

RELATÓRIO DE CRÉDITO\*

11 de janeiro de 2023

Transportadora Associada de Gás S.A. - TAG

Análise de crédito atualizada

Atualização

Ratings

Rating Corporativo 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](http://www.moodylocal.com/country/br) para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

CONTATOS

Mateus Bohme +55.11.3056.8703  
Analyst  
[mateus.bohmesilva@moodys.com](mailto:mateus.bohmesilva@moodys.com)

Gustavo Nakamura 55.11.3043.7304  
Associate Lead Analyst  
[gustavo.nakamura@moodys.com](mailto:gustavo.nakamura@moodys.com)

Nicole Salum +55.11.3043.7350  
AVP- Analyst  
[nicole.salum@moodys.com](mailto:nicole.salum@moodys.com)

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

	2019	2020	2021	UDM 2022	2022E	2023E
<b>Indicadores</b>						
Dívida / EBITDA	5,2x	4,7x	3,8x	3,2x	2,7x	2,2x
EBIT / Despesa Financeira	4,6x	2,7x	3,1x	2,6x	2,9x	3,0x
FFO / Dívida	15,7%	15,7%	20,3%	19,9%	25,5%	31,0%
<b>R\$ (milhares)</b>						
Receita	5.195	6.004	7.001	8.124	8.258	8.638
EBITDA	4.519	5.251	6.073	7.014	7.202	7.650

[1] Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes-padrão da Moody's para as demonstrações financeiras para empresas não-financeiras;

Fonte: Transportadora Associada de Gás S.A.

Resumo

O perfil de crédito da Transportadora Associada de Gás S.A. ("TAG" ou "Companhia") reflete a natureza estável e previsível de suas receitas, com 100% de sua capacidade contratada na modalidade firme junto a Petróleo Brasileiro S.A. ("Petrobras"; AAA.br Estável). Os contratos vigentes mitigam o risco de volume de gás transportado, além de possuírem mecanismos pré-estabelecidos de reajustes tarifários.

O perfil de crédito também incorpora a importância da infraestrutura de gasodutos da TAG para a matriz energética brasileira, contribuindo com quase metade da malha de gasodutos do país, e sendo imprescindível para que o gás chegue dos pontos de produção aos centros de consumo, incluindo indústrias, comércios, residências, e plantas térmicas de geração de energia.

O marco regulatório está em desenvolvimento. A nova lei do gás, aprovada em abril de 2021, está fomentando a competitividade no setor de gás natural no Brasil, facilitando a entrada de novos participantes, e possivelmente reduzindo o preço do gás ao consumidor final. Esta dinâmica pode aumentar a penetração do gás natural como fonte de energia, o que mitiga os riscos de recontração da TAG e possibilita a diversificação da sua base de contrapartes contratuais, principalmente a partir de 2026, quando o contrato da Malha Nordeste, que representa 24% das receitas da Companhia, terá se encerrado. Adicionalmente, a nova lei do gás amplia a possibilidade de novas modalidades contratuais, tais como Transporte Interruptivo, Troca Operacional e Transporte Extraordinário.

O modelo de negócios da TAG lhe provê altas margens operacionais e elevada previsibilidade de geração de fluxo de caixa. No entanto, destacamos que a Companhia apresenta elevada distribuição de dividendos. Em setembro de 2022, a TAG reportou receita líquida de R\$ 8,1 bilhões, e alavancagem bruta, medida através de dívida bruta sobre EBITDA de 3,2x, de acordo com os ajustes padrão da Moody's Local. Estimamos que a alavancagem bruta da TAG continuará a apresentar redução em 2023, se mantendo em torno de 2,2x nos anos seguintes.

## Pontos fortes de crédito

- » Posição líder no segmento de transporte de gás natural.
- » Sólidas métricas de crédito, com geração de fluxo de caixa livre positivo mesmo em condições adversas de mercado.
- » Acionista com forte experiência no setor de transporte de gás natural.

## Desafios de crédito

- » Novo marco regulatório ainda em desenvolvimento.
- » Concentração de contratos com a Petrobrás ainda é um ponto de atenção.
- » Elevada distribuição de dividendos, porém com flexibilidade de redução em caso de necessidade.

## Perspectiva dos ratings

A perspectiva estável leva em consideração a expectativa da Moody's Local de manutenção de métricas de créditos fortes, com uma gestão financeira flexível em relação a distribuição de dividendos e limitada por *covenants* financeiros, além de um ambiente favorável no setor de transporte de gás natural.

## Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

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

## Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

O rating da TAG pode ser rebaixado no caso de deterioração de seu desempenho operacional ou no caso de eventual refinanciamento com maior nível de dívida. Quantitativamente, o rating pode sofrer pressão negativa se a empresa apresentar índices ajustados pela Moody's Local de dívida bruta sobre EBITDA acima de 3,0x de maneira sustentável, aliado a uma deterioração em sua posição de liquidez. Adicionalmente, podemos rebaixar o rating da empresa caso a Moody's Local tenha a percepção de deterioração material no ambiente regulatório de modo a impactar o retorno sobre os investimentos da companhia ou do curso normal de seus negócios.

## Perfil

A TAG foi fundada em 2002, e hoje é responsável por quase metade da malha dutoviária de gás natural no Brasil. Com uma extensão de aproximadamente 4.500 km de gasodutos de alta pressão, sendo 3.700 km na região costeira e 800 km na Amazônia brasileira, a TAG é líder no transporte dutoviário de gás natural no país. Além da extensão da malha, a TAG possui 90 pontos de entrega e 11 estações de compressão de gás, sendo capaz de movimentar até 74,3 milhões de m<sup>3</sup> por dia.

Desde 2019 a TAG é controlada pela ENGIE Brasil Energia S.A. (ENGIE Brasil, 32,5%), Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ, 35%) e ENGIE S.A. (ENGIE, 32,5%). A ENGIE é uma das principais empresas de energia globalmente, operando em 70 países e com posição de destaque na infraestrutura de gás na Europa, na qual possui uma rede de gasodutos de 32.000 Km de transporte e 200.000 Km de distribuição. O CDPQ administra fundos de aproximadamente CAD 392 bilhões (em 2022) para planos de previdência e seguros públicos e não-públicos da província canadense de Quebec, sendo considerado um dos maiores investidores globais de infraestrutura. O CDPQ atua em mais de 65 países, mantendo investimentos globais em infraestrutura, sendo o segundo maior gestor de fundo de pensão do Canadá e entre os 15 maiores do mundo, em valores de ativos sob gestão.

### Região Costeira

A malha costeira da TAG é composta por um sistema interligado que se inicia no Porto de Pecém, no estado do Ceará, passa pelos estados do Rio Grande do Norte, Paraíba, Pernambuco, Alagoas, Sergipe, Bahia, Espírito Santo e Rio de Janeiro, e se encerra no Terminal de Cabiúnas, no estado do Rio de Janeiro. Historicamente, o estado da Bahia representa aproximadamente 45% do volume médio total da malha costeira da TAG, além de ter a maior extensão dentre os estados desta malha. A malha costeira da TAG é responsável por aproximadamente 70% de seu faturamento médio anual.

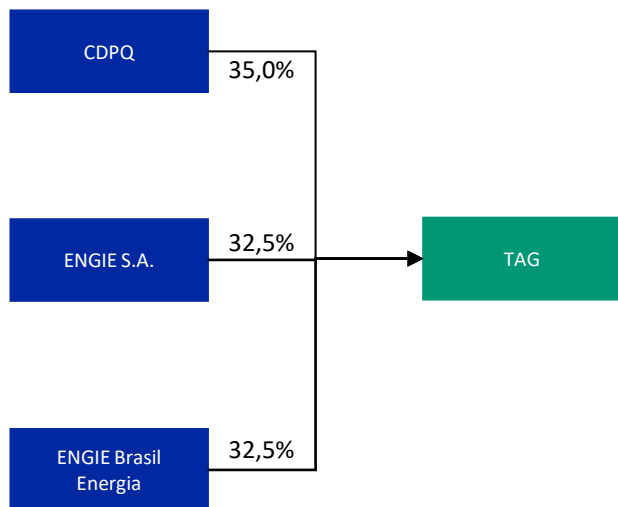
### Região Norte

O sistema Urucu-Coari-Manaus transporta o gás natural dos campos da Bacia do Solimões de Urucu para a capital Manaus e outras cidades do estado do Amazonas. Na região, o gás natural substituiu significativamente a antiga matriz energética proveniente de derivados do petróleo, como óleo diesel e óleo combustível, além de atender à uma das refinarias da Petrobrás (Refinaria Isaac Sabbá;

"Reman"). A infraestrutura da TAG na região norte conta com 12 pontos de entrega, um ponto de recebimento e duas estações de compressão própria. As reservas provadas (1P) de gás natural na Bacia do Solimões em 2020 foram de 37,3 bilhões de metros cúbicos, representando 48% das reservas provadas no ambiente terrestre do território nacional, garantindo assim longevidade operacional à malha na região.

