

RELATÓRIO DE CRÉDITO*

16 de julho de 2021

Janaúba Transmissora de Energia Elétrica S.A.

Análise de crédito

Novo Emissor

Ratings

Janaúba Transmissora de Energia Elétrica S.A.

1ª Emissão de Debêntures AAA.br

2ª Emissão de Debêntures AAA.br

Perspectiva Estável

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

CONTATOS

Yug Santana +55.11.3043.7307
Analyst / AA Manager
yug.santana@moodys.com

Thamara Abrão +55.11.3043.6064
VP-Senior Analyst / Manager
thamara.abrao@moodys.com

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

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

	2022E- 2025E	2026E- 2030E	2031E- 2035E	2036E- 2040E	2041E- 2044E
Indicadores					
ICSD Médio	2,3x	1,5x	1,8x	1,9x	1,8x
O&M / km (R\$ 000) ¹	26,1	30,7	36,6	43,6	51,1
Capex de Manutenção / RAP ²	0,9%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
R\$ (milhões)					
Receita Líquida	190-228	235-271	280-323	335-385	399-443
CFADS ³	121-193	199-225	224-231	224-254	259-276

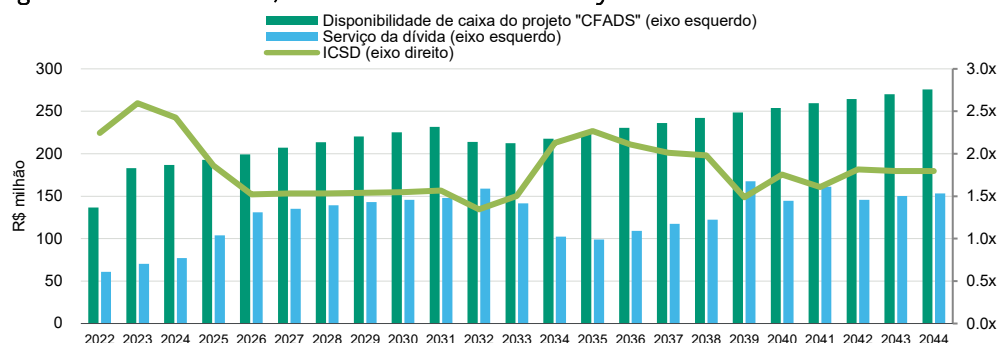
¹Gastos médios com operação e manutenção por quilômetro de linha; ² Receita anual permitida; ³CFADS: Caixa disponível para o serviço da dívida.

Resumo

O perfil de crédito do projeto Janaúba Transmissora de Energia Elétrica S.A. reflete seu fluxo de caixa robusto para cobrir as amortizações previstas das dívidas, incluindo a 1ª emissão de debêntures no valor de R\$224 milhões e a 2ª emissão de debêntures no valor de R\$575 milhões. Os fluxos de caixa esperados do projeto são suportados por um contrato de concessão de 30 anos com receitas estáveis e previsíveis baseadas em disponibilidade, baixa complexidade da operação e ampla experiência do patrocinador no setor de transmissão, que resultam em um índice médio de cobertura do serviço da dívida (ICSD) esperado no cenário base da Moody's de 1,74x entre 2025-2044, período em que a maior parte da dívida será amortizada.

Os ratings também consideram a fiança provida pela única acionista, Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa, AAA.br estável) para mitigação do risco de construção do projeto. As debêntures da 1ª emissão beneficiam-se da garantia corporativa até o vencimento em 2033, enquanto as debêntures da 2ª emissão contam com esta garantia até que o projeto alcance conclusão financeira. A visão de crédito para o projeto Janaúba também incorpora a elevada diversificação da base de contrapartes contratuais e os incentivos para pagamento pontual.

Figura 1: ICSD médio de 1,74x no cenário base da Moody's entre 2025-2044



Fonte: Moody's Local Brasil

Pontos fortes de crédito

- » Fiança da Taesa para mitigar o risco de construção e *ramp-up*.
- » Patrocinador com perfil de crédito robusto e ampla experiência no setor de transmissão.
- » Fortes indicadores de crédito durante a fase de operação, dada a natureza estável das receitas e baixa complexidade técnica do projeto.

