

RELATÓRIO DE CRÉDITO*

18 de julho de 2023

Tropicália Transmissora de Energia S.A.

Análise de crédito atualizada

Atualização

Ratings

Tropicália Transmissora de Energia S.A.	
3ª 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

Thaísa Andrade +55.11.3043.7348
Associate Lead Analyst
thaísa.andrade@moodys.com

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

Patrícia Maniero +55.11.3043.6066
AVP - Analyst
patricia.maniero@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

	2022	2023 E - 2025 E	2026 E - 2029 E	2030 E - 2033 E	2034 E - 2038 E	2039 E - 2043 E
Indicadores						
ICSD Médio	2,77x	2,59x	2,47x	1,58x	1,36x	1,34x
OPEX / km (R\$ 000) ¹	42,7	50-56	55-65	63-75	72-88	88-105
Capex de manutenção/RAP ²	-	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
R\$ (milhares)						
Receita Líquida	98,5	101-114	112-130	130-149	152-179	178-210
CFADS ³	75,2	86-93	93-119	105-112	110-123	120-132

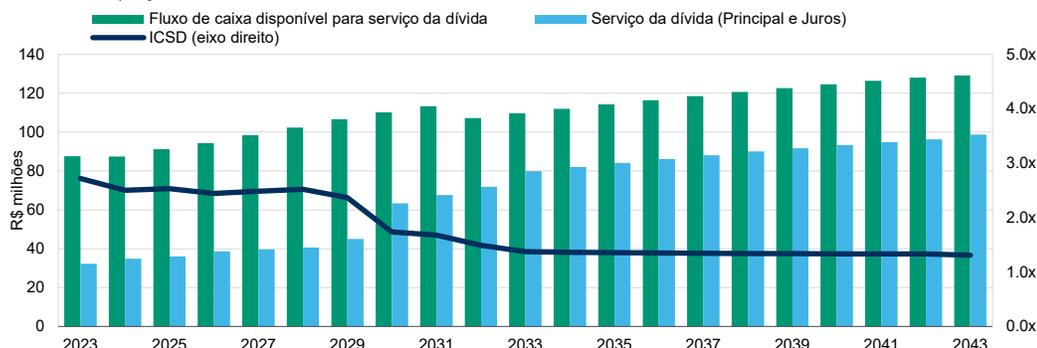
¹Gastos com operação e manutenção por quilômetro de linha; ²Receita anual permitida; ³CFADS: Caixa disponível para o serviço da dívida. Fonte: Tropicália Transmissora de Energia S.A. e Moody's Local.

Resumo

A qualidade de crédito da Tropicália Transmissora de Energia S.A. ("Tropicália" ou "Projeto") reflete seu fluxo de receita estável e previsível, fundamentado por estrutura contratual baseada em disponibilidade e atualizada anualmente por inflação (IPCA), além da baixa complexidade das operações. A elevada diversificação da base de contrapartes contratuais, aliada à estabilidade do ambiente regulatório para ativos de transmissão de energia no Brasil são considerações à qualidade de crédito.

O perfil de crédito do Projeto também reflete sua estrutura típica de *project finance* de sua dívida, que considera conta reserva de seis meses do serviço de dívida, e pacote de garantias que inclui a alienação fiduciária de todas as ações do projeto e a cessão fiduciária de todos os direitos creditórios emergentes do contrato de concessão. As métricas de crédito projetadas para a Tropicália são fortes. Estimamos Índices de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD) médio e mínimo de 1,34x e 1,31x, respectivamente, calculados de acordo com a metodologia da Moody's Local, entre os anos de 2033 e 2043, período em que a maior parte do principal é amortizado. Em 2022, o ICSD foi de 2.76x.

Figura 1:
ICSD médio de 1,34x no cenário base da Moody's Local entre 2033-2043
ICSD médio projetado



Fonte: Moody's Local Brasil.

Pontos fortes de crédito

- » Natureza estável e previsível das receitas, à base de disponibilidade.
- » Baixa complexidade das operações, em meio a ambiente regulatório estável.
- » Forte métricas de crédito.
- » Elevada diversificação da base de contrapartes da receita.

