

RELATÓRIO DE CRÉDITO*

04 de agosto de 2023

Babilônia Holding S.A.

Análise de crédito atualizada

Atualização

Ratings

Babilônia Holding S.A.

1ª Emissão de Debêntures

Perspectiva

AA+.br

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

Gustavo Nakamura +55.11.3043.7304

Associate Credit Analyst ML

gustavo.nakamura@moodys.com

Maria Claudia Komamura +55.11.3043.6069

Senior Credit Analyst ML

mariaclaudia.komamura@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

	2020	2021	2022	2023-2028E	2029E-2033E
Indicadores					
ICSD Médio	1,63x	1,59x	1,58x	1,58x	1,69x
Energia líquida gerada (GWh)	579,5	614,0	626,2	664,1	664,1
Compromisso PPA (GWh)	637,7	637,7	637,7	637,7	637,7
R\$ (milhares)					
Receita líquida	145,8	152,6	168,3	145 - 235	215 - 270
CFADS	119	112	111	90 - 175	150 - 105

[1] CFADS: Caixa disponível para o serviço da dívida. Fonte: Babilônia Holding S.A. e Moody's Local.

Resumo

O perfil de crédito da Babilônia Holding S.A. ("Babilônia" ou "Projeto") reflete (i) seu fluxo de caixa robusto baseado em contratos de fornecimento de energia de longo prazo para o mercado regulado, ajustados anualmente pela inflação, e com mecanismo de ajuste quadrienal para endereçar a natureza intermitente da fonte eólica, (ii) perfil diversificado da base de clientes e (iii) baixa alavancagem, evidenciada por um índice médio de cobertura do serviço da dívida (ICSD) esperado de 1,63x, entre 2023 e 2033.

A visão de crédito reconhece que a geração de energia realizada está abaixo do volume de energia contratado e abaixo do volume certificado com probabilidade de excedência de 90% em um determinado ano (P90 de 1 ano), desde a entrada em operação em 2018. Entretanto, o projeto se beneficia da boa performance da tecnologia das turbinas eólicas da Siemens Gamesa Renewable Energy S.A. ("Siemens Gamesa") e de um contrato de operação e manutenção de serviços (O&M) que cobre todo o escopo dos serviços de rotina, reparo e reposição com incentivos adequados para atingimento de alta disponibilidade.

O rating também considera as características padrão de estruturas de financiamento de projetos na modalidade *project finance*, que oferecem proteções adicionais aos credores, incluindo restrições para distribuições de dividendos atreladas aos ICSDs realizados, caso o Projeto apresente ICSD abaixo de 1,20x.

Em 2022, o Projeto apresentou ICSD de 1,58x, calculado de acordo com a metodologia da Moody's Local. Nosso cenário estima que o ICSD mínimo deve ocorrer em 2024, próximo a 1,13x, impactado pelo pagamento do ajuste quadrienal do contrato de suprimento de energia elétrica com a CCEE no valor de R\$ 44,5 milhões, que deverão ser pagos ao final de 2023 e em 2024.

Pontos fortes de crédito

- » Projeto 100% operacional, sem risco de construção.
- » Receitas reguladas baseadas em contratos de longo prazo, de preços fixos e indexados pela inflação.
- » Contrato de operação e manutenção de serviços (O&M) que cobre todo o escopo dos serviços de rotina, reparo e reposição com incentivos adequados para atingimento de alta disponibilidade.
- » Métricas de crédito adequadas em cenários alternativos de produção de energia.

Desafios de crédito

- » Geração histórica de energia abaixo do volume P90 de 1 Ano e abaixo do volume de energia contratado.
- » Natureza intermitente do recurso eólico pode levar à volatilidade da receita.