As regiões Norte e Costeira, onde a TAG atua, estão localizadas em áreas com incentivos fiscais para desenvolvimento local, onde a maior parte se encerra em 2022 e 2023, que podem chegar a até 75% do Imposto de Renda de Pessoa Jurídica (IRPJ) devido pela Companhia.

Figura 1:  
Estrutura Societária



Fonte: TAG / Moody's Local

Figura 2:  
Gasodutos da TAG



Fonte: TAG / Moody's Local

## Principais considerações de crédito

### Previsibilidade de receita sob contratos na modalidade firme

O ambiente de negócios da TAG é regulado pela Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis ("ANP"). Neste ambiente, a TAG atua com base em uma autorização que não possui prazo de vencimento determinado.

Atualmente, toda a capacidade da TAG, de 74,3 milhões de metros cúbicos por dia, está contratada através de cinco contratos de longo prazo e modalidade firme assinados junto a Petrobras. Os contratos firmados junto a Petrobras incluem cláusula de *ship-or-pay*, o que garante o pagamento da capacidade contratada mesmo quando ela não for utilizada. A atualização das tarifas destes contratos é feita anualmente, junto com a ANP, seguindo indicadores econômicos como o Índice Geral de Preço a Mercado da Fundação Getúlio Vargas ("IGP-M") e o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo ("IPCA") publicado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística ("IBGE"). Exclusivamente para as malhas Gasene Norte e Gasene Sul, aproximadamente 50% da tarifa é expressa em dólares norte-americanos, sendo reajustadas e convertidas para a moeda brasileira com base no índice de preços dos produtores nos Estados Unidos ("PPI", *The Producer Price Index*) e convertida para a moeda brasileira.

Até dezembro de 2025 a TAG não apresenta risco de demanda. A partir de então é esperado que a companhia renove o contrato da Malha Nordeste, levando-se em consideração a receita máxima permitida, que será calculada a partir da Base Regulatória de Ativos não depreciada da TAG e de um WACC (*Weighted Average Capital Cost*) regulatório definido pela ANP. Para referência, o contrato da Malha Nordeste representa, atualmente, 24% da receita da Companhia.

Adicionalmente, a TAG possui hoje uma autorização junto a ANP, e que estava em comodato com a Petrobrás até 2021, referente ao gasoduto da Lagoa Parda Vitória, com 81 km de extensão, localizado no estado do Espírito Santo. Este gasoduto transporta 700 mil m<sup>3</sup> diários e com o fim do contrato de comodato, passou a gerar uma receita líquida anual de aproximadamente R\$22 milhões em 2022 e a expectativa que esse valor seja mantido para o ano de 2023.

Figura 3:  
Contratos vigentes da TAG em Novembro de 2021

Contrato	Contraparte	Volume (Milhões M³/dia)	Receita Líquida estimada 2022 (R\$ milhões)	% Receita	Extensão (Km)	Vencimento do Contrato	Tarifa jan/2022 (R\$/MMBTU)	Índice de Reajuste
Gasene Sul	Petrobras	20	1.890	23%	1.400	2033	6,8	48% IGP-M 52% US PPI
Gasene Norte	Petrobras	10,3	1.371	17%			10,0	
Malha Nordeste	Petrobras	21,6	2.007	24%	2.000	2025	6,6	100% IGP-M
Pilar Ipojuca	Petrobras	15	531	6%	200	2031	2,6	100% IGP-M
Urucu-Manaus	Petrobras	6,7	2.432	29%	800	2030	26,1	50% IGP-M 50% IPCA
Lagoa Parda-Vitória	Petrobras	0,7	22	0%	100	Dezembro-2022	2,3	-
<b>Total</b>		<b>74,3</b>	<b>8.253</b>	<b>100%</b>	<b>4.500</b>			

Fonte: TAG / Moody's Local

### Marco regulatório tornou o ambiente de negócios mais dinâmico e competitivo

Embora o marco regulatório do gás natural no Brasil seja recente, tendo sido publicado em abril de 2021 através da lei nº 14.134/2021, ele tornou o ambiente de negócios da TAG mais competitivo e dinâmico. Dentre os principais destaques da nova lei, destacamos: i) adoção do regime de autorização perpétua, substituindo ao regime de concessão; ii) processo mais ágil de expansão de novos gasodutos de transporte; iii) diversifica opções de suprimentos para realização de transações com diferentes elos da demanda; iv) liquidez do sistema, potencial redução da tarifa e maior competitividade de preço da molécula.