Desafios de crédito

- » Projeto em fase de construção final (94% de avanço físico até março de 2021).
- » Contrato de operação e manutenção ainda não formalizado.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete a estrutura da transação que efetivamente substitui o risco de crédito do projeto pelo risco de crédito da Taesa como fiadora das dívidas de Janaúba pelos próximos 12 a 18 meses.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

Os ratings estão no patamar mais alto da escala e portanto não pode ser elevados.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

Os ratings podem ser rebaixados mediante deterioração da qualidade de crédito da Taesa, como garantidora, até a conclusão do projeto. Após a conclusão do projeto, pressão negativa sobre os ratings aumentará se o ICSD de longo prazo do projeto ficar abaixo de 1,30x, caso as despesas operacionais, de manutenção e administrativas do projeto fiquem muito acima do esperado, por exemplo.

Perfil

Perfil do projeto

Janaúba é uma sociedade de propósito específico controlada integralmente pela Taesa e criada exclusivamente para a construção e, subsequentemente, operação e manutenção da (i) linha de transmissão Pirapora 2 – Janaúba 3 de 238 quilômetros (km) e 500kV; (ii) linha de transmissão Bom Jesus da Lapa II – Janaúba 3 de 304 km e 500kV; e (iii) subestação Janaúba 3 de 500kV (lote 013/2015 – ANEEL). O projeto também inclui obras de construção nas subestações Pirapora 2 e Bom Jesus da Lapa II de forma a acomodar a entrada em operação das novas linhas de transmissão. O projeto localiza-se entre 18 municípios nos estados brasileiros de Minas Gerais e Bahia. O investimento previsto no projeto pela ANEEL é de aproximadamente R\$ 960 milhões. O consórcio de construção inclui várias empresas e fornecedores com experiência significativa, tais como subsidiárias da ABB Ltd. e Siemens Aktiengesellschaft para o equipamento das subestações, Alubar Metais e Cabos S.A. para os cabos e Brametal S.A. para as torres. Até março de 2021, o projeto havia atingido avanço físico de 94%. As fontes de financiamento previstas incluem duas emissões de debêntures (83%), injeção de capital da Taesa (15%) e receitas financeiras acumuladas durante a fase de construção (2%). O perfil de geração de fluxo de caixa do projeto deverá ser altamente estável e previsível, resultante das Receita Anual Permitida (RAP) de R\$ 197,7 milhões (ciclo 2020/2021) com base na disponibilidade das linhas de transmissão e, portanto, livres de risco de volume.

Perfil do patrocinador

A TAESA é uma empresa de transmissão de energia que opera e mantém em torno de 13,6 mil km de linhas de transmissão de alta tensão (230 a 525kV) por meio de 39 concessões de longo prazo. A Taesa é uma das maiores companhias privadas de transmissão de energia elétrica no Brasil com receitas regulatórias de aproximadamente R\$ 2,7 bilhões para o ciclo 2020/2021, representando aproximadamente 9,7% da rede nacional de alta voltagem.

Atualmente, a holding é composta de dez concessões (TSN, Novatrans, ETEO, GTESA, PATESA, Munirah, NTE, STE, ATE e ATE II), dez investidas integralmente (ATE III, Brasnorte, São Gotardo, Mariana, Miracema, Janaúba, Sant'Ana, SPT, SJT e Lagoa Nova) e detém participações em outras 19 concessões (por meio da ETAU, Aimorés, Paraguaçu, Ivaí, Transmineiras e TBE). Dentre as concessões do portfólio da companhia, seis estão em fase de construção, sendo elas: ESTE (49.9%), Janaúba (100%), Aimorés (50%), Paraguaçu (50%), Ivaí (50%) e Sant'Ana (100%).