Perspectiva dos ratings

A perspectiva estável reflete a visão da Moody's Local de que o Projeto irá continuar apresentando ICSDs acima de 1,35x, apesar de reconhecer que a geração de energia tem sido abaixo das expectativas.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

Uma elevação do rating será considerada se o Projeto apresentar geração de energia próxima a nossa expectativa de P50 ou caso os ICSDs fiquem consistentemente acima de 1,40x mesmo com geração de energia abaixo das expectativas iniciais.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

O rating poderá sofrer pressão negativa caso o Projeto apresente ICSDs consistentemente abaixo de 1,35x, seja em função de geração de energia abaixo das expectativas ou em função de aumentos de custos.

Perfil

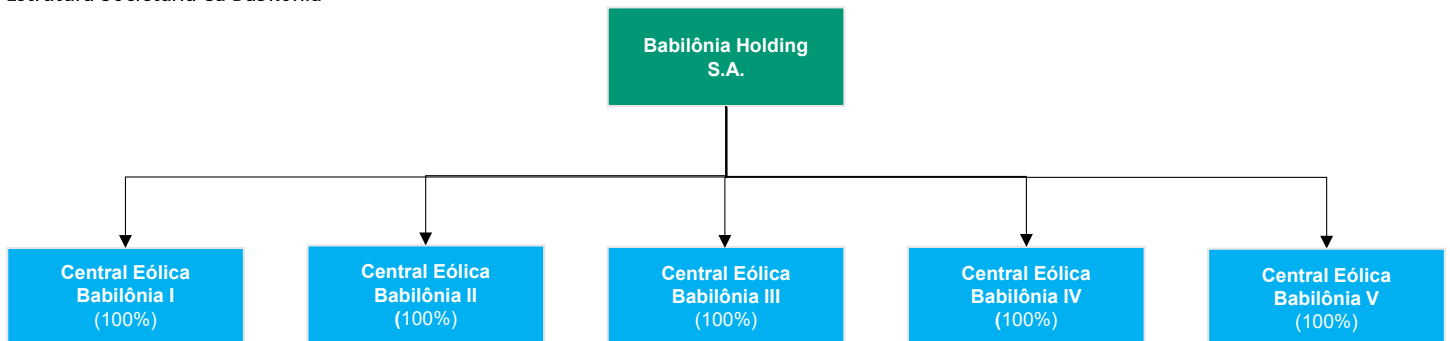
Perfil do projeto

A Babilônia Holding S.A. é uma holding não operacional, proprietária de cinco parques de energia eólica autorizados pela Agência Nacional de Energia Elétrica ("ANEEL") / Ministério de Minas e Energia para atuar como produtores de energia, formando o complexo Babilônia. O Projeto está localizado nos municípios de Orolândia, Várzea Nova e Morro do Chapéu, no estado da Bahia. O Projeto tem capacidade total instalada de 136,5 megawatts (MW), composto por 65 geradores eólicos (WTGs) de 2,1MW cada (modelo G114 CII Maxpower) fornecidos pela Siemens Gamesa.

Em 30 de agosto 2019, os debenturistas da Babilônia deram consentimento para a mudança de controle do Projeto, através da qual passou a ser integralmente controlado pelo fundo de investimentos de longo prazo em infraestrutura Actis Long Life Infrastructure Fund ("ALLIF") e a ASTIC IE Participações S.A., uma nova holding dedicada incorporada como afiliada da Actis no Brasil. Esta nova holding adquiriu a Babilônia da EDP Renováveis do Brasil S.A, e a substituiu em todos os seus direitos e obrigações relacionados ao Projeto, incluindo a garantia corporativa que foi substituída por uma fiança bancária até que o Projeto alcançasse a conclusão financeira, a qual foi atingida em 2022.

A Actis é uma gestora global de investimentos em infraestrutura líder no setor de energia renováveis na América Latina. No exterior, a Actis possui diversos projetos de energia, infraestrutura e Real Estate. No Brasil, a Actis atua através da Atlas Renewable Energy ("Atlas"), que possui um portfólio extenso de ativos de geração solar.