A nova lei do gás restringe a atuação de uma mesma empresa nos diferentes elos da cadeia do gás natural, de forma a fomentar a entrada de novos integrantes em todos os elos da cadeia. Neste ambiente a TAG apresenta vantagens competitivas por ser a primeira transportadora de gás a ser integralmente privatizada no país. Além disso, o plano de desinvestimento da Petrobras (Termo de Compromisso de Cessação de Prática, ou TCC) vem dando fôlego para a concretização de um novo mercado no setor de gás.

No modelo de autorização é esperado que os contratos funcionem de acordo com autorizações, através das quais a ANP, juntamente com as transportadoras de moléculas de gás, coordena chamadas públicas para o recebimento e oferta de capacidade para execução do serviço de transporte de gás. O objetivo deste processo é identificar os potenciais carregadores autorizados pela ANP e contratar a capacidade de transporte firme no gasoduto em um determinado período.

Apesar de manter os contratos na modalidade firme contratados na antiga lei do gás, a nova lei do gás permite que a TAG planeje uma nova oferta de capacidade. Em 2021, foram realizados dois processos de chamada pública: i) chamada incremental para mapeamento de mercado (necessidade de acesso que demandem novos investimentos na malha da TAG); ii) chamada de acesso a infraestrutura existente (flexibilidade com redução dos contratos vigentes com a Petrobras).

Uma outra oportunidade trazida pelo novo marco regulatório resultou na criação do Portal de Oferta de Capacidade (POC). Com o objetivo de simplificar o acesso ao Sistema de Transporte de Gás no Brasil, as participantes, incluindo a Transportadora Brasileira de Gás ("TBG"), Nova Transportadora do Sudeste ("NTS") e a TAG, criaram o POC, um ambiente virtual compartilhado entre elas, permitindo o acesso do agente de mercado a novos produtos e serviços deste sistema. Dentre as opções do POC se encontram os Produtos Extraordinários Anuais, Chamadas Públicas de Capacidade Existente e Incremental, além dos Produtos de Curto Prazo, que já estão disponíveis desde o segundo semestre de 2020 para a TBG. A oferta de novos serviços via POC tiveram início em 2022, e a TAG e NTS já participam deste novo ambiente.

### Contratos vigentes incluem mecanismos pré-definidos de reajustes tarifários

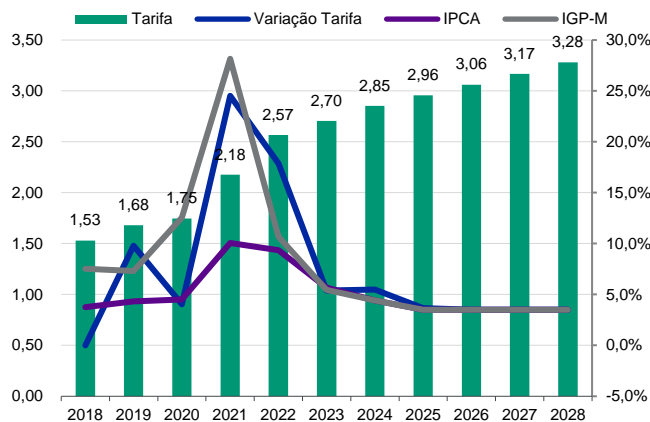
As tarifas dos contratos existentes da TAG são reajustadas de acordo com o indexador formalizado em cada um destes contratos. Para os contratos da Malha Nordeste, Pila-Ipojuca e Urucu-Manaus, que representam aproximadamente 60% da receita da Companhia, os indexadores são o IPCA e o IGP-M. Já para os contratos de Gasene Sul e Norte, que representam aproximadamente 40% das receitas, os contratos são atrelados aos indexadores IGPM e US PPI.