A Taesa é uma empresa de capital aberto controlada pela Companhia Energética de Minas Gerais – CEMIG e pela ISA Investimentos e Participações do Brasil S.A. (ISA Brasil) que detêm 21,7% e 14,9% do capital total da companhia, respectivamente. Os 63,4% remanescentes das ações estão em circulação e são negociados na BM&FBOVESPA.

Considerações estruturais

As debêntures da 1ª emissão são seniores e, a partir da formalização feita em outubro de 2020, passaram compartilhar as garantias reais concedidas às debêntures da 2ª emissão, incluindo (i) penhor das ações; (ii) alienação fiduciária da totalidade das ações de Janaúba; (iii) cessão fiduciária dos direitos creditórios gerados pelo projeto e; (iv) pagamentos indenizatórios em caso de término do contrato. A nova documentação para ambas debêntures inclui provisões para uma cascata de pagamentos, com recebíveis futuros sendo coletados em uma conta centralizadora, e define de maneira clara o funcionamento das contas de pagamento para o serviço da dívida, que deve ser integralmente preenchida 30 dias antes do pagamento de principal e juros.

A estrutura das dívidas inclui cláusulas de vencimento antecipado não automático que impõem condições restritivas adicionais para proteção dos credores, tais como (i) limitação de endividamento adicional no valor de R\$200 milhões; (ii) restrições para realização de mútuos dentro do grupo econômico; e (iii) mudança de controle direto e indireto dos principais acionistas da Taesa: Cemig e ISA Brasil. Com base nos termos das garantias, as debêntures e a dívida da TAESA possuem cláusulas de inadimplência cruzada (*cross-default*).

Principais considerações de crédito

Riscos de construção mitigados pela fiança da Taesa e relevantes avanços no cronograma de construção

A visão de crédito considera a etapa final da construção do projeto. Com todas as licenças prévias obtidas e o processo de liberação fundiária evoluindo conforme o esperado, o projeto entrou na fase final com 94% do desenvolvimento geral concluído, restando algumas pendências relacionadas à montagem dos equipamentos acomodadas com folga no cronograma original da companhia, o que reduz a exposição a riscos de execução relacionados ao atraso das obras ou custo do investimento maior que orçado. Conforme exigências contratuais, o início das operações comerciais está previsto para ocorrer até fevereiro de 2022.

Para mitigar o risco de construção, os detentores das debêntures são beneficiados pela fiança da Taesa como garantia incondicional e irrevogável do pagamento integral e pontual da amortização de principal e juros das debêntures. No caso da 1ª emissão a garantia se estende até o vencimento final das debêntures em 2033. No caso da 2ª emissão, esta garantia cobre apenas o período pré-operacional, sendo liberada após o ICSD do projeto ficar acima de 1,2x (verificado com base na demonstração anual auditada), a emissão estar em fase de amortização com ao menos duas parcelas dos pagamentos de principal e juros programados das debêntures, e todas as garantias previstas terem sido legalmente constituídas. Deste modo, estimamos que a fiança da 2ª emissão seja liberada somente a partir de 2026.

Expectativa de geração de fluxo de caixa robusta para a fase operacional

Em outubro de 2016, Janaúba venceu o leilão de concessão do governo federal para construir, operar, e manter ativos de transmissão por um período de 30 anos, contados a partir de fevereiro de 2017. De acordo com o contrato de concessão, todas as funções de transmissão do projeto devem estar operacionais até fevereiro de 2022. Uma eventual antecipação da entrada em operação comercial seria benéfica, pois não alteraria o prazo final de vencimento da concessão, gerando receitas adicionais para a companhia.