Figura 1:
Estrutura Societária da Babilônia



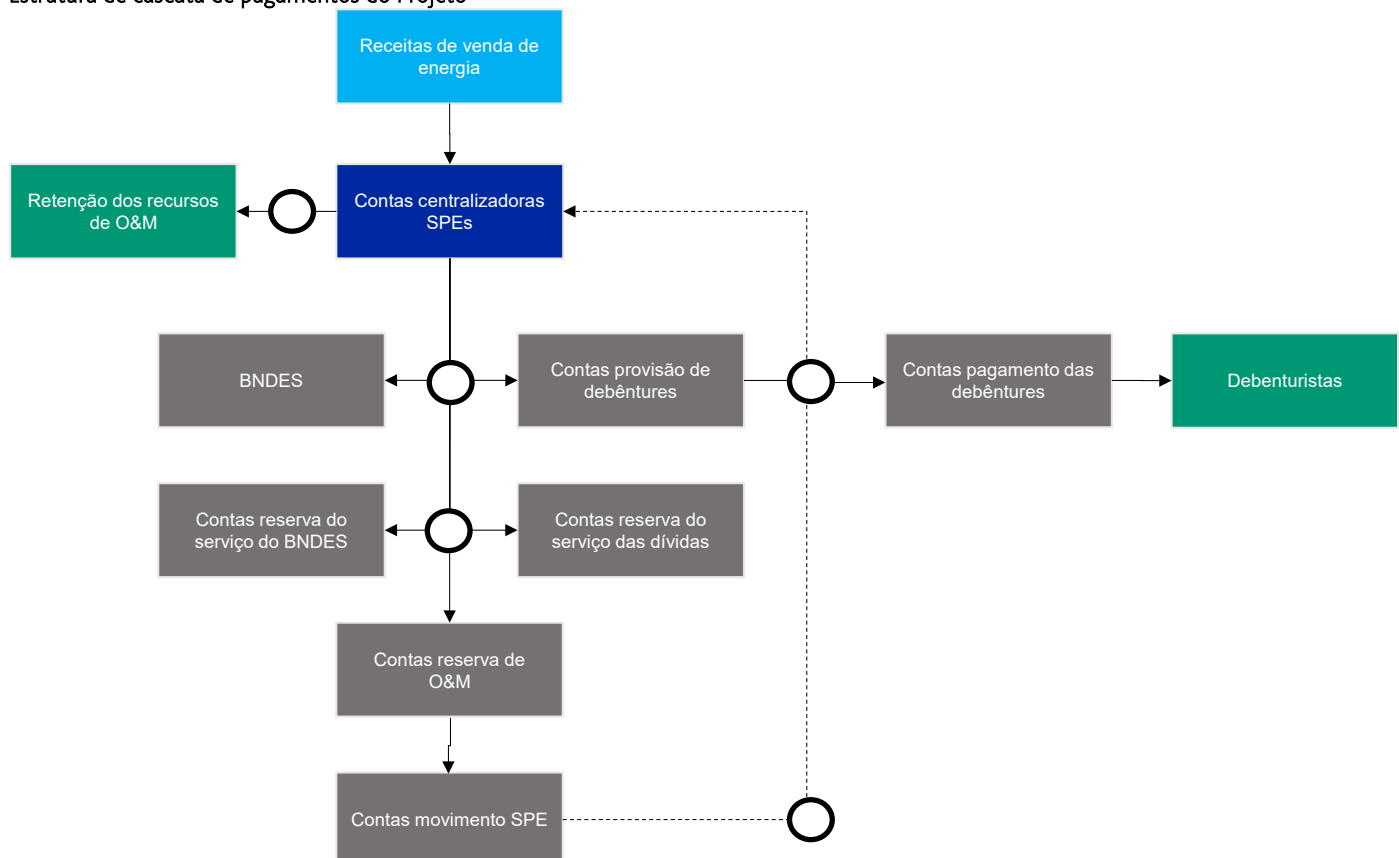
Fonte: Babilônia e Moody's Local

Principais considerações de crédito

Visão geral da transação da emissão de debêntures

O Projeto está 100% operacional desde novembro de 2018, tendo sido financiado, principalmente, através de dívida concedida pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social ("BNDES") (detentor de 84% da dívida total) e a 1ª Emissão de Debêntures (16% da dívida total). Os recursos da emissão de debêntures foram utilizados no reembolso de despesas de investimentos já antecipadas pelo acionista e dívidas incorridas para apoiar a construção de acordo com as regras da Lei 12.431. As debêntures se beneficiam de garantias reais e se classificam em paridade com os empréstimos de longo prazo concedidos ao Projeto pelo BNDES. O valor total da dívida do Projeto em dezembro de 2022 é de R\$ 624 milhões. Conforme as definições da cascata de pagamentos, que consideram o pagamento do serviço da dívida pro-rata, não observamos elementos significativos de subordinação.

Figura 2:
Estrutura de cascata de pagamentos do Projeto



Fonte: Babilônia e Moody's Local

Em 15 de junho de 2021 o BNDES, como detentor da maior parte da dívida total, aprovou as seguintes alterações contratuais que se aplicaram tanto para a dívida do BNDES quanto para as debêntures: (i) a extinção da condição precedente para liberação da fiança bancária e referente a geração mínima líquida consolidada de 672,7 GWh por um período consecutivo de 12 meses, o cumprimento dessa condição era mandatório para que o Projeto atingisse sua conclusão financeira; e (ii) aumento do saldo mínimo das contas reserva do serviço da dívida do BNDES de três para seis meses.

Com essas alterações a fiança bancária em benefício da dívida do BNDES e da debênture foi liberada em fevereiro de 2022, fazendo com que as fianças bancárias não fossem mais necessárias. A liberação da garantia não afetou o rating, uma vez que a análise da Moody's Local durante a fase operacional foi baseada nas características do Projeto em si, levando-se em consideração sua estrutura de financiamento típica de *project finance*.