Os reajustes são feitos de forma a retornar os investimentos já efetuados nos ativos da base regulatória depreciados. Para os novos investimentos da TAG em gasodutos, a ANP aprova a Base Regulatória dos Ativos (BRA) novos, trazendo estes investimentos a valor presente com base no valor do investimento efetuado, que são reconhecidos pelo custo de aquisição, além de validar o custo médio ponderado de capital (WACC). Estes investimentos incluem o gasoduto, as estações de compressão, os pontos de entrega e outras

instalações. Desta forma, a ANP estipula os parâmetros para a formação da tarifa máxima permitida pela transportadora de gás natural, e baseados no volume transportado, resultando na tarifa regulada.

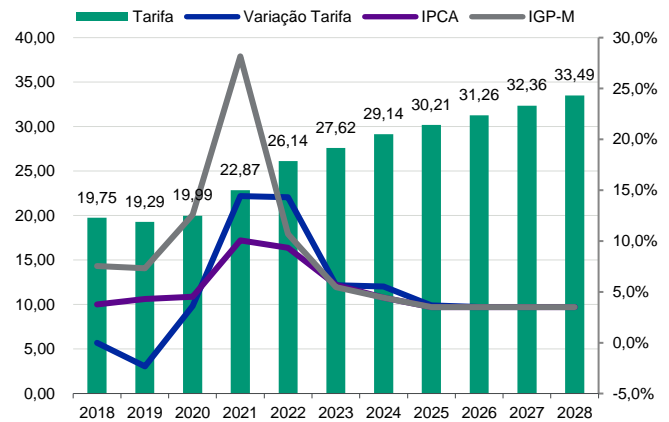
Nos últimos 12 meses encerrados em setembro de 2022, a TAG registrou receita líquida de R\$ 8,1 bilhões, aumento de 15% em relação a 2021, devido ao reajuste tarifário ao longo do primeiro semestre de 2022. Para os próximos 12 a 18 meses, esperamos que a receita da TAG continue crescendo, de forma que os aumentos esperados de IGP-M e IPCA continuarão a sustentar os aumentos tarifários praticados pela TAG.

Figura 4:  
Atualização tarifária Pilar-Ipojuca



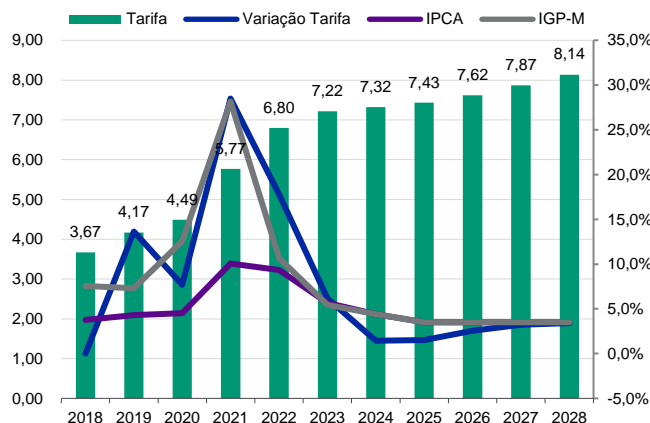
Fonte: TAG / Moody's Local

Figura 5:  
Atualização tarifária Urucu-Manaus



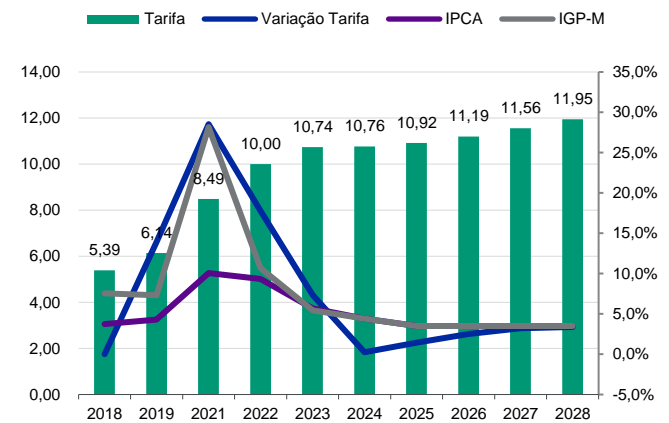
Fonte: TAG / Moody's Local

Figura 6:  
Atualização tarifária Gasene Sul



Fonte: TAG / Moody's Local

Figura 7:  
Atualização tarifária Gasene-Norte



Fonte: TAG / Moody's Local

### Métricas de alavancagem apresentam tendência de queda, enquanto risco cambial sobre dívida em moeda estrangeira está mitigado

