

RELATÓRIO DE CRÉDITO*

18 de julho de 2022

Janaúba Transmissora de Energia Elétrica S.A.

Análise de crédito

Atualização

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

Mateus Bohme +55.11.3956.8703
Analyst
mateus.bohmesilva@moodys.com

Gabriela Campera +55.11.3043.8715
Associate
gabriela.campera@moodys.com

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

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

2022E 2023E 2024E 2025E 2026E 2027E

Indicadores

ICSD	2,7x	2,6x	2,4x	1,9x	1,5x	1,5x
O&M / km (R\$ 000) ¹	24,7	25,6	26,5	27,5	28,5	29,6
Capex de manutenção / RAP ²	-	-	1,1%	1,5%	1,5%	1,5%
R\$ (milhões)						
Receita líquida	190	212	220	226	236	244
CFADS ³	122	183	187	193	199	207

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

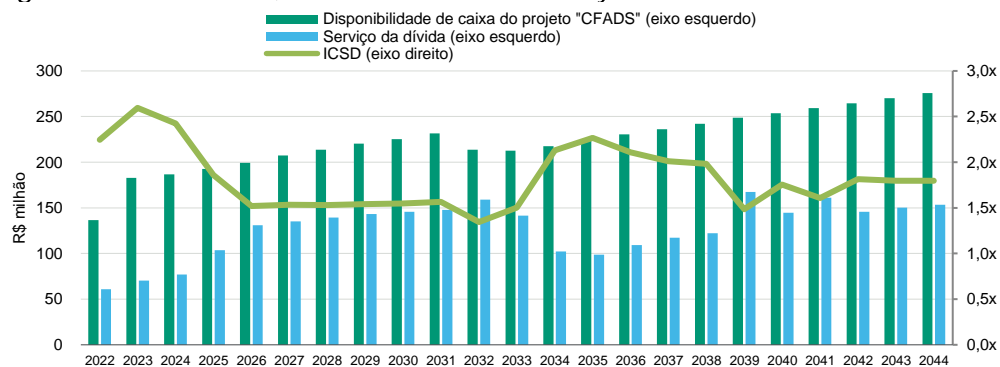
Resumo

O perfil de crédito da Janaúba Transmissora de Energia Elétrica S.A. ("Janaúba" ou "Projeto") reflete seu perfil de receitas estável e previsível, baseado em disponibilidade. Também incorpora a elevada diversificação da base de contrapartes contratuais do Projeto, o longo prazo remanescente do contrato de concessão, a baixa complexidade das operações e a ampla experiência do patrocinador no setor de transmissão.

O Projeto apresenta fluxo de caixa robusto para fazer frente às amortizações previstas na 1ª emissão de debêntures (R\$224 milhões) e 2ª emissão de debêntures (R\$575 milhões). O índice médio de cobertura do serviço da dívida (ICSD) do Projeto, no cenário base da Moody's Local é de 1,74x entre 2025-2044, período em que a maior parte da dívida será amortizada.

Os ratings atribuídos às 1ª e 2ª emissões de debêntures do Projeto também consideram o nível de suporte provido por sua única acionista, a Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (TAESA, AAA.br estável). As debêntures da 1ª e 2ª emissão beneficiam-se de garantia corporativa da TAESA até o vencimento.

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

- » 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 com pouco histórico operacional

Perspectiva

A perspectiva estável reflete a estrutura da transação e seu fluxo de receita estável e previsível, à base de disponibilidade de acordo com a estrutura contratual, a baixa complexidade das operações e ICSDs médios de 1,74x no cenário-base da Moody's durante o período no qual a maior parte do principal é amortizado (2025-2044).

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 rating podem ser rebaixados 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. Também poderá sofrer pressão negativa mediante deterioração da qualidade de crédito da TAESA, como garantidora.

Perfil

Perfil do projeto

A Janaúba é uma sociedade de propósito específico controlada integralmente pela Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (TAESA, AAA.br estável) 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 015/2017 – 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 realizado foi de aproximadamente R\$950 milhões, gerando uma eficiência de 18% em relação ao investimento previsto pela Agência Nacional de Energia Elétrica ("ANEEL").

Com previsão de início das operaçãoe em fevereiro de 2022, a TAESA conseguiu antecipar o fim da construção do Projeto em 5,5 meses, concluindo a energização total de seu empreendimento em setembro de 2021. As fontes de financiamento consistira em duas emissões de debêntures e injeção de capital da TAESA. O perfil de geração de fluxo de caixa do projeto deverá ser altamente estável e previsível, resultante das Receita Anual Permitida (RAP) de R\$ 233,8 milhões (ciclo 2022-2023) com base na disponibilidade das linhas de transmissão e, portanto, livres de risco de volume.

Perfil do patrocinador

A TAESA é uma das maiores companhias privadas de transmissão de energia elétrica no Brasil com receitas regulatórias de aproximadamente R\$ 3,45 bilhões para o ciclo 2021/2022. A TAESA opera e mantém em torno de 14 mil km de linhas de transmissão de alta tensão (230 à 525Kv) no Brasil, por meio de 40 concessões de longo prazo.

