

RELATÓRIO DE CRÉDITO*

16 de julho de 2021

Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.

Análise de crédito

Novo Emissor

Ratings

Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.

Rating Corporativo (CFR)	AAA.br
5ª Emissão de Debêntures	AAA.br
6ª Emissão de Debêntures - 1ª Série	AAA.br
6ª Emissão de Debêntures - 2ª Série	AAA.br
7ª Emissão de Debêntures	AAA.br
8ª 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

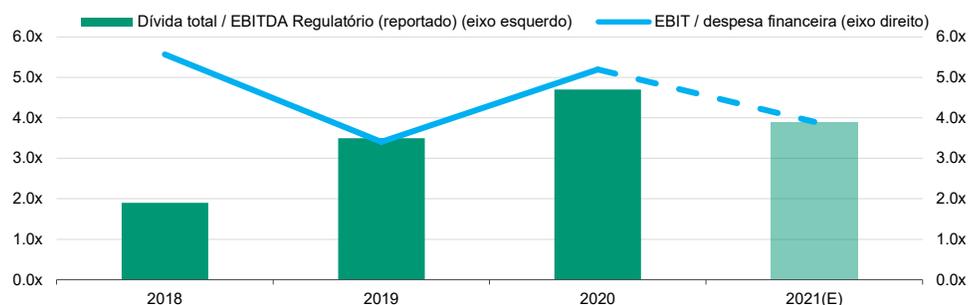
	2018	2019	2020	2021E-2022E
Indicadores				
EBIT / Despesas Financeiras	5,6x	3,4x	5,2x	4,0-5,0x
FFO / Dívida Ajustada	53%	37%	43%	35-40%
Dívida total / EBITDA Regulatório	1,9x	3,5x	4,7x	3,5-4,5x
R\$ (milhões)				
Dívida Ajustada	3.326	5.343	6.253	5.500-6.000
EBITDA regulatório	1.680	1.154	1.249	1.300-1.500

Resumo

O perfil de crédito da Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa) reflete: (i) sua larga escala; (ii) elevada diversificação de ativos; (iii) sua previsível geração de fluxo de caixa, a qual é suportada pelas concessões de longo prazo remuneradas por disponibilidade; (iv) suas métricas de crédito adequadas evidenciadas pela dívida total ajustada sobre o EBITDA regulatório de 4,7x reportada em 2020 (dívida líquida/EBITDA de 4,1x), de acordo com os ajustes padrão da Moody's, e FFO sobre dívida maior que 20% em bases prospectivas; e (v) sua posição de liquidez robusta diante de um perfil de amortização de dívidas confortável.

Apesar da volatilidade nas condições de mercado causada pela pandemia de Covid-19, a natureza regulada do setor de transmissão mitiga o risco de crédito da companhia, uma vez que as receitas contratuais são estabelecidas no momento do leilão de concessão, com revisões periódicas definidas em regulamentação específica e baseadas na disponibilidade da rede. Para os projetos em fase de construção, o risco de execução aumentou em função de dificuldades para manutenção do andamento das obras e do suprimento de equipamentos durante as políticas públicas de isolamento social. No entanto, nosso cenário base para Taesa não contempla atraso material no prazo contratual de entrada de operação dos projetos em construção ou impacto significativo nas métricas de crédito consolidadas da companhia.

Figura 1: Métricas de crédito enfraqueceram pontualmente em 2020 com aquisição de novos ativos, recuperação esperada a partir de 2021



Fonte: Taesa e Moody's Local Brasil

Pontos fortes de crédito

- » Ampla diversificação de ativos.
- » Performance operacional resiliente.
- » Métricas de crédito robustas suportadas por contratos regulados de longo prazo.
- » Perfil de liquidez e geração de fluxo de caixa adequados frente ao cronograma de amortização de dívidas.

Desafios de crédito

- » Reduções escalonadas de fluxo de caixa relacionadas às concessões do tipo dois até 2023.
- » Execução simultânea de um grande número de projetos em construção.
- » Crescimento do portfólio de ativos resulta em pressão de alavancagem no curto prazo.
- » Pagamento de dividendos historicamente elevado.

Perspectiva dos ratings

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

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

A perspectiva estável reflete as expectativas da Moody's de que as métricas de crédito da Taesa continuarão bem posicionadas para a sua categoria de rating nos próximos 12-18 meses, mesmo considerando aquisições financiadas por dívida e os investimentos em andamento.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

Pressão negativa nos ratings pode emergir em conexão com desafios na execução da estratégia de crescimento da companhia, tais como realização de investimentos acima do previsto ou atrasos substanciais na conclusão dos projetos em construção.