Em junho de 2019, foi concluída a operação de compra e venda para alienação de 90% da participação da Petrobras na TAG para o grupo formado pela ENGIE e pelo CDPQ. O grupo utilizou uma companhia brasileira de capital fechado, denominada Aliança Transportadora de Gás Participações S.A. ("Aliança"), para adquirir o controle da TAG. Nesta aquisição, a Aliança contraiu empréstimos no mercado interno e no mercado externo. No mercado interno houve a captação através de debêntures no valor de R\$ 14,0 bilhões com amortizações semestrais e vencimento em junho de 2026. No mercado externo houve a captação de um US\$ Facility no valor total de US\$ 2,45 bilhões ao custo de Libor acrescido de *spread* (iniciando em 2,3% e terminando em 3,6% ao ano), com amortizações semestrais e vencimento em junho de 2027. As captações somam, ao todo, R\$ 23,3 bilhões.

Em setembro de 2019, através de uma incorporação reversa, a TAG passou a ser a devedora das dívidas mencionadas. Sendo assim, seu nível de alavancagem bruta atingiu patamares mais altos, de forma que sua dívida bruta sobre EBITDA atingiu o pico de 5,2x em 2019 de 0,7x em 2018. Desde então a Companhia vem apresentando uma trajetória de gradual desalavancagem, com métrica de dívida bruta

sobre EBITDA de 3,8x em 2021 e 3,2x em setembro de 2022. Esperamos que a companhia continue a apresentar redução de sua alavancagem em 2023, se mantendo próxima a 2,2x nos anos seguintes.

Ainda como resultado da incorporação reversa, que levou a TAG a ser devedora das dívidas que financiaram parte de sua aquisição, a Companhia apresenta em seu balanço parcela significativa de sua dívida atrelada à moeda estrangeira (aproximadamente 50% da dívida total). Nesse sentido, reconhecemos que a TAG conta com um *hedge* natural, proveniente das receitas dos contratos de Gasene Norte e Gasene Sul, que são parcialmente atrelados ao dólar norte americano e são usados para fazer frente ao repagamento desta dívida. Devido a alta no US-PPI, as receitas em dólar, estão aproximadamente 20% acima do serviço da dívida em dólar.

#### Concentração à Petrobras é um ponto de atenção

A concentração da TAG em relação à Petrobras é um ponto de atenção. No entanto, reconhecemos que esta concentração é inerente ao setor. Adicionalmente, consideramos como provável a entrada de novos carregadores através do novo marco regulatório, o que proporcionaria mais opções de contrapartes para a TAG. Em 2022, a TAG assinou contratos com novos carregadores que representam aproximadamente 10% da receita. Além disto, os valores a serem recebidos pela TAG dos carregadores contam com garantias de conta caução, fiança bancária e/ou seguro garantia, mitigando o risco sacado.

#### Perspectivas futuras com relação a investimentos e dividendos

Até dezembro de 2025 a TAG não apresenta risco de demanda, devido a contratos firmados na modalidade firme e que incluem mecanismos de atualizações tarifárias. Desta forma, a Moody's Local estima que as margens de EBITDA da Companhia continuem em patamares entre 80% e 90%. Ainda, a Moody's Local estima que a dívida bruta da TAG deva cair ao longo dos próximos anos, baseado na estrutura de amortização pré-definida da dívida, levando a índices de cobertura de serviço da dívida (ICSD) superiores a 1,4x a partir de 2023. Ao mesmo tempo, esperamos que TAG mantenha uma elevada distribuição de dividendos.

#### Considerações social-ambientais e de governança (ESG)

##### Ambiental

A TAG está bem-posicionada em relação a exposição às externalidades ambientais, uma vez que seus ativos são desenvolvidos de acordo com a legislação vigente, identificando e avaliando os impactos nas comunidades, na fauna, na flora, solo e recursos hídricos.

##### Social

A TAG representa um papel importante no abastecimento de energia para muitas famílias no Brasil, transportando o gás natural por 4.500 km de tubulações, das quais a sua malha dutoviária atende regiões como o Norte e Nordeste do país. A TAG desenvolve estudos e programas a cada novo empreendimento nas regiões de sua atuação, com o objetivo de identificar e avaliar os impactos na comunidade local, propondo medidas para reduzir ou compensar impactos negativos com ênfase na integração de seus negócios no local de atuação. Desta forma, sua marca se fortalece, mitigando o risco negativo de imagem e reputação.

