

RELATÓRIO DE CRÉDITO*

18 de julho de 2023

Janaúba Transmissora de Energia Elétrica S.A.

Análise de crédito atualizada

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

Maria Claudia Komamura +55.11.3056.8703
Analyst
mariaclaudia.komamura@moodys.com

Leila Dargham +55.11.3956.8784
Associate
leila.dargham@moodys.com

Patricia Maniero +55.11.3043.6066
AVP – Analyst / Manager
patricia.maniero@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

	2023–2025E	2026–2030E	2031–2035E	2036–2044E
Indicadores				
ICSD Médio	3,0x	1,9x	2,1x	2,3x
O&M / Km (R\$ mil) ¹	26 – 27	28 – 33	34 – 39	40 – 53
Capex de manutenção / RAP ²	1,5% – 2,5%	1,5% – 2,5%	1,5% – 2,5%	1,5% – 2,5%
R\$ (Milhões)				
Receita Líquida	230 – 250	250 – 280	290 – 340	340 – 450
CFADS ³	190 – 210	215 – 240	22 – 245	240 – 290

¹Gastos com operação e manutenção por quilômetro de linha; ²Receita anual permitida; ³CFADS: Caixa disponível para o serviço da dívida; Fonte: Janaúba Transmissora de Energia Elétrica S.A. e Moody's Local.

Resumo

O perfil de crédito da Janaúba Transmissora de Energia Elétrica S.A. ("Janaúba" ou "Projeto") reflete a previsibilidade e estabilidade de suas receitas, baseada em disponibilidade. O Projeto possui um longo prazo remanescente do contrato de concessão, cujo vencimento é somente em 2047. Além disso, a baixa complexidade das operações e a ampla experiência de operação do patrocinador no setor contribuem positivamente para a qualidade de crédito do Projeto.

O perfil ainda incorpora a elevada diversificação da base de contrapartes contratuais do Projeto, característica do sistema de remuneração das linhas de transmissão conectadas ao Sistema Interligado Nacional ("SIN"), além da estabilidade do ambiente regulatório para ativos de transmissão de energia no Brasil.

O Projeto apresenta fluxo de caixa robusto para fazer frente às amortizações previstas na 1ª emissão de debêntures e 2ª emissão de debêntures, que juntas representaram um principal de aproximadamente 1 bilhão de reais em dezembro de 2022. Estimamos os Índices de Cobertura do Serviço da Dívida ("ICSD") médio e mínimo de 2,18x e 1,61x, respectivamente, calculados de acordo com a metodologia da Moody's Local, entre os anos de 2025 e 2044, quando a maior parte do principal é amortizado. Em 2022, o ICSD foi de 1,98x.

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" ou "Companhia", AAA.br estável). As emissões beneficiam-se de garantia corporativa da TAESA até o vencimento.

Pontos fortes de crédito

- » Natureza estável das receitas, advindas de contratos baseados em disponibilidade e atualizados pela inflação.
- » Baixa complexidade das operações em meio ambiente regulatório estável para ativos de transmissão de energia no Brasil.
- » Fortes indicadores de crédito esperados durante a fase operacional.
- » Patrocinador com perfil de crédito robusto e ampla experiência no setor de transmissão.
- » Elevada diversificação da base de contrapartes da receita.

Desafios de crédito

- » Projeto com pouco histórico operacional limitado.

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 ICSD médio de 2,24x 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 podem ser elevados.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

Os ratings 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 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 015/2017 – ANEEL). Em setembro de 2021, a Companhia concluiu a energização total de seu empreendimento que consiste em 545km de linha e 3 subestações com capacidade de 500kV. O Projeto está localizado entre 18 municípios nos estados 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"). A TAESA conseguiu antecipar o fim da construção do Projeto, concluindo a energização total de seu empreendimento em setembro de 2021, antes da data prevista inicialmente de fevereiro de 2022. Uma vez operacional, o perfil de geração de caixa é altamente estável e previsível. As fontes de financiamento do Projeto consistiram em duas emissões de debêntures e injeção de capital da TAESA.