Receitas à base de disponibilidade

A Receita Anual Permitida (RAP) para o ciclo 2020/2021 está estabelecida em R\$ 197,7 milhões. A RAP é reajustada pela variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPC-A) anualmente. As receitas sofrem deduções em caso de indisponibilidade ou restrição de capacidade operacional. No entanto, a dedução máxima para um período contínuo de doze meses da ocorrência da indisponibilidade está restrita a 12,5% da RAP. A receita está sujeita a uma revisão tarifária a cada cinco anos. Nos anos cinco, dez, e 15, a tarifa será revisada de forma a refletir a variação do custo de capital de terceiros, de acordo com os parâmetros e a fórmula embutida no contrato de concessão. Para a primeira revisão em julho de 2022, esperamos uma revisão na Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), definida no início do contrato em 7,50% ao ano e atualmente em 5,09%. No entanto, entendemos que o impacto potencial de uma redução no custo de capital de terceiros na tarifa é pequeno, devido à premissa de estrutura de capital teórica fixa assumida no contrato de concessão para fins do cálculo da taxa de retorno. A estrutura de capital teórica assume apenas 20,7% de dívidas de terceiros em comparação com 83,3% da estrutura de capital prevista do projeto.

Perfil de contrapartes

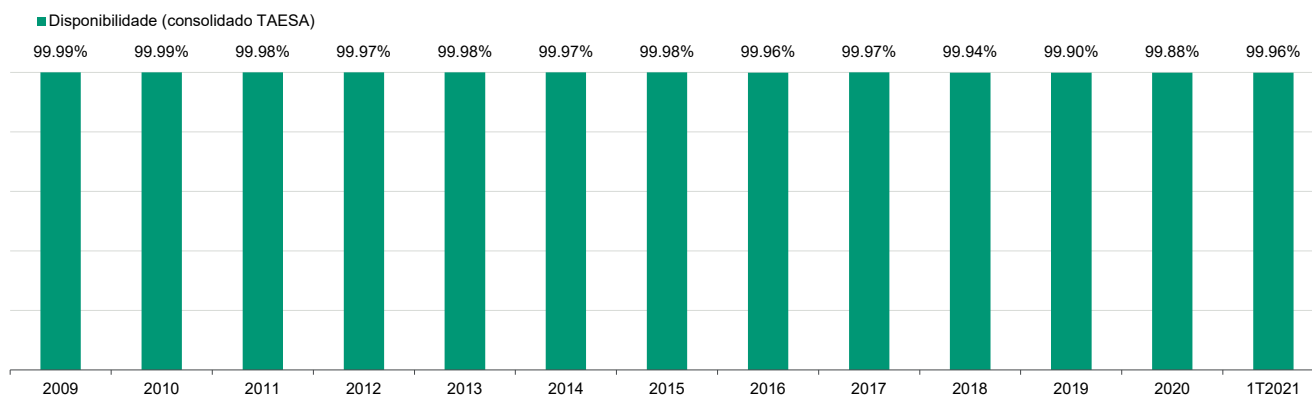
As empresas de transmissão são remuneradas por todos os participantes do Sistema Interligado Nacional (SIN), através de contribuições arrecadadas pelo Operador Nacional do Sistema (ONS) que centraliza a cobrança, a arrecadação e o controle sobre o sistema de garantias financeiras para os pagamentos advindos dos geradores, distribuidores e consumidores de atacado. Consideramos que o risco de crédito de contraparte é mitigado por: (i) ampla diversificação dos clientes finais, incluindo mais de 900 contrapartes individuais, (ii) o sistema de garantias financeiras que inclui cartas de fiança bancária ou depósitos em caixa cobrindo antecipadamente dois meses de pagamentos,

e (iii) os incentivos para pagamento pontual pelo risco de suspensão de serviço em casos de inadimplência. No entanto, consideramos um vínculo forte das contrapartes à natureza regulada do setor de energia e exposição a riscos políticos e regulatórios.

Baixo risco operacional

Consideramos a operação de linhas de transmissão como um processo de baixa complexidade. A tecnologia de operação para linhas de 500 kV é padrão para o Brasil. A Taesa tem experiência significativa na operação de linhas de transmissão e subestações. Em geral, as grandes empresas de transmissão do país carregam histórico de níveis de disponibilidade próximos a 100%. Em março de 2021, a Taesa reportou taxa média consolidada de disponibilidade das linhas de transmissão de 99,96%, superior à média dos pares regionais. No cenário base de rating de Janaúba, assumimos conservadoramente um fator médio de indisponibilidade econômica de 2,5% para o horizonte da concessão.