Considerações estruturais da dívida

A estrutura de financiamento do Projeto Babilônia apresenta um padrão típico de *project finance* para empreendimentos de energia eólica no país, que oferece proteção aos credores através de um pacote robusto de garantias e restrições contratuais bem definidas.

As garantias do Projeto compartilhadas entre as debêntures e o empréstimo do BNDES incluem: (i) penhor de ações do acionista controlador na empresa emissora e nas empresas do Projeto; (ii) penhor de todos os equipamentos do Projeto; (iii) cessão fiduciária dos recebíveis resultantes dos PPAs do LER e dos depósitos na conta de provisões, conta de reserva de serviço da dívida (DSRA) e conta de reserva de O&M.

As debêntures também têm condições restritivas usuais do financiamento de projetos, tais como (i) limitação de endividamento, para que o Projeto não possa emitir novas dívidas; (ii) restrições à mudança de controle direto, a menos que previamente aprovado; e (iii) cláusulas de limitação na distribuição de dividendos e mútuos. Há também a exigência de que o Projeto mantenha um DSCR mínimo de 1,20x, medido em base anual.

Contratos de longo prazo com preço fixo contribuem para previsibilidade de receitas

O Projeto se beneficia de um perfil robusto de receitas derivadas de cinco contratos regulados com prazo de 20 anos, que foram assinados conforme o Leilão de Energia de Reserva ("LER") de novembro de 2015, e representam 98,6% da energia certificada do Projeto. Estes contratos de venda de energia (PPAs, em inglês) são celebrados na modalidade de compra garantida a preços fixos (R\$ 287/megawatt hora-MWh, atualizados em novembro de 2022) com ajuste anual pela inflação no mês novembro.

Os PPAs do LER se beneficiam de um mecanismo de liquidação de receita quadrienal que busca endereçar a natureza intermitente do recurso eólico, permitindo que o déficit de geração em um ano específico seja compensado pelo excedente de geração de outro ano dentro de um período de quatro anos antes de deduções de receita.