Perfil do patrocinador

A TAESA é um dos maiores grupos privados de transmissão de energia elétrica do Brasil em termos de Receita Total Permitida, que atingiu R\$ 4,1 bilhões no ciclo 2022-2023. A Companhia é exclusivamente dedicada à construção, operação e manutenção de ativos de transmissão, com 13.832 km de linhas em operação e 1.323 km de linhas em construção, totalizando 15.155 km de extensão e 109 subestações. Seus ativos estão distribuídos entre 18 estados e Distrito Federal, sendo presente em todas as cinco regiões do país, além de um Centro de Operação e Controle localizado em Brasília.

A TAESA detém 43 concessões de transmissão, sendo que: (i) dez concessões compõem a empresa holding (TSN, Novatrans, ETEO, GTEA, PATESA, Munirah, NTE, STE, ATE e ATE II), (ii) 14 são investidas integrais (ATE III, Brasnorte, São Gotardo, Mariana, Miracema, Janaúba, Sant'Ana, São João, São Pedro, Lagoa Nova, Ananaí, Pitiguari, Tangará e Saíra); e (iii) 19 são participações. Atualmente, sete empreendimentos estão em fase não operacional, sendo elas: Sant'Ana, Ivaí, Ananaí, Pitiguari, Tangará e Saíra, além dos reforços na Novatrans.

A TAESA é controlada pela Companhia Energética de Minas Gerais - CEMIG ("Cemig", AA.br estável) e pela ISA Investimentos e Participações do Brasil S.A. ("ISA Brasil") por meio de um acordo de acionistas. A Cemig e a ISA Brasil detêm aproximadamente 21,7% e

14,9% do capital total da Companhia, respectivamente. O remanescente das ações estão em circulação e são negociados na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”, AAA.br estável).

Para mais informações sobre a TAESA, consulte o relatório de opinião de crédito: <https://www.moodyslocal.com/country/br/ratings/corp>

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 definem de maneira clara o funcionamento das contas de pagamento para o serviço de dívida, que ser integralmente preenchidas 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 a 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

Forte previsibilidade do fluxo de caixa, aliado a um perfil de concessão longo e patrocinador com ampla experiência

O início das operações de Janaúba foi em setembro de 2021, antes do prazo estabelecido no contrato de concessão de fevereiro de 2022. A concessão é por um período de 30 anos, com prazo previsto até 2047.

A remuneração das linhas é realizada pela Receita Anual Permitida (“RAP”), reajustada anualmente pela variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (“IPCA”). Sem risco de volume atrelado e com base na disponibilidade das linhas de transmissão, as receitas podem sofrer deduções em caso de indisponibilidade ou restrição de capacidade operacional. O contrato de concessão estabelece que dedução máxima para um período contínuo de doze meses da ocorrência da indisponibilidade seja restrita a 12,5% da RAP.

A receita também 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 ocorreu em julho de 2022. A RAP para o ciclo de julho de 2022 a julho de 2023, sem acréscimo de PIS/COFINS, foi de R\$ 234 milhões e para o ciclo de 2023-2024, foi definida em R\$ 243 milhões um crescimento de 3,8%.

O Projeto beneficia-se de incentivos fiscais por Janaúba estar 100% em área da SUDENE. 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 nesse período o benefício represente um valor superior a R\$ 200 milhões em redução de impostos de Janaúba.