Figura 2: A Taesa mantém elevados níveis de disponibilidade para suas concessões operacionais



Fonte: Taesa

A operação e manutenção de rotina do projeto ficarão a cargo da própria Taesa, porém a assinatura do contrato ainda não foi formalizada, o que limita a visibilidade em relação ao orçamento de despesas operacionais do projeto. A companhia informa que o projeto beneficiará de ganhos de escala e sinergias com outros projetos do portfólio da Taesa. As operações serão geridas e monitoradas através do centro de operações em Brasília e da base administrativa no Rio de Janeiro.

As despesas de operação e manutenção são estimadas em cerca de 50% das despesas totais, com despesas gerais e administrativas estimadas em 15%. No cenário base da Moody's, assumimos despesas totais de aproximadamente 24.700 (R\$/km) no primeiro ano de operação, o que está moderadamente mais elevado que a média no portfólio consolidado de concessões da Taesa de 20.430 (R\$/km). Neste cenário, as projeções para o projeto apresentam margem EBITDA esperada de 91% o que se compara favoravelmente a outros projetos de transmissão (normalmente entre 80% e 90%).

Capex de manutenção baixo

Para a fase operacional, o orçamento de investimento em manutenção é estimado em 1,5% das receitas líquidas anuais a partir de 2025. Estes montantes referem-se à reposição de equipamentos e pequenas peças ao longo da linha de transmissão, equipamentos de proteção, sistemas digitais, e equipamentos de telecomunicação.

Incentivos fiscais

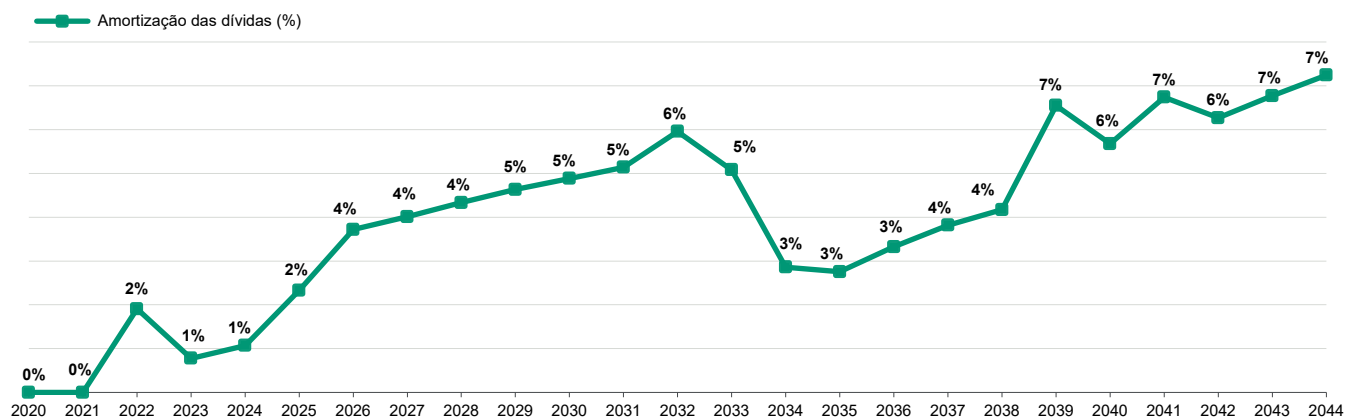
Em novembro de 2018, foi reconhecido o direito ao benefício fiscal conferido pela Superintendência do Desenvolvimento do Nordeste - SUDENE com duração de 10 anos, a contar da entrada em operação do empreendimento, prevista para fevereiro de 2022, que representam uma redução de 75% do imposto de renda devido na exploração das concessões de transmissão. Estimamos que neste período o benefício represente um valor superior a R\$ 200 milhões em redução de impostos de Janaúba.