Uma deterioração material da liquidez da companhia também pode resultar em uma ação de rating negativa. Quantitativamente, os ratings podem ser rebaixados caso o FFO sobre dívida ou a cobertura de juros permaneçam abaixo de 20% e 3,5x, respectivamente, por um período sustentado, ou a dívida bruta sobre EBITDA permaneça acima de 5.0x.

Perfil

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 tensão.

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.

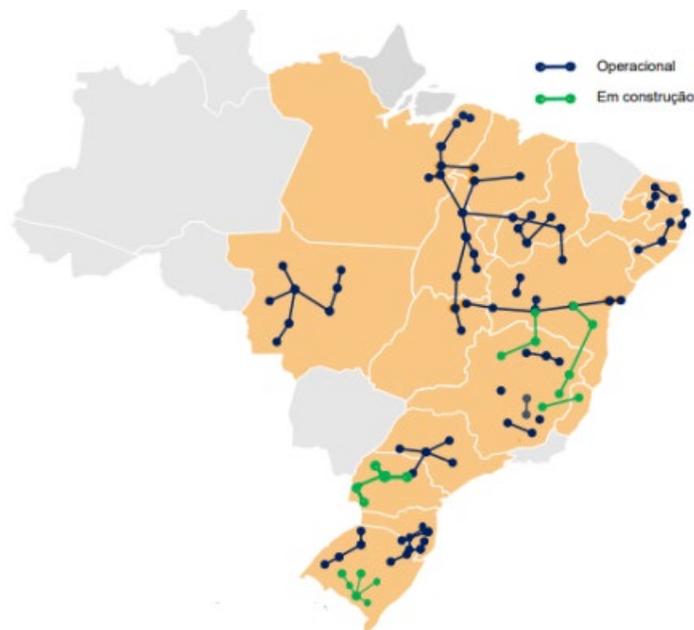
Principais considerações de crédito

Elevada diversificação de ativos e perfil estável de fluxo de caixa

A Taesa opera linhas de transmissão em diferentes áreas do território brasileiro com presença em quase todos os estados do Brasil. A grande escala e diversificação geográfica da companhia ajudam a mitigar o risco de interrupção na disponibilidade das linhas de

transmissão que, conforme previsto nos contratos de concessão, pode levar a penalidades na forma de desconto nas receitas regulatórias previstas e impactar a performance operacional.

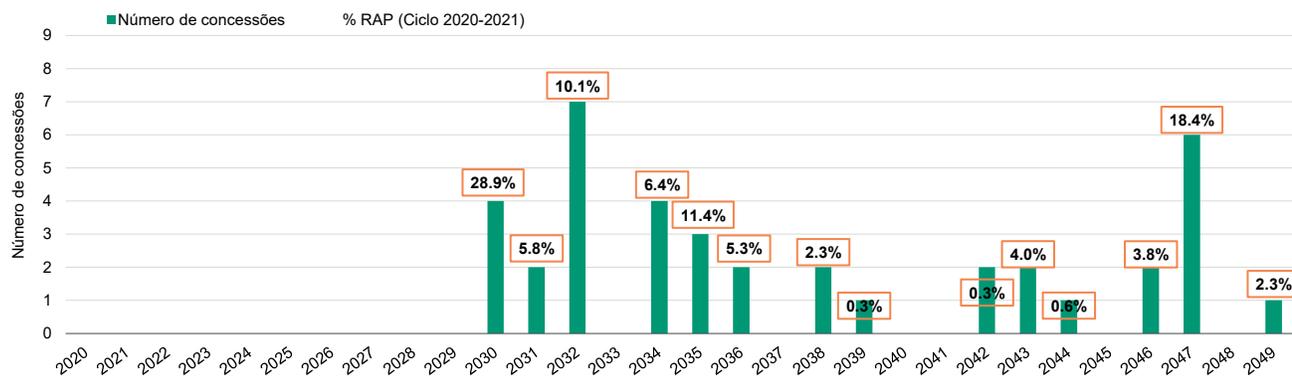
Figura 2: Ampla presença geográfica da Taesa no Brasil



Fonte: Taesa, com base em março 2021

Por ser uma operadora de linhas de transmissão, a Taesa apresenta um perfil de geração de fluxo de caixa altamente estável e previsível resultante de receitas regulatórias (RAP), que são pagamentos de capacidade fixa com base na disponibilidade das linhas de transmissão (portanto, livres de qualquer risco de volume) realizados durante todo o prazo da concessão com provisões de ajustes anuais automáticos para repasse da inflação. A companhia também se beneficia do longo prazo da vida útil de suas concessões, sendo a primeira data de expiração em 2030 para TSN, ETEO, ECTE e Novatrans, as concessões mais antigas da Taesa.