Desafios de crédito

- » Projeto com histórico operacional limitado.
- » Natureza financeira do patrocinador do projeto, com limitada experiência prévia no setor.

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 1,34x no cenário-base da Moody's durante o período no qual a maior parte do principal é amortizado (2033-2043).

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

O rating está no patamar mais alto da escala e, portanto, não pode ser elevado.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

O rating pode ser rebaixado 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

A Tropicália é uma sociedade de propósito específico (SPE) criada para construir, operar e manter uma linha de transmissão de 245 quilômetros ("km") e conexões de subestações associadas no estado da Bahia, especificamente a Linha de Transmissão (LT) de 500 kV entre as Subestações Sapeaçu e Poções III. O ativo foi adquirido em outubro de 2016 na 2ª Etapa do Leilão de Transmissão nº 013/2015 da Agência Nacional de Energia Elétrica ("ANEEL") e o Contrato de Concessão nº 01/2017-ANEEL, que regula a concessão desse serviço público de transmissão, foi assinado em fevereiro de 2017 e permanecerá em vigor pelo prazo de 30 anos.

Com data inicial máxima prevista para fevereiro de 2022 para início de sua operação comercial, o Projeto entrou em operação em janeiro de 2021 e tem apresentado elevados índices de disponibilidade desde o início das operações.

O Projeto é controlado integralmente pelo BTG Pactual Infraestrutura Dividendos, fundo de investimentos em participações focado no setor de infraestrutura. Esse fundo, por sua vez, é administrado pelo Banco BTG Pactual S.A. (AAA.br estável), instituição financeira que possui limitada experiência prévia com linhas de transmissão e outros projetos no setor de energia, mas que busca no setor de infraestrutura oportunidades de investimento de longo prazo, com portfólio diversificado na América Latina.

Considerações estruturais

Em agosto de 2019, a Tropicália emitiu debêntures simples no valor de R\$ 407 milhões, com taxa de IPCA +5,09%. Os recursos da emissão foram utilizados no pré-pagamento de um empréstimo contraído junto ao Banco do Nordeste do Brasil S.A. e para financiar a construção do projeto.

As debêntures são a única dívida do Projeto e beneficiam-se de garantias reais, que incluem a alienação fiduciária de todas suas ações e cessão fiduciária dos direitos emergentes da concessão, inclusive direitos referentes a saldos de caixa e outros recebíveis. Além disso, entre as cláusulas de vencimento não automático está a manutenção de um ICSD mínimo de 1,2x, calculados de acordo com a metodologia constante na escritura da emissão.

A estrutura da dívida permite a distribuição de dividendos, exceto caso os saldos existentes na Conta Pagamento das Debentures não sejam suficientes para as parcelas das debêntures, três dias antes do pagamento de cada uma. Ainda, novas dívidas são limitadas a R\$200 milhões por ano, no curso ordinário dos negócios da Emissora.

O prazo das debêntures é de 24 anos, com cronograma de pagamentos semestrais customizados até agosto de 2043. O primeiro pagamento de juros das debêntures aconteceu em agosto 2021 e o primeiro pagamento de principal em agosto 2022, sendo que

mensalmente uma parcela do fluxo necessário para pagamento das parcelas semestrais de juros e principal é retida em uma conta pagamento do serviço da dívida. A estrutura da dívida não contempla uma reserva de O&M.

Principais considerações de crédito

Perfil de receitas estável e previsível

O fluxo de receita é considerado previsível e estável, de acordo com os termos do contrato de concessão, que estabelece pagamentos em parcelas mensais à base de disponibilidade ajustados pela inflação. A RAP é ajustada pelo IPCA todo mês de julho e pode sofrer deduções em caso de indisponibilidade ou restrição de capacidade operacional. Para o ciclo 2023/2024, a RAP está estabelecida em R\$ 109,1 milhões. No entanto, o contrato de concessão estabelece que a dedução máxima da RAP é de 12,5% para um período contínuo de doze meses. O Projeto tem apresentado elevados índices de disponibilidade desde o início das operações. Em 2021 e 2022, a disponibilidade anualizada da linha de transmissão foi de 98,16% e 99,26%, respectivamente.