Desta maneira, o mecanismo estabelece uma 'Conta de Energia' que permite que o Projeto carregue um desvio negativo de até 10% ou positivo de até 30% da energia contratada dentro de um mesmo quadriênio. Desvios anuais de volumes negativos maiores que 10% são liquidados a um prêmio de 15% do preço contratual, enquanto os desvios anuais positivos acima de 30% são liquidados anualmente a 70% do preço contratual. Ao fim do quadriênio, o saldo da conta de energia dentro da faixa de 90% a 130% do volume contratado é liquidado em um prazo de até 24 meses e o mecanismo é reestabelecido para o quadriênio seguinte. Em dezembro de 2022 (Final do quadriênio), o valor da Conta de Energia era de R\$ 44,5 milhões e serão pagos em 2023 e 2024.

Figura 3:

Mecanismo de liquidação de desvios positivos e negativos (Contrato de energia reserva LER 2015)

Ano	1 ano	2 ano	3 ano	4 ano	Fim do Quadriênio
Faixa de desvio positivo	> 130%	> 130%	> 130%	> 130%	100% < x < 130%
Faixa de desvio negativo	90%	90%	90%	90%	90% < x < 100%
Preço de liquidação desvio positivo	0,7	0,7	0,7	0,7	100% preço do contrato
Preço de liquidação desvio negativo	1,15	1,15	1,15	1,15	100% preço do contrato

Fonte: Babilônia e Moody's Local

O mercado de energia de reserva é destinado a aumentar a segurança no fornecimento de energia elétrica ao sistema nacional e, portanto, conta com elevado suporte regulatório. Deste modo, atribuímos baixa probabilidade de eventual término antecipado ou alterações contratuais durante o prazo das debêntures, ainda que os preços de referência nos contratos do Projeto estejam relativamente mais elevados que os de outras fontes renováveis e de projetos eólicos mais recentes.

A Moody's Local entende que o risco de contraparte nos contratos de LER está alinhado aos fundamentos sistêmicos do setor, devido à característica de sua base de clientes finais e à natureza regulada dos contratos. A contraparte direta nos PPAs da Babilônia é a Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE), uma empresa designada pelo regulador ANEEL para realizar as liquidações de eletricidade no atacado e as liquidações de energia de curto prazo no Sistema Interligado Nacional. A CCEE arrecada recursos de todos os agentes consumidores de energia através de um encargo regulatório (EER), o qual é definido mensalmente para cobrir os pagamentos dos geradores contratados de LER.

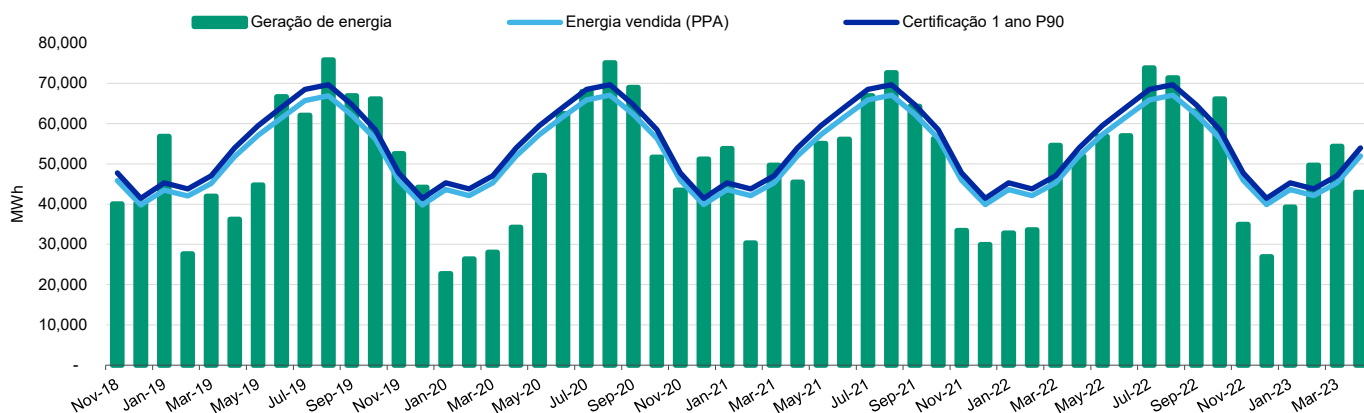
Apesar da geração de energia abaixo do compromisso contratual, as métricas de crédito continuam adequadas em cenários alternativos de regime de vento