Figura 3: Concessões de longo prazo expiram somente a partir de 2030



Fonte: Taesa, com base em março 2021

Aquisições de ativos operacionais fortalecem perfil de receitas da Taesa no curto prazo

Nos últimos anos, a Taesa acelerou sua estratégia de expansão por meio de atividades de fusão e aquisição, o que contribui para a ampliação e diversificação da base de receitas. Os novos ativos operacionais englobam receitas anuais permitidas, que além de ampliar

a vida útil média das concessões, contribuem para aumento imediato da geração de caixa no curto prazo. Isto é positivo ao perfil de crédito da companhia, pois, segundo a estrutura legal vigente, as concessões mais antigas que foram leiloadas entre 1999 e 2006 sofrem uma redução de 50% da RAP a partir de seu 16º ano de operação. O crescimento da RAP pela inflação das outras concessionárias operacionais da Taesa, bem como a RAP adicional de novas aquisições e as receitas advindas de novos projetos em construção, mitigarão a exposição da companhia à redução esperada de receitas.

No primeiro semestre de 2020, a companhia concluiu as aquisições de São João Transmissora S.A, São Pedro Transmissora S.A. e Lagoa Nova Transmissora S.A. e avançou nos trabalhos de construção para EDTE e Mariana. Estes eventos associados aos projetos concluídos ao final de 2019 (Miracema e Novatrans), que em conjunto totalizam R\$ 270,1 milhões de RAP para o ciclo 2020-2021, ajudam a mitigar o impacto negativo no resultado operacional, após dois anos (2018 e 2019) de redução da receita em função das quedas contratuais da RAP.

Aumento dos investimentos através da participação em leilões para desenvolvimento de novos ativos de transmissão

A Taesa tem participado ativamente de todos os leilões de transmissão organizados no Brasil nos últimos dez anos com uma abordagem relativamente conservadora para a oferta de lances, a qual visa o retorno esperado em detrimento do volume de projetos. No entanto, notamos uma intensificação do interesse da companhia pela ampliação do portfólio de projetos de forma mais acelerada nos últimos anos, evidenciado pelas suas ofertas bem-sucedidas nos últimos leilões desde 2016 em grandes projetos de transmissão. Ressaltamos, no entanto, que os investimentos a serem feitos demoram em torno de dois anos após os certames para serem iniciados e impactarem a alavancagem. As aquisições por M&A podem aumentar a alavancagem logo em um primeiro momento, mas trazem geração de caixa imediata.

Atualmente, a Taesa possui seis projetos de transmissão em construção que foram concedidos nos últimos anos, os quais demandaram investimentos de aproximadamente R\$ 1,5 bilhão em 2020. Além do aumento significativo das despesas de capital e alavancagem, esses projetos testarão os recursos humanos e de capital da Taesa, expondo a companhia a eventuais aumentos de custos na execução. O histórico da Taesa na implementação simultânea de grandes projetos para desenvolvimento de novos ativos é limitado, mas temos algum conforto na capacidade da empresa de alavancar expertise técnica com parceiros com mais experiência no desenvolvimento de projetos *greenfield*, tais como a CTEEP, parceira em 50% de em três leilões em 2016 e 2017. Com a conclusão de novos projetos em construção, esperamos um aumento adicional de cerca de R\$ 820 milhões da RAP anual consolidada da companhia até 2023, com base no ciclo 2020/2021.