Atualmente, a TAESA é composta de dez concessões (TSN, Novatrans, ETEO, GTESA, PATESA, Munirah, NTE, STE, ATE e ATE II), onze investidas integralmente (Ananaí, Brasnorte, ATE III, São Gotardo, Mariana, Miracema, Janaúba, Sant'Ana, São João, São Pedro e Lagoa Nova) e detém participações em outras 19 concessões (ETAU, Transmineiras e Grupos AIE e TBE). Dentre as concessões do portfólio da companhia, três estão em fase de construção, sendo elas: Ananaí, Paraguaçu e Ivaí.

Em 30 de junho de 2022, a TAESA venceu o lote dez no Leilão de Transmissão nº 01/2022 da ANEEL, com investimentos estimados de R\$243 milhões e RAP vencedora de R\$18,79 milhões, o que representa um deságio de 47,96%. A linha de transmissão arrematada possui 92,7 Km no estado de Santa Catarina.

A TAESA é uma empresa de capital aberto controlada pela Companhia Energética de Minas Gerais – CEMIG e pela Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P – Brasil (ISA Brasil), que detêm 36,97% e 26,03% do capital total da companhia, respectivamente. Os 37% remanescentes das ações estão em circulação e são negociados na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("B3", AAA.br, Estável).

Considerações estruturais

As debêntures da 1ª emissão são seniores e, a partir da formalização feita em outubro de 2020, passaram a compartilhar as garantias reais concedidas às debêntures da 2ª emissão, incluindo (i) penhor das ações; (ii) alienação fiduciária da totalidade das ações de Janaúba e; (iii) cessão fiduciária dos direitos creditórios gerados pelo projeto. As documentações das debêntures incluem 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

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. Antecipou o início suas operações em setembro de 2021, antes do prazo estabelecido no contrato de concessão para fevereiro de 2022. A antecipação foi benéfica, pois não alterou o prazo final de vencimento da concessão, gerando receitas adicionais para a companhia.

A Receita Anual Permitida (RAP) para o ciclo 2022-2023 está estabelecida em R\$ 233,8 milhões. A RAP é reajustada pela variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), 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.

A primeira revisão tarifária do Projeto está prevista para 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 7,01%. 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.

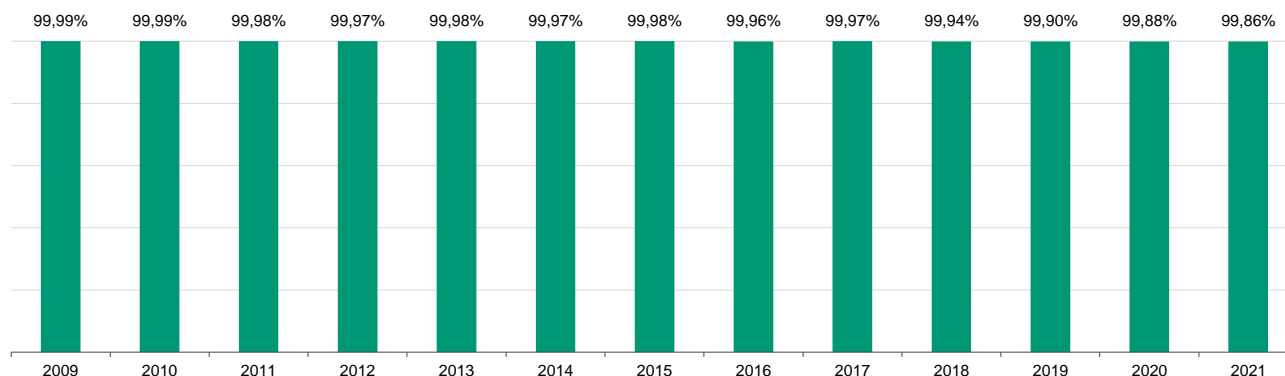
Perfil de contrapartes diversificado, com incentivos para pagamentos tempestivos

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.

Baixo complexidade das operações

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 2021, a TAESA reportou taxa média consolidada de disponibilidade das linhas de transmissão de 99,9%, 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

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 Local, 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%). A companhia informa que o projeto beneficia-se 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.

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.

