTIDORES DE VAREJO E SERIA IMPRUDENTE E INADEQUADO AOS INVESTIDORES DE VAREJO USAR OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES OU PUBLICAÇÕES DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. EM CASO DE DÚVIDA, O INVESTIDOR DEVERÁ ENTRAR EM CONTATO COM UM CONSULTOR FINANCEIRO OU OUTRO CONSULTOR PROFISSIONAL.

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

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

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

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

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

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

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, divulga que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., acordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à Moody's Investors Service, Inc., para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência, honorários que poderão ir desde US\$1.000 até, aproximadamente, US\$5.000.000. A MCO e a Moody's Investors Services também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da M Moody's Investors Services e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website www.moody's.com, sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Charter Documents — 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, Inc. e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission — EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

Termos adicionais apenas para a Austrália: qualquer publicação deste documento na Austrália será feita nos termos da Licença para Serviços Financeiros Australiana da afiliada da MOODY'S, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 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, consequentemente, a obrigação sujeita aos ratings de crédito não será elegível para certos tipos de tratamento nos termos das leis dos E.U.A. A 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) nº 2 e 3, respectivamente.

A MJKK ou a MSFJ (conforme aplicável) divulgam, pelo presente, que a maioria dos emitentes de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela MJKK ou MSFJ (conforme aplicável) acordaram, com antecedência à atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à MJKK ou MSFJ (conforme aplicável), para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados pela agência, honorários que poderão ir desde JPY100.000 até, aproximadamente, JPY550.000.000.

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