Métricas de crédito permanecem fortes para a categoria de rating apesar do aumento recente da alavancagem

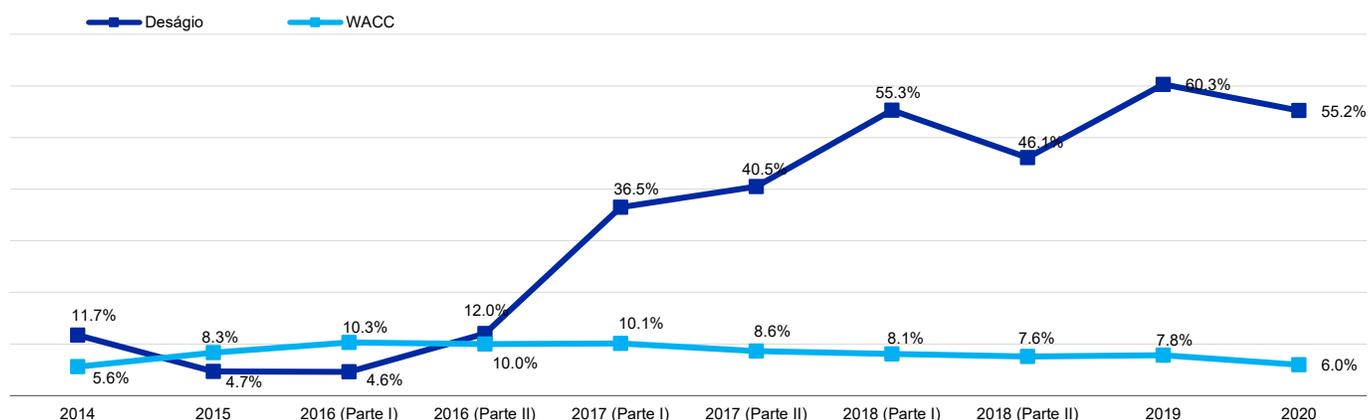
A aceleração dos investimentos e atividades de M&A resultaram em aumento da alavancagem da Taesa no curto prazo, mas esperamos recuperação a partir de 2021, na medida em que os projetos de novos ativos em construção se tornem operacionais. As métricas de crédito ajustadas da Moody's para dezembro de 2020 indicaram uma deterioração moderada, como ilustrado pela queda do índice FFO sobre dívida da companhia para 43%. Esperamos que este índice fique entre 35%-40% em 2021. Apesar da recente deterioração, estas métricas permanecem muito bem posicionadas para a categoria de rating da Taesa. Esperamos que a companhia mantenha uma política financeira disciplinada, mantendo esforços para não apresentar um nível de alavancagem acima de patamares atuais por um período de tempo prolongado.

Estrutura regulatória favorável para ativos de transmissão

Consideramos a estrutura regulatória no Brasil favorável para os ativos de transmissão de energia. Embora o setor de transmissão não seja completamente imune ao risco de intervenção política ou riscos sistêmicos, esperamos que a o ambiente geral de negócios continue favorecido pelas necessidades de expansão e manutenção da infraestrutura de transmissão, um elemento crítico do setor elétrico brasileiro. A Empresa de Planejamento Energético (EPE) estima R\$ 89,6 bilhões em investimentos na rede integrada de transmissão do Brasil até 2030, sendo R\$ 62,5 bilhões destinados a novas linhas de transmissão e R\$ 27,1 bilhões para subestações e instalações de fronteiras.

Continuamos a observar incentivos adequados para novos investimentos. Nos leilões realizados em outubro de 2016 e abril de 2017, o custo médio ponderado de capital WACC aumentou para cerca de 10% (em termos reais), comparado com 8,2% e 5,6% nos leilões realizados em 2015 e 2014, em média. Já nos últimos dois leilões realizados em dezembro de 2019 e dezembro de 2020, o WACC foi de 7,8% e 6,0%, respectivamente, variação alinhada a uma redução do custo das dívidas, em linha com a redução da taxa básica de juros do país. Apesar da menor taxa de retorno, a proporção de ofertas vencedoras sobre oferta total de leilões foi de 100% em ambos os leilões. Deste modo, acreditamos que o ambiente regulatório favorável continue atraindo capital privado para investimentos no setor.

Figura 4: Leilões de transmissão continuam atrativos para o mercado



Fonte: Taesa

Considerações social-ambientais e de governança (ESG)

Ambiental

O risco de transição de carbono da Taesa é baixo por ser uma companhia exclusivamente focada no setor de transmissão de energia, sem exposição a ativos de geração. A transparência na divulgação de processos de licenciamento ambiental e programas de monitoramento que visam acompanhamento dos projetos mitigam impactos ambientais. A baixa exposição da companhia às emissões de carbono é evidenciada pela emissão de quatro títulos de dívida com certificação verde durante os últimos anos, no valor total de R\$ 2,4 bilhões.