O Projeto está localizado no Nordeste do Brasil, região que abriga inúmeros parques eólicos e é vista largamente como favorável para produção de energia eólica. Independentemente, a natureza do Projeto implica em à oscilação de geração de energia devido à natureza intermitente do recurso eólico.

Em 2021 e 2022, o Projeto gerou o equivalente a aproximadamente 95% e 97% do seu compromisso contratual de volume anual, comparado a 91% em 2020. A geração de energia abaixo do compromisso contratual foi impactada pelos anos de La Niña, que se iniciou no final de 2020 e se estendeu até a metade 2022, levando a menor circulação dos ventos na região nordeste do Brasil. Já nos primeiros quatro meses de 2023, o Projeto gerou 8% acima em relação ao mesmo período no ano anterior.

Figura 4:

Geração mensal de energia do Projeto



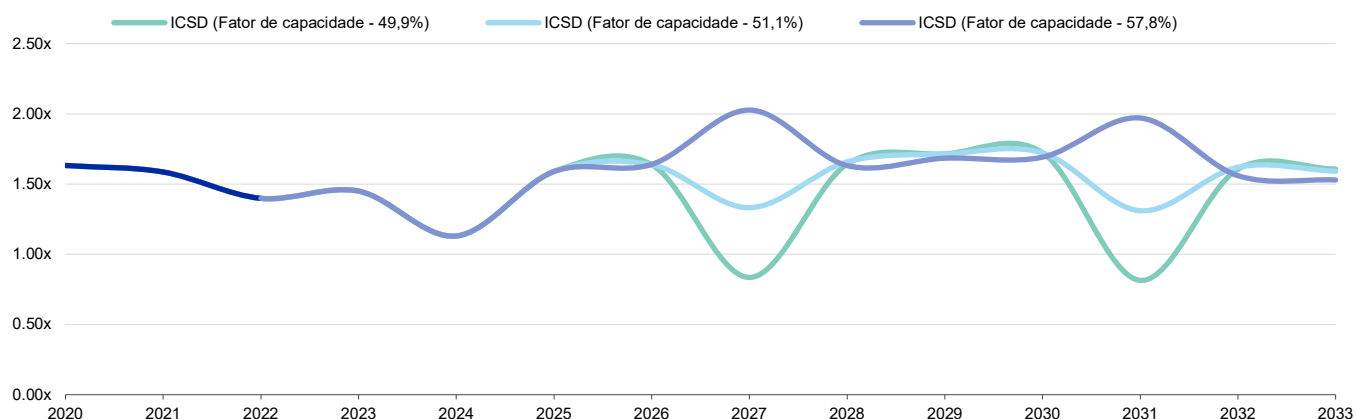
Fonte: Babilônia e ONS

A Moody's Local recebeu estudos de terceiros (Barlovento e Inegi) para conduzir sua análise. Observamos que os compromissos financeiros do Projeto possuem ampla margem de cobertura em relação aos cenários esperados de geração de energia. O cenário base da Moody's Local considera uma premissa de geração de P90 de 1 ano (Fator de capacidade constante de 57,8%) durante o prazo das debêntures, segundo o qual o Projeto gera um nível médio e mínimo de ICSDs de 1,63x e 1,13x, respectivamente, entre 2023 e 2033 conforme os padrões de cálculo da Moody's Local. O ICSD mínimo irá ocorrer em 2024, devido ao pagamento do ajuste quadrienal do contrato de suprimento de energia elétrica com a CCEE no valor de R\$ 44,5 milhões, que deverão ser pagos ao final de 2023 e 2024.