Risco de contraparte é mitigado pela robusta estrutura do sistema

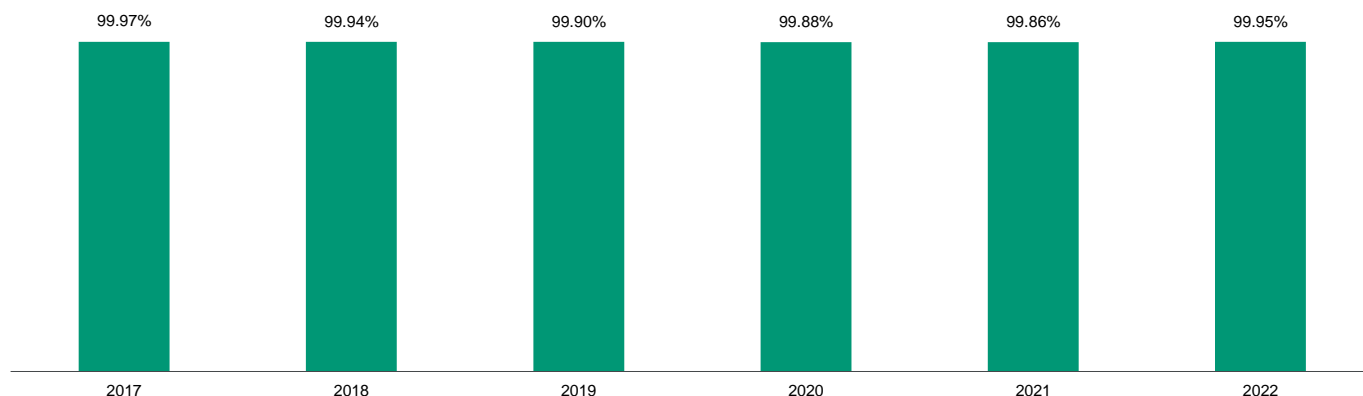
O risco de contraparte contratual no setor de transmissão é diferente do que em outros segmentos dentro do setor de infraestrutura no Brasil. As empresas são remuneradas por todos os participantes do Sistema Interligado Nacional (SIN), através de contribuições arrecadadas pelo Operador Nacional do Sistema (“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, sem expor uma concessionária de transmissão a um usuário específico e preservando o equilíbrio financeiro do sistema, (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 fortes incentivos para que os pagamentos sejam honrados de forma pontual diante do risco de suspensão de serviço em casos de inadimplência. Cabe mencionar, o risco de contraparte contratual permanece exposto à natureza altamente regulada do setor de energia, bem como à exposição a riscos políticos e regulatórios.

Baixa 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 e a TAESA possui experiência significativa na operação de linhas de transmissão e subestações. A TAESA como operadora tem demonstrado elevados níveis de disponibilidade de suas concessões operacionais, apresentando níveis muito próximos de 100%. No cenário base de rating de Janaúba, assumimos conservadoramente um fator médio de indisponibilidade econômica de 2,5% para o horizonte da concessão.

Figura 1:
Alto nível de disponibilidade histórico das concessões da TAESA
Níveis de disponibilidade das concessões operacionais da TAESA



Fonte: TAESA

O projeto beneficia-se de ganhos de escala e sinergias com outros projetos do portfólio da TAESA, com as operações geridas e monitoradas através do centro de operações em Brasília e da base administrativa no Rio de Janeiro.

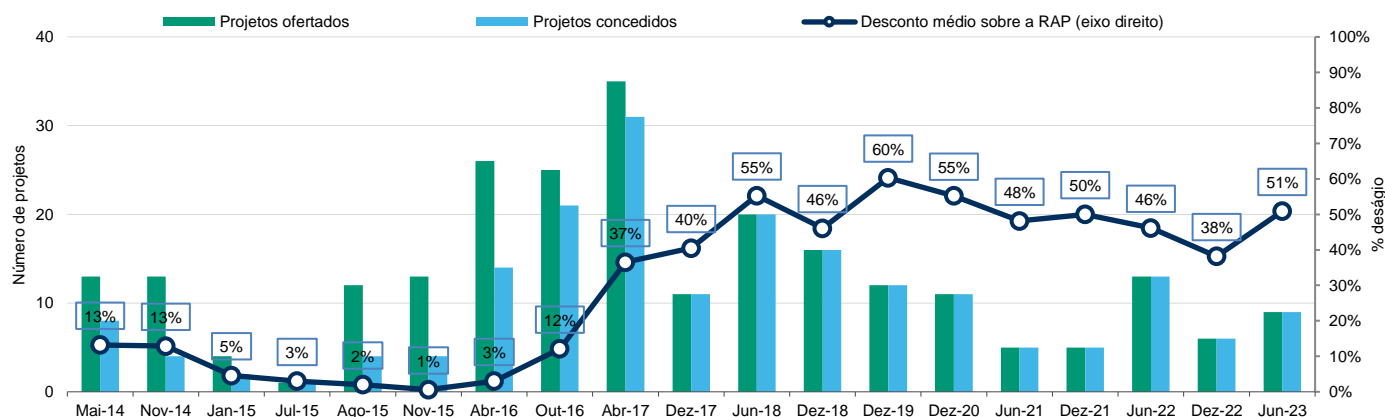
O cenário base da Moody's Local estima que os investimentos em manutenção representem entre 1,5% a 2,5% da RAP a partir de 2025, sendo que esses montantes se referem à reposição de equipamentos e pequenas peças ao longo da linha de transmissão, equipamentos de proteção, sistemas digitais, e equipamentos de telecomunicação.