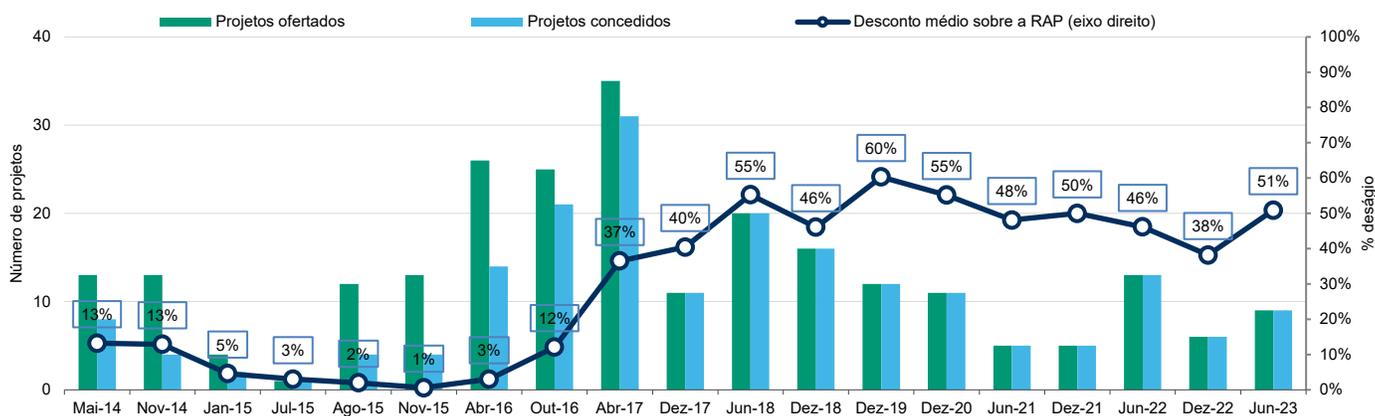
A concessão tem prazo de 30 anos. Nos anos cinco, dez e 15, a RAP está sujeita a uma revisão tarifária, quando a receita pode diminuir caso a Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP, taxa de juros utilizada como referência no contrato de concessão, caia ou caso a premissa de custos de operação e manutenção do regulador diminua (1,8% do ativo). No entanto, uma análise de sensibilidade indica que grandes variações nestas variáveis têm impacto limitado nos ICSDs do Projeto. Isso se deve ao fato de que o contrato de concessão assume uma estrutura de capital pouco alavancada com 20,8% de seus usos advindos de capital de terceiros, o que reduz um possível impacto negativo na mudança da TJLP. Além disso, a elevada margem de EBITDA do Projeto, na média em 89,4% no cenário base da Moody's Local, também suporta a estabilidade dos ICSDs. Em julho de 2022, o Projeto passou pelo primeiro processo de revisão da RAP, com reajuste da ordem de 10% em relação à RAP do ciclo anterior, de forma que, para o ciclo de 2022-2023, seu valor foi estabelecido em R\$ 104,9 milhões.

O Projeto foi leiloadado com deságio de 10,2% sobre a RAP máxima estabelecida para a oferta, em outubro de 2016, o que foi em linha com o deságio médio da época, mas consideravelmente mais baixo que a média dos descontos observados em leilões mais recentes, que apresentaram deságios 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.

Baixo risco de contraparte

O risco de contraparte contratual no setor de transmissão é diferente do que em outros segmentos dentro do setor de infraestrutura no Brasil. A regulação estabelece uma base de contrapartes altamente diversificada, em que todas as geradoras e distribuidoras usuárias do sistema de transmissão pagam a cada uma das concessionárias de transmissão. De acordo com o Relatório da Síntese da Apuração Mensal de Serviços e Encargos da Transmissão do ONS de outubro 2021, o sistema era composto por 274 concessionárias de transmissão e 1.120 usuários de transmissão.

A relação contratual entre as concessionárias e os usuários se dá através do Operador Nacional do Sistema (NOS), que assina contratos individuais com cada concessionária de transmissão, como operador do sistema. O ONS também assina contratos individuais com cada geradora e distribuidora do sistema, e através desses contratos assume a responsabilidade de gerir a cobrança das tarifas devidas pelos usuários do sistema e a execução de garantias em nome das concessionárias de transmissão. Diante dessa dinâmica, consideramos que

a base de contrapartes contratuais é diversificada, sem expor uma concessionária de transmissão a um usuário específico e preservando o equilíbrio financeiro do sistema.