Em um cenário considerando a média histórica de geração do Projeto, o que consiste em um fator de capacidade constante de 51,1% durante o prazo das debêntures, o Projeto geraria um ICSD médio de 1,52x e mínimo de 1,13x durante o período entre 2023 e 2033 conforme os padrões de cálculo da Moody's Local.

Já em um cenário de estresse, considerando um fator de capacidade constante de 49,9% (P99 de 1 ano) durante o prazo das debêntures, o Projeto geraria um ICSD médio de 1,43x e mínimo de 0,81x. Este ICSD mínimo ocorreria em 2031, no último quadriênio devido ao pagamento do ajuste quadrienal do contrato de suprimento de energia elétrica com a CCEE, e seria necessário utilizar da posição de caixa do Projeto para realizar os pagamentos do serviço da dívida neste ano em específico, o qual avaliamos que seria suficiente mesmo nesse cenário.

Figura 5:
Evolução do ICSD em diferentes cenários de fator de capacidade



Fonte: Babilônia e Moody's Local

Fornecedor e operador de tecnologia com longo histórico de atuação no setor elétrico

O perfil de crédito também considera o histórico de performance e a qualidade conhecida das turbinas eólicas do Projeto fornecidas por uma subsidiária estabelecida localmente da Siemens Gamesa. O Projeto tem um contrato de operação e manutenção de serviços (O&M) com este fornecedor que engloba todos os serviços de rotina e manutenção planejada, serviços de reparação ou substituição de peças de turbina eólica e inspeções periódicas para garantir uma disponibilidade mínima de 98%. Em 2022, a Babilônia apresentou disponibilidade média de 99,6%. O contrato de O&M com a Gamesa foi renovado em 2023, com base de preço pré-definido e ajustado anualmente pela inflação, por um período mínimo de cinco anos. Esta estrutura oferece visibilidade adequada sobre à base de custos do Projeto.

O cenário base da Moody's Local Brasil levou em consideração esta renovação do contrato atual de O&M. Após este período, assumimos que os serviços de O&M podem ser renovados com o mesmo fornecedor. Este cenário incorpora um sobrecusto de 10% ao ano para os serviços de O&M na renovação.

Controle de fundo de infraestrutura com ampla atuação no setor de renováveis

A Actis é uma gestora global de investimentos em infraestrutura líder no setor de energia renováveis na América Latina, com ampla experiência em administrar projetos de energia renovável no Brasil e no exterior. No Brasil, a Actis atua principalmente através da Atlas, uma empresa que detém um portfólio de geração de energia renovável, focado em ativos de geração solar. Atualmente, a Atlas possui 3,5 GW em projetos em operação, desenvolvimento e construção na América Latina. Além disso, a Actis também possui participação na Omega Energia S.A. (A.br estável), que possui um portfólio diversificado de ativos eólicos, hídricos e solar no Brasil.

Apesar do perfil de investidor financeiro do controlador e limitada visibilidade sobre seu perfil creditício, entendemos que a aquisição do Projeto Babilônia está alocada no portfólio de investimentos da Actis como horizonte de longo prazo e que o grupo possui recursos financeiros dedicados e interesse econômico significativo para continuar apoiando o Projeto como seu acionista. Sob a gestão da Actis, é esperado que o Projeto se beneficie da ampla experiência de gestão do grupo em projetos renováveis e ganhos de eficiência operacional.

Considerações social-ambientais e de governança (ESG)

Ambiental

A Babilônia é um projeto de energia renovável, que complementa a matriz energética brasileira através de energia limpa, diminuindo a dependência da mesma a condições hidrológicas. O Projeto carrega baixos riscos ambientais.