Métricas de crédito robustas

O projeto foi licitado ao final de 2016, durante um período de maior restrição econômica e incerteza política no país, portanto foi outorgado com um desconto de apenas 13,06% sobre a receita anual máxima estabelecida para a oferta, que é consideravelmente menor que a média dos descontos observados em leilões mais recentes, que atingiram 60%. Consequentemente, os indicadores

econômicos do projeto são muito atrativos em relação a outros projetos de transmissão. O ICSD esperado é superior a 1,7x para a média do período entre 2025 e 2044, quando a maior parcela do principal é amortizada. O cronograma de amortização estabelecido prevê baixa desalavancagem nos primeiros cinco anos da operação, proporcionando ICSDs muito altos e permitindo que a empresa distribua dividendos significativos. Em nosso cenário-base, o projeto mostra ICSDs médios de 2,40x entre 2022 e 2024, 1,66x entre 2025 e 2035 e 1,83x entre 2036 e 2044.

Figura 3: Curva de amortização combinada das dívidas de Janaúba



Fonte: Moody's Local Brasil

Considerações social-ambientais e de governança (ESG)

Ambiental

Janaúba é um projeto de infraestrutura relevante para melhorar a confiabilidade do sistema integrado nacional, uma vez que permitirá a conexão de novas fontes de geração de energia renovável no nordeste do país para suprir a demanda crescente nas regiões sudeste. As considerações socioambientais no projeto estão em conformidade com a legislação local vigente e, na nossa opinião, os riscos estão adequadamente mitigados.

O projeto já obteve licença prévia (LO 571/2018) e licença de instalação (LI 1302/2019), ambas concedidas pelo Instituto Brasileiro do Meio Ambiente e dos Recursos Naturais Renováveis (IBAMA). Os ativos de Janaúba estão localizados nos estados da Bahia e de Minas Gerais, região não exposta a eventos climáticos extremos. O traçado das linhas de transmissão de Janaúba atravessa 18 municípios que não são densamente povoados. Para mitigar os desafios impostos para obtenção do direito de passagem em áreas de proteção ambiental, sítios arqueológicos e comunidades quilombolas, o traçado das linhas de transmissão foi desenvolvido em áreas mais próximas a estradas e corredores já existentes.

Social

Os fatores sociais do projeto são alinhados com as diretrizes da Taesa como patrocinadora do projeto, a qual divulga periodicamente em seu relatório de responsabilidade social e ambiental o status das compensações financeiras para as comunidades locais afetadas pelo projeto.

Governança

Janaúba segue os padrões de governança corporativa da Taesa, a qual é listada na Bolsa de Valores de São Paulo no Nível 2 de Governança Corporativa. Observamos, porém, que a ausência de um acordo formal de operação e manutenção entre a Taesa e Janaúba reduz a visibilidade sobre o orçamento de custos e despesas operacionais entre partes relacionadas.

Análise de liquidez

O cronograma de amortização das dívidas foi esculpido de forma que o fluxo de caixa do projeto acomode com folga pagamentos de principal e juros. Além disso, a estrutura de *project finance*, com as dívidas totalmente amortizáveis mitiga o risco de refinanciamento. As definições presentes na escritura das debêntures da 2a emissão, contemplam restrição para distribuição de dividendos acima do mínimo exigido por lei de 25% dos lucros, caso o ICSD fique abaixo de 1,2x em base anual. Observamos que o projeto apresenta folga satisfatória para manutenção do índice mínimo do ICSD de 1,2x, calculado conforme as definições da escritura, em cenários alternativos

considerando estresse de indisponibilidade operacional e aumento de custos. Por outro lado, as estruturas contemplam uma conta reserva para o serviço da dívida de apenas um mês e não contém conta reserva para operação e manutenção. Portanto, consideramos a estrutura de liquidez para o serviço da dívida no projeto sendo relativamente mais fraca para os debenturistas.

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.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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