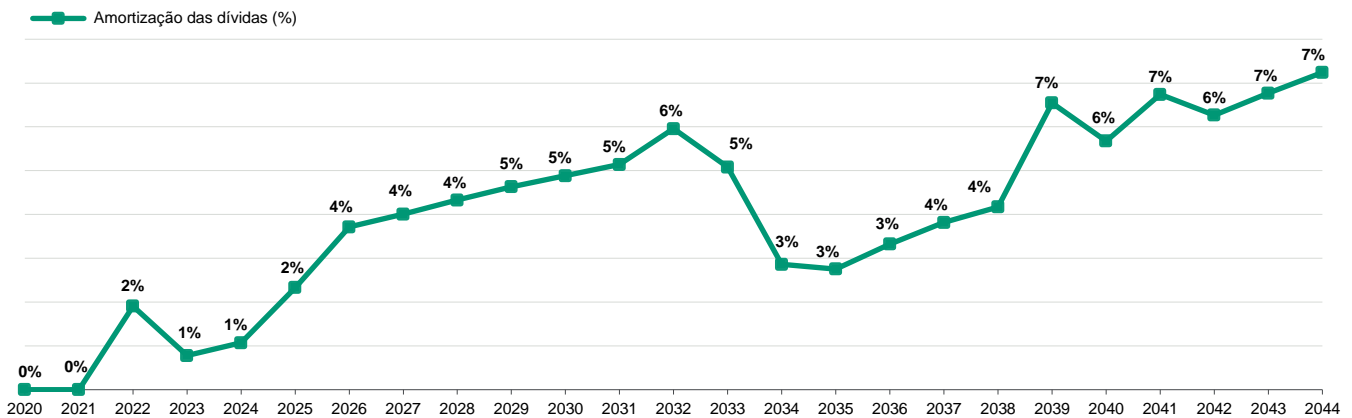
Incentivos fiscais

Em novembro de 2018, foi reconhecido o direito ao benefício fiscal conferido pela Superintendência do Desenvolvimento do Nordeste - SUDENE com duração de dez anos, a contar da entrada em operação do empreendimento, iniciada em setembro de 2021, 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 o Sistema Interconectado Nacional (SIN), o qual permite a conexão de novas fontes de geração de energia renovável no nordeste do país para suprir a demanda crescente na região sudeste. O risco de transição de carbono da Janaúba é baixo, por ser um projeto exclusivamente focado no setor de transmissão de energia, sem exposição a ativos de geração.

As considerações socioambientais do projeto estão em conformidade com a legislação local vigente e, na nossa opinião, os riscos estão adequadamente mitigados. Os serviços ambientais são realizados por uma empresa terceirizada. O empreendimento possui todas as Licenças e Autorizações necessárias para suas operações.

Social

Como provedora de acessos a serviços básicos de eletricidade e em linha com a nossa visão para este setor, consideramos que Janaúba tem exposição moderada a riscos sociais e demográficos, como por exemplo, exposição a intervenções políticas ou regulatórias. No entanto, dado o *modus operandi* do setor de transmissão, sem exposição a riscos de volume e com ajustes anuais de tarifas por inflação, entendemos que o Projeto está menos exposto a riscos sociais do que as distribuidoras de energia, por exemplo.

Governança

Janaúba segue os padrões de governança corporativa da TAESA, a qual é listada na B3 no Nível 2 de Governança Corporativa da B3. 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. Consideramos que o risco de governança é moderado para o Projeto.

Análise de liquidez

O cronograma de amortização das dívidas foi esculpido de forma que o fluxo de caixa do projeto acomode com folga os 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.

© 2022 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. e/ou suas licenciadas e afiliadas (em conjunto, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Termos adicionais apenas para a Austrália: qualquer publicação deste documento na Austrália será feita nos termos da Licença para Serviços Financeiros Australianos da afiliada da MOODY'S, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 e/ou pela Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (conforme aplicável). Este documento deve ser fornecido apenas a distribuidores ("wholesale clients"), de acordo com o estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. Ao continuar a acessar esse documento a partir da Austrália, o usuário declara e garante à MOODY'S que é um distribuidor ou um representante de um distribuidor, e que não irá, nem a entidade que representa irá, direta ou indiretamente, divulgar este documento ou o seu conteúdo a clientes de varejo, de acordo com o significado estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. O rating de crédito da Moody's é uma opinião em relação à idoneidade creditícia de uma obrigação de dívida do emissor e não diz respeito às ações do emissor ou qualquer outro tipo de valores mobiliários disponíveis para investidores de varejo.

Termos adicionais apenas para o Japão: A Moody's Japan K.K. ("MJKK") é agência de rating de crédito e subsidiária integral da Moody's Group Japan G.K., que por sua vez é integralmente detida pela Moody's Overseas Holdings Inc., uma subsidiária integral da MCO. A Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") é uma agência de rating de crédito e subsidiária integral da MJKK. A MSFJ não é uma Organização de Rating Estatístico Nacionalmente Reconhecida ("NRSRO"). Nessa medida, os ratings de crédito atribuídos pela MSFJ são Ratings de Crédito Não-NRSRO. Os Ratings de Crédito Não-NRSRO são atribuídos por uma entidade que não é uma NRSRO e, conseqüentemente, a obrigação sujeita aos ratings de crédito não será elegível para certos tipos de tratamento nos termos das leis dos E.U.A. A MJKK e a MSFJ são agências de rating de crédito registradas junto a Agência de Serviços Financeiros do Japão ("Japan Financial Services Agency") e os seus números de registro são "FSA Commissioner (Ratings) n° 2 e 3, respectivamente.

A MJKK ou a MSFJ (conforme aplicável) divulgam, pelo presente, que a maioria dos emitentes de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela MJKK ou MSFJ (conforme aplicável) acordaram, com antecedência à atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à MJKK ou MSFJ (conforme aplicável), para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados pela agência, honorários que poderão ir desde JPY125.000 até, aproximadamente, JPY550.000,000.

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