As concessionárias de transmissão se beneficiam ainda de garantias na forma de: (i) contas vinculadas pelas quais um fluxo equivalente a ao menos 110% das Tarifas de Uso dos Sistemas Elétricos de Transmissão (TUST) passam mensalmente ou (ii) na forma de fianças bancárias por dois meses de TUST. A regulação também incorpora fortes incentivos para que os pagamentos sejam honrados de forma pontual, com a suspensão do acesso ao sistema de transmissão no caso de inadimplência. Vemos o risco de contraparte como mitigado pela diversificação, bem como pelos fortes incentivos a pagamento e pelas garantias.

Contrato de O&M proporciona maior previsibilidade ao perfil de despesas

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. Em abril de 2020, a Tropicália assinou contrato de O&M com a Cotesa Engenharia, que possui ampla experiência no setor elétrico. A vigência do contrato engloba o período pré-operacional do Projeto, bem como os 60 meses após o início da operação comercial, que ocorreu em 28 de janeiro de 2021. O contrato prevê a possibilidade de renovação a critério das partes envolvidas. Assim como ocorre com as receitas do Projeto, o contrato de O&M prevê reajustes anuais de acordo com a variação do IPCA, de forma que o risco de descasamento de taxas seja mitigado. Apesar do risco de renovação contratual, a maior visibilidade em relação aos custos de O&M no curto e médio prazo é um fator positivo para o perfil de crédito do Projeto.

Em 2022, as despesas operacionais e administrativas do Projeto, incluindo seguros, foi de aproximadamente R\$ 42,7 mil por quilômetro de linha. De maneira conservadora, nossa projeção considera que, nos próximos três anos, essa métrica seja em média aproximadamente R\$ 53 milhões por quilômetro de linha. Dentre esses custos, os associados à operação e manutenção das linhas correspondem a cerca de R\$ 30 mil por quilômetro, no cenário-base da Moody's Local, um pouco acima do que observamos em outros projetos de transmissão no Brasil. A exposição a potenciais aumentos dessas despesas foram sensibilizadas, mas a margem EBITDA média de 89,4%, em nosso cenário-base, implica em baixa variação nos ICSDs do Projeto em função de aumentos significativos em suas despesas.

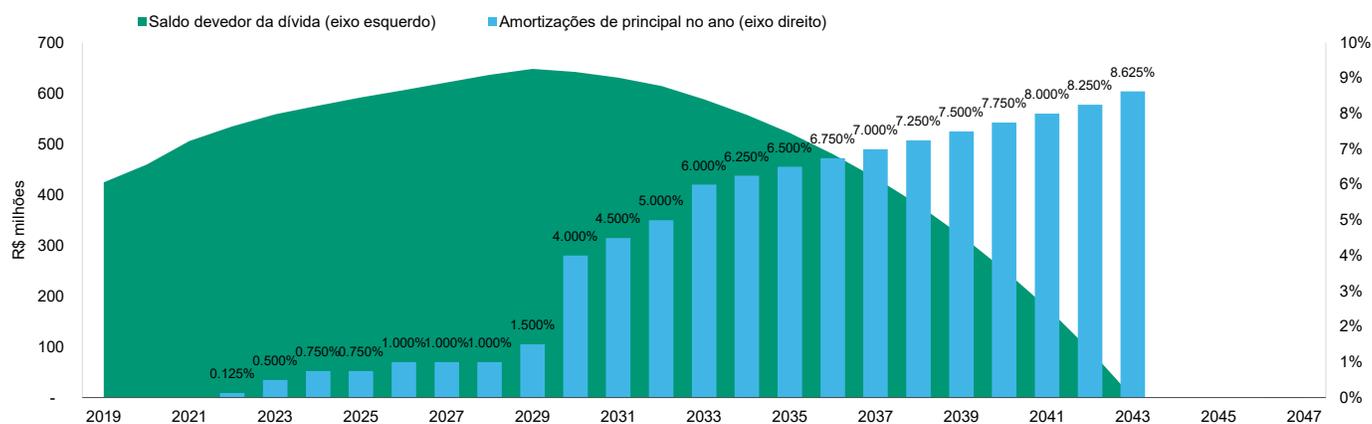
ICSDs muito elevados nos primeiros dez anos de operação com estabilização em níveis mais baixos nos períodos seguintes