##### Governança

A TAG possui bons níveis de governança corporativa. A ausência de um Conselho Independente é mitigada pela vasta experiência de seus controladores. O Conselho de Administração da Companhia conta com membros indicados pelos controladores da TAG - dos seis membros do Conselho de Administração da TAG, quatro membros são do grupo ENGIE e dois do fundo CDPQ.

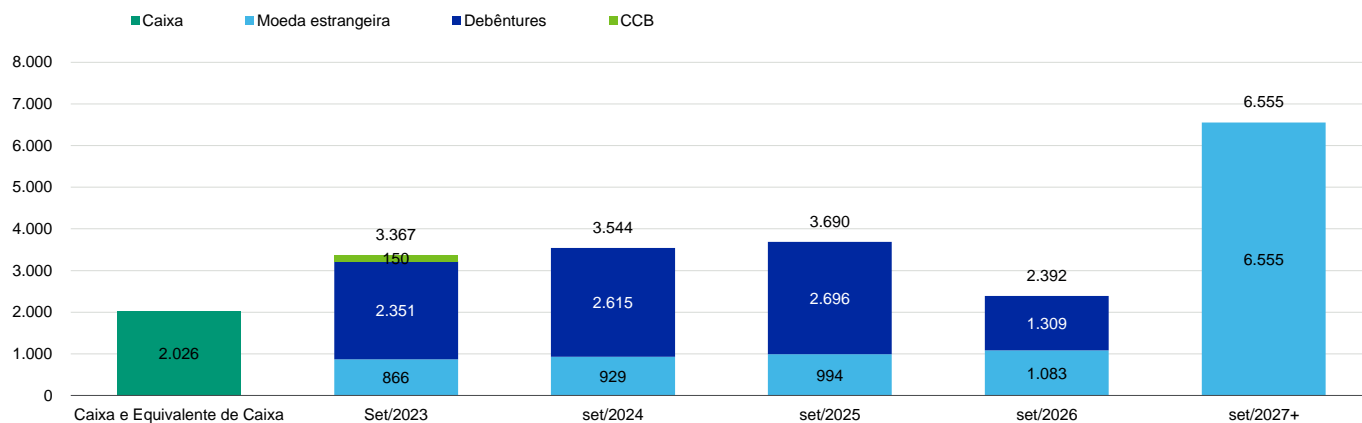
## Liquidez

A TAG possui um perfil de liquidez adequado. Reconhecemos que a posição de caixa e equivalente de caixa da Companhia de R\$2,0 bilhões em setembro de 2022 não é suficiente para fazer frente a sua dívida de curto prazo no valor de R\$3,4 bilhões. Além disso, esperamos que parte relevante desse caixa deverá ser utilizado na distribuição de dividendos até o final de 2022, levando a um saldo remanescente de caixa de aproximadamente R\$500 milhões, de acordo com sua política de caixa mínimo. No entanto, levamos em consideração que a TAG apresenta geração de fluxo de caixa operacional estável, entre R\$4,5 a 5,0 bilhões ao ano, acompanhado de baixas necessidades de investimentos de capital.

Apesar de ter como política financeira a distribuição de todo o caixa gerado no período, após o repagamento do serviço da dívida, ponderamos que exista flexibilidade de redução deste montante em caso de necessidade.

A Companhia possui uma estrutura de repagamento da dívida, na qual deposita mensalmente 1/6 do serviço da dívida (principal + juros) em contas reserva *onshore* e *offshore* de forma a acumular o montante do serviço da dívida nas datas das amortizações (em junho e dezembro). O serviço da dívida possui uma Garantia Corporativa com cobertura total e proporcional aos três acionistas (Engie Brasil, ENGIE e CDPQ) para o próximo serviço da dívida equivalente em real (vencimento em junho de 2027), mitigando parcialmente o risco de não-repagamento da dívida.

Figura 6:  
Cronograma de amortização da dívida em setembro de 2022



Fonte: TAG / Moody's Local

**Metodologia utilizada nas Ações de Rating referenciadas neste Relatório de Crédito**

- » Metodologia de Rating para Empresas Não-Financeiras, publicada em 24 de junho de 2021, disponível em [www.moodyslocal.com/country/br](http://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 INADIMPLEMENTO ("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 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 DÍVIDA, 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, REDISTRIBUIDAS 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](http://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 Services, 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, consequentemente, 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 registo são "FSA Commissioner (Ratings) nº 2 e 3, respectivamente.

A MJJK 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 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.