

**RELATÓRIO DE CRÉDITO**

**Transportadora Associada de Gás S.A.  
- TAG**

18 de novembro de 2024

**RATING PÚBLICO**

**Atualização**

**RATINGS ATUAIS (\*)**

Transportadora Associada de Gás S.A. - TAG	Rating	Perspectiva
Rating Corporativo	AAA.br	Estável
2ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AAA.br	--
2ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AAA.br	--

(\*) 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**

Maria Claudia Komamura  
Associate Director – Credit Analyst ML  
[mariaclaudia.komamura@moodys.com](mailto:mariaclaudia.komamura@moodys.com)

Rafael Veiga  
Associate Credit Analyst - ML  
[rafael.veiga@moodys.com](mailto:rafael.veiga@moodys.com)

Nicole Salum  
Director - ML  
[nicole.salum@moodys.com](mailto:nicole.salum@moodys.com)

**SERVIÇO AO CLIENTE**

Brasil  
+55.11.3043.7300

	2021	2022	2023	UDM jun/24	2024E	2025E
<b>Indicadores[1]</b>						
Dívida Bruta/ EBITDA	3,8x	2,7x	2,2x	2,6x	2,0x – 2,2x	2,2x – 2,5x
EBIT/ Despesa Financeira	3,7x	2,7x	2,8x	3,0x	2,5x – 3,0x	2,5x – 3,0x
FFO / Dívida Bruta	21,3%	26,9%	33,8%	30,2%	28%-30%	28%-30%
<b>R\$ (milhões)</b>						
Receita Líquida	7.071	8.426	9.029	8.778	8.700-8.900	7.200-7.400
EBITDA	6.071	7.289	7.859	7.756	7.600-7.800	6.600-6.800

[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. – TAG e Moody's Local BR

**RESUMO**

O perfil de crédito da [Transportadora Associada de Gás S.A.- TAG](#) (“TAG” ou “Companhia”) reflete a natureza estável e previsível de suas receitas, com a maior parte de sua capacidade contratada na modalidade firme por meio dos chamados “Contrato Legado” junto a [Petróleo Brasileiro S.A.](#) (“Petrobras”; Rating Corporativo AAA.br Estável). Os contratos vigentes mitigam o risco de volume de gás transportado, além de possuírem mecanismos pré-estabelecidos de reajustes tarifários, sustentando suas altas margens operacionais e elevada previsibilidade de geração de fluxo de caixa. 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.

A nova lei do gás, aprovada em abril de 2021, busca fomentar a competitividade no setor de gás natural no Brasil, facilitando a entrada de novos participantes, aumentando a competitividade e reduzindo o preço do gás ao consumidor final. Esta dinâmica deve fomentar o 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 após 2025, quando o contrato da Malha Nordeste, que representa cerca de 24% das receitas da Companhia se encerrará. Nossa expectativa é que a recontração seja feita com uma tarifa 30% menor.

Nos 12 meses findos em junho de 2024, a TAG reportou receita líquida de R\$ 8,8 bilhões e alavancagem bruta ajustada (dívida bruta sobre EBITDA) de 2,6x, de acordo com os ajustes padrão da Moody's Local Brasil. Estimamos que a alavancagem bruta da TAG deve se manter em torno de 2,2x a 2,5x em 2025. Destacamos ainda que a Companhia apresenta elevada distribuição de dividendos.

O rating da 2ª Emissão de Debêntures da TAG está em linha com o seu Rating Corporativo.

**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 Petrobras 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 na manutenção de métricas de créditos fortes, com uma gestão financeira flexível em relação a distribuição de dividendos e limitado por *covenants* financeiros, além de um ambiente favorável no setor de transporte de gás natural.

**Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings**

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

**Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings**

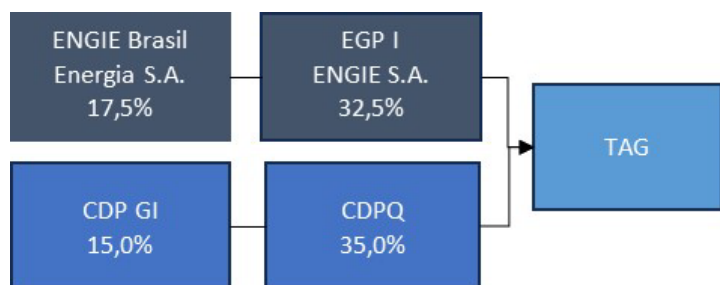
Os ratings da TAG podem ser rebaixados no caso de deterioração de seu desempenho operacional ou no caso de eventual refinanciamento com maior nível de dívida. Quantitativamente, os ratings podem sofrer pressão negativa se a empresa apresentar índice de dívida bruta ajustada sobre EBITDA ajustado acima de 3,0x de maneira sustentável, aliado a uma deterioração em sua posição de liquidez. Adicionalmente, podemos rebaixar os ratings 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 constituída em 2002 e é líder no transporte dutoviário de gás natural no país. A TAG opera aproximadamente 4.500 km de gasodutos de alta pressão, sendo 3.700 km no litoral do Nordeste/Sudeste e 800 km na Amazônia brasileira. Além da extensão da malha, a TAG possui 90 pontos de entrega e 11 estações de compressão de gás, sendo capaz de movimentar até 74,67 milhões de m<sup>3</sup> por dia.

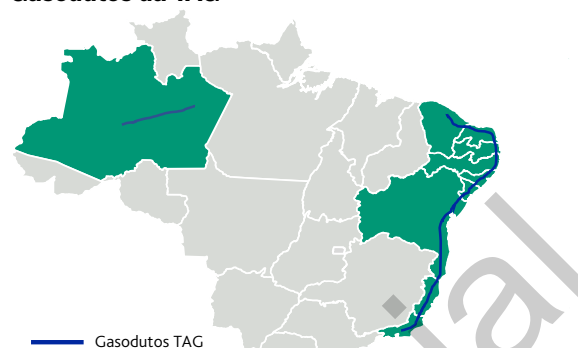
A TAG é controlada pela ENGIE Brasil Energia S.A. (Engie Brasil, 17,5%), ENGIE S.A. (Engie, 32,5%), Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ, 35%) e CDP GI (CDP GI, 15%). O grupo ENGIE é uma das principais empresas de energia globalmente, operando em 70 países e com posição de destaque na infraestrutura 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 CAD452 bilhões (em junho/2024) e seus investimentos em ativos de infraestrutura estão distribuídos principalmente em países da América Latina, da Ásia-Pacífico, do Canadá, da Europa e dos Estados Unidos, e incluem aeroportos, energia renovável, portos, rodovias, sistemas de transporte público e redes de transporte e distribuição de energia.

**FIGURA 1**  
**Estrutura Societária**



Fonte: TAG e Moody's Local Brasil

**FIGURA 2**  
**Gasodutos da TAG**



Fonte: TAG e Moody's Local Brasil

**Principais considerações de crédito**

**Elevada previsibilidade de receita sob contratos na modalidade firme e indexados à indicadores de inflação**

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.

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.

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 Petrobras (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.

Atualmente, a maior parte da capacidade da TAG, de 73,58 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.

**FIGURA 3**  
**Características dos Contratos Legado da Petrobras**

	Volume contratado (mil m3/ dia)	Tarifa (R\$/MMBTU) 2024	Data de Início	Data de Término	Reajuste
Malha Nordeste	21,600	6.7	Jan-06	Dec-25	IGP-M
GASENE - Trecho Sul	20,000	6.8	Nov-08	Nov-33	46% IGP-M 54% US PPI
GASENE - Trecho Norte	10,300	10.0	Nov-08	Nov-33	46% IGP-M 54% US PPI
Pilar-Ipojuca	15,000	2.6	Dec-11	Nov-31	IGP-M
Urucu-Coari-Manaus	6,695	27.9	Dec-10	Nov-30	50% IGP-M 50% IPCA
<b>Total</b>	<b>73,595</b>				

Fonte: TAG e Moody's Local Brasil

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, 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 (“US PPI”, *The Producer Price Index*) e convertida para a moeda brasileira.