Métricas de crédito robustas

O Projeto conta com dois financiamentos que foram realizados no ano de 2019, sendo eles: a 1ª emissão de debêntures com principal reportado de R\$ 251 milhões em dezembro de 2022 e vencimento em 2033 e a 2ª emissão de debêntures com principal de R\$ 790 milhões com vencimento em 2044. Diante da geração robustas de receitas, baixo investimento e incentivos fiscais, a Moody's Local considera que as métricas de crédito são robustas.

O Projeto foi licitado ao final de 2016, durante um período de maior restrição econômica e incerteza política no país, o que levou a um desconto em relação à RAP máxima estabelecida no leilão de apenas 13,06%, abaixo dos descontos verificados nos leilões realizados nos anos subsequentes. Mais recentemente, os leilões apresentaram médios próximos a 50%. Consequentemente, os indicadores econômicos do Projeto são muito atrativos em relação aos projetos de transmissão mais recentes.

Figura 2:
Baixo desconto sobre a RAP torna indicadores econômicos do Projeto bastante atrativos
Histórico de número de projetos ofertados e concedidos

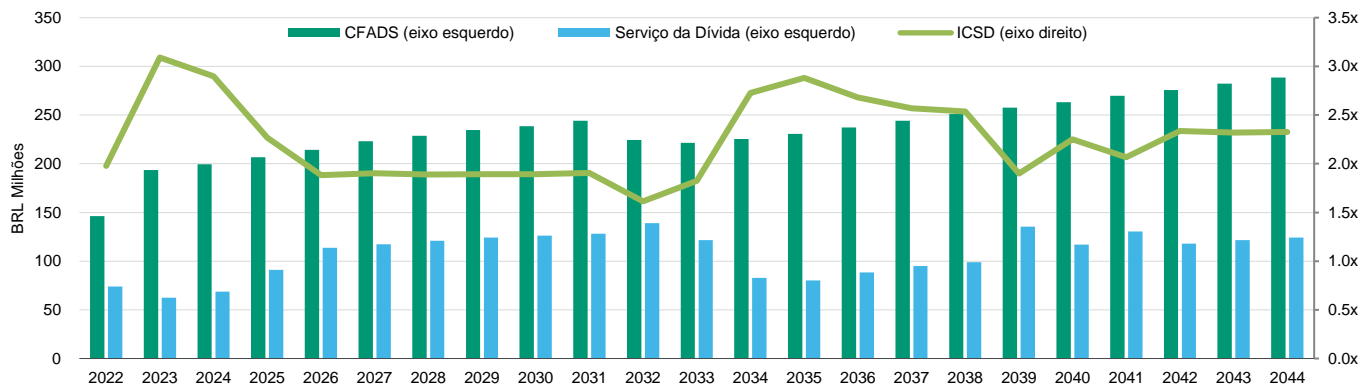


Fonte: ANEEL, Moody's Local.

No nosso cenário base, o ICSD esperado médio é de 2,18x para o período entre 2025 e 2044, quando a maior parcela do principal é amortizada. O cronograma de amortização estabelecido prevê baixa redução de alavancagem nos primeiros cinco anos da operação,

proporcionando ICSDs muito altos e permitindo com que o Projeto distribua uma quantia significativa de dividendos. Em 2033, quando ocorre o vencimento 1ª Emissão, há uma elevação do ICSD que posteriormente é estabilizado, conforme o gráfico abaixo demonstra.

Figura 3:
ICSD médio de 2,18x no cenário base da Moody's Local entre 2025-2044
ICSD médio projetado



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), por meio do qual se 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, diante, por exemplo, da exposição a intervenções políticas ou regulatórias. dado que o setor de transmissão é caracterizado por não apresentar exposição a riscos de volume e por ter ajustes anuais de tarifas pela 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, que é listada na B3 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. 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 apurado 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 mais fraca relativamente 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.

© 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 Service também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da Moody's Investors Service 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 Service, 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 61.003.399.657 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. ("MJJK") 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 MJJK. 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 MJJK 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 MJJK 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 MJJK ou MSFJ (conforme aplicável) acordaram, com antecedência à atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à MJJK 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 MJJK e a MSFJ também mantêm políticas e procedimentos destinados a cumprir com os requisitos regulatórios japoneses.