Social

Consideramos a exposição moderada a riscos sociais com as mudanças na oferta e na demanda e a adaptação dos mercados às mudanças tecnológicas são pressões do setor. Agendas políticas socialmente orientadas e mudanças observáveis nas preferências dos consumidores com base no aumento da consciência ambiental continuará a afetar a qualidade do crédito no médio prazo.

Governança

Consideramos que o Projeto carrega moderado risco de governança. Apesar do elevado nível de transparência de seu único acionista, a Actis, consideramos a divulgação de informações financeiras auditadas somente em base anual para o Projeto como um fator negativo.

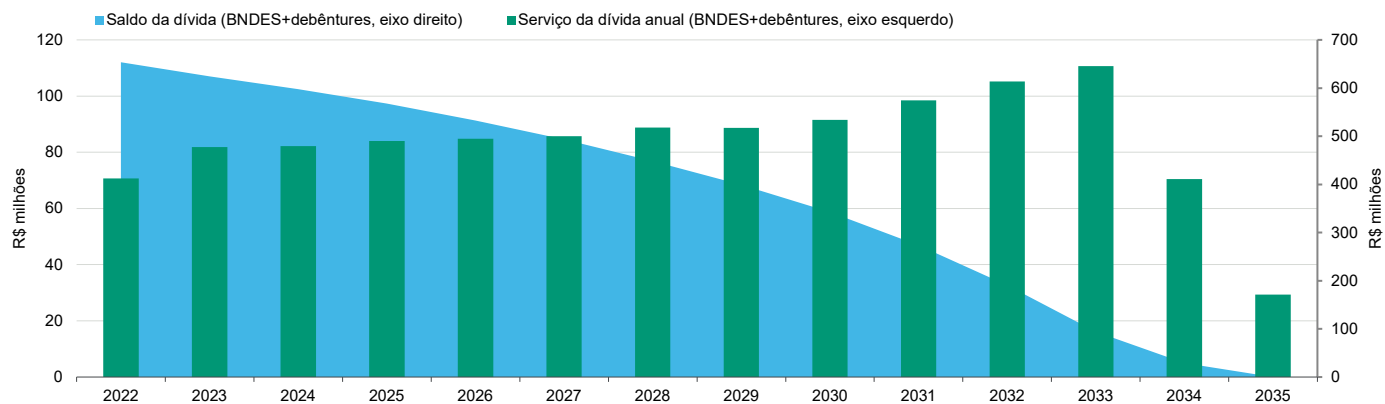
Análise de Liquidez

Consideramos a liquidez do Projeto adequada devido aos mecanismos de retenção de caixa bem estabelecidos na estrutura da dívida. A escritura considera uma cascata transparente para o cronograma de pagamentos do Projeto, incluindo a constituição de conta reserva referente a seis meses de serviço da dívida das debêntures e do BNDES, provisão mensal de um sexto para os pagamentos, e conta reserva referente a três meses dos custos de O&M.

Em 31 de dezembro de 2022, o Projeto apresentou saldo de caixa irrestrito de R\$ 69 milhões e restrito em contas reserva de R\$ 43 milhões, vis-à-vis dívida de curto prazo de R\$ 60 milhões. As debêntures têm amortização completa até novembro de 2033. O primeiro pagamento de juros ocorreu em novembro de 2019 e a primeira amortização de principal das debêntures em dezembro de 2020, enquanto os empréstimos de longo prazo do BNDES, com vencimento final em 2035, começaram a ser amortizados em junho de 2019.

Figura 6:

Cronograma de amortização esperada das dívidas



Fonte: Babilônia e Moody's Local

Metodologia utilizada nas Ações de Rating referenciadas neste Relatório de Crédito

- » Metodologia de Rating para Projetos de Infraestrutura, publicada em 24 de junho de 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.

© 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 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 — 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 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 emissores 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.