As revisões periódicas são feitas 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 gasoduto, estações de compressão, 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.

Em 2025 ocorrerá o vencimento do 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 de 7,25% em termos reais, a expectativa é de que a tarifa se reduza em 30%. O contrato da Malha Nordeste representa, atualmente, 24% da receita da Companhia.

Nos últimos 12 meses encerrados em junho de 2024, a TAG registrou receita líquida de R\$ 8,8 bilhões comparado a R\$ 9 bilhões em 2023. Para os próximos 12 a 18 meses, esperamos que a receita da TAG seja impactada negativamente pela revisão tarifária que levará a uma redução da receita referente à Malha Nordeste.

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

A concentração da TAG em relação à Petrobras ainda é um ponto de atenção. No entanto, reconhecemos que esta concentração é inerente ao setor e que a Companhia vem avançando na assinatura de novos contratos. Em 2023, novos clientes e novos contratos representaram em torno de 20% da receita da Companhia.

A TAG vem trabalhando na diversificação de seus contratos, tendo encerrado o ano de 2023 com 40 contratos de transporte, 21 carregadores e uma capacidade total contratada na malha integrada de 14,2 MM m<sup>3</sup>/dia, somente para atender ao novo mercado de gás, excluindo os contratos legados com a Petrobras. Adicionalmente, a Companhia aumentou o portfólio de produtos com opções de contratação de capacidade de curto prazo nas modalidades Trimestral, Mensal e Diária.

Em 01 de janeiro de 2024, a Companhia iniciou a prestação de novos contratos de serviço de transporte firme anuais no regime de entrada e saída. O contrato de transporte firme no regime de entrada e saída é um contrato celebrado entre o carregador e a Companhia, de acordo com os termos e condições do contrato master a ele incorporados, podendo ser, conforme o caso, um contrato de transporte de entrada, quando tiver por objeto a prestação do serviço de transporte firme de entrada ou contrato de transporte de saída, quando tiver por objeto a prestação do serviço de transporte firme de saída. Até o período findo em 30 de junho de 2024 a TAG efetuou prestação de serviços para cerca de 38 contratos de transporte firme no regime de entrada e saída.

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.

#### **Marco regulatório visa tornar o ambiente de negócios mais dinâmico e competitivo**

O marco regulatório do gás natural no Brasil publicado em abril de 2021 através da lei nº 14.134/2021 trouxe mudanças relevantes buscando trazer maior competitividade ao setor. Destacamos os seguintes pontos: i) adoção do regime de autorização perpétua, substituindo o regime de concessão; ii) processo mais ágil de expansão de novos gasodutos de transporte; iii) diversificação de opções de suprimentos para realização de transações com diferentes elos da demanda; iv) 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. 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 2022, ocorreu a assinatura na ANP do acordo de redução de flexibilidade dos contratos legados firmados com a Petrobras, que possibilitou o acesso de novos grupos econômicos à malha de transporte.

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 poderão participar deste novo ambiente.

**Varição da dívida em moeda estrangeira mitigada por hedge natural do contrato GASENE**

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. A estrutura inclui a cessão fiduciária dos ativos da empresa em garantia aos debenturistas e credores estrangeiros que financiaram a aquisição.

Conforme previsão contratual e com a descontinuação da publicação da LIBOR em junho de 2023, a Companhia junto com os bancos credores substituiu a taxa LIBOR pela *Daily Compound Secured Overnight Financing Rate* (“SOFR”). No contrato de financiamento da USD Facility havia uma obrigação de refinanciar, até novembro de 2026, um pagamento “balloon