Social

Consideramos a epidemia do Covid-19 um risco social, devido às implicações significativas para saúde e segurança pública. Estas considerações são importantes para a Taesa, uma vez que a empresa presta um serviço de natureza essencial que está sujeito à interferência política, bem como ao contingenciamento das operações para proteção da sua própria força de trabalho.

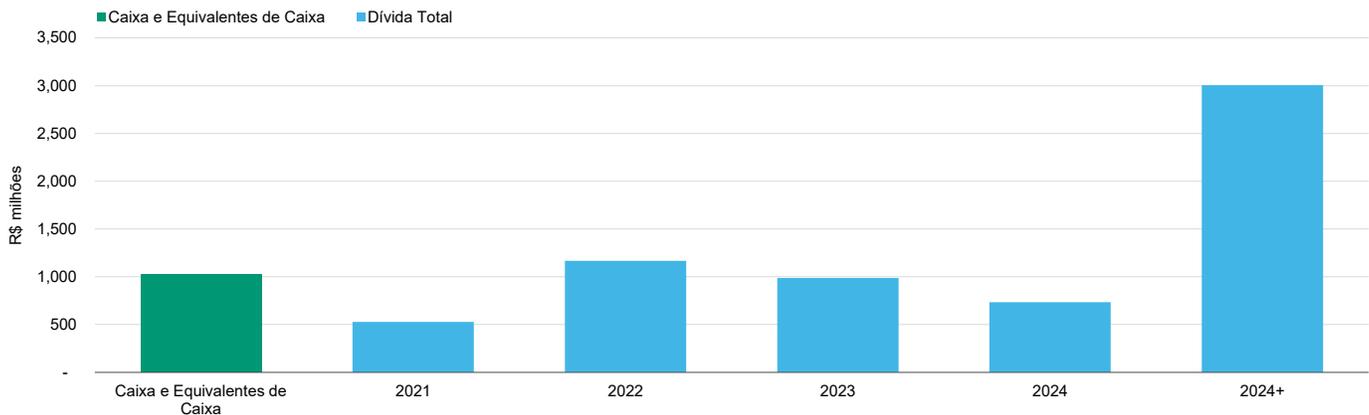
Governança

O nível de governança da companhia é adequado. A companhia está listada no segmento do Nível 2 de Governança Corporativa na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão, o que exige um mínimo 20% de conselheiros independentes para composição do seu conselho de administração. O Acordo de Acionistas prevê que a nomeação de 9 membros titulares pelos seus controladores, sendo 4 atribuídos à Isa Investimento e Participações do Brasil S.A. e 5 pela Cemig. Como forma de prevenção e mitigação a riscos ambientais, sociais e de governança (ESG), o Conselho de Administração da Taesa aprovou em 2019 um projeto que visa implementação de natureza específica para monitoramento e gerenciamento de riscos ESG, tais como a adesão aos dez princípios nas áreas de trabalho, direitos humanos, meio ambiente e combate à corrupção conforme o Pacto Global da ONU.

Análise de liquidez

Consideramos o perfil de liquidez da Taesa adequado. Em 31 de março de 2021 a companhia reportou uma posição de caixa e equivalentes de caixa de R\$ 1,0 bilhão em comparação com R\$ 528 milhões de dívidas vencidas em 2021. Em maio de 2021, a empresa captou R\$ 750 milhões com a 10ª emissão de debêntures, com vencimento a partir de 2034.

Figura 5: Cronograma de vencimentos da dívida é adequado



Fonte: Taesa

Por outro lado, esperamos que a empresa gere um fluxo de caixa livre negativo em 2021 em função do cronograma ainda alto de investimentos em novos projetos e de altos pagamentos de dividendos. Apesar disso, a esperada entrada em operação de alguns dos novos projetos da companhia, aliada à sua geração de fluxo de caixa forte e estável, permitem que a companhia reduza sua alavancagem e reconstrua sua posição de caixa em um curto espaço de tempo. Adicionalmente, acreditamos que o bom acesso da Taesa ao mercado de capitais, e sua capacidade de eventual redução dos dividendos, oferecem flexibilidade financeira para que a companhia continue a cobrir o serviço da dívida em eventos adversos.

Metodologia utilizada nas Ações de Rating referenciadas neste Relatório de Crédito

- » Metodologia de Ratings para Empresas Não-Financeiras, 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 Investors Services e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website www.moody's.com, sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — 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 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.