Os indicadores econômicos do projeto são muito fortes e o fato de o prazo da dívida ser longo possibilita uma alavancagem mais elevada. O cronograma de amortização estabelecido prevê baixa redução de alavancagem nos primeiros dez anos da operação, proporcionando ICSDs muito altos e permitindo que o Projeto distribua uma quantia significativa de dividendos. Além disso, a amortização total das debêntures ocorrerá em 2043, três anos antes do término do contrato de concessão, em 2047.

Figura 3:

Amortização de principal concentrada no final do prazo da dívida do Projeto

Cronograma de amortização da dívida



Fonte: Moody's Local

No ano de 2022, o ICSD de acordo com a metodologia da Moody's Local foi de 2,76x, em linha com nossa expectativa. Em nosso cenário-base, entre os anos de 2023 e 2029, quando as amortizações são da ordem de 1%, o Projeto apresenta ICSD médio de 2,52x. Entre 2033 e 2043, quando a maior parcela de principal é amortizada, o ICSD médio é de 1,34x e, se considerado o período total de pagamento de principal da dívida, entre os anos de 2023 e 2043, o ICSD médio é de 1,78x. O ICSD médio, mesmo para o período de maior amortização entre 2033 e 2043, é considerado alto para projetos de transmissão, devido à elevada previsibilidade de receitas e robusta margem de EBITDA.

Um cenário de estresse que considera indisponibilidade de 7,5% e um aumento de 50,0% nas despesas operacionais, dentre outras sensibilidades, causa uma diminuição do ICSD médio no período entre 2033 e 2043 de 1,34x para 1,17x, demonstrando a alta resiliência do projeto a eventos específicos adversos.

Considerações social-ambientais e de governança (ESG)

Ambiental

A Tropicália 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 Tropicália 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, consideramos que a Tropicália tem exposição moderada a riscos sociais e demográficos, diante, por exemplo, da exposição a intervenções políticas ou regulatórias. No entanto, 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.

Os ativos da Tropicália estão localizados no estado da Bahia. O traçado das linhas de transmissão atravessa 17 municípios. Em relação aos pontos de travessias do empreendimento, os quais abrangem estradas, rios e ferrovias, todos já foram aprovados dada a conclusão da construção, o que mitiga possíveis conflitos com comunidades locais.

Governança

Tropicália enfrenta baixos riscos de governança devido à sua característica de ser exclusivamente um projeto de transmissão. O patrocinador é um fundo de investimento em participações focado no setor de infraestrutura e gerenciado pelo Banco BTG Pactual, o qual está sujeito a relatórios e diligências de clientes externos. A influência do conselho ou dos acionistas é limitada, devido às características estruturais do projeto, as quais limitam a capacidade de emissão de novas dívidas e realização de atividades adicionais.

Análise de liquidez

Consideramos o perfil de liquidez da Tropicália como adequado. O cronograma de amortização das debêntures foi esculpido de forma que o fluxo de caixa do projeto acomode com folga os pagamentos de principal e juros, conforme demonstrado pelos elevados ICSDs. A estrutura típica de *project finance*, com dívida de longo prazo totalmente amortizável, mitiga o risco de refinanciamento. Contribuem ainda para um sólido perfil de liquidez a conta pagamento do serviço da dívida onde são retidas mensalmente as parcelas para fazer frente ao pagamento do próximo serviço de dívida semestral, as restrições para distribuição de dividendos, a limitação para endividamento adicional e o ICSD mínimo de 1,2x.

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

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

A MJKK ou a MSFJ (conforme aplicável) divulgam, pelo presente, que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela MJKK ou MSFJ (conforme aplicável) acordaram, com antecedência à atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à MJKK ou MSFJ (conforme aplicável), para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados pela agência, honorários que poderão ir desde JPY100.000 até, aproximadamente, JPY550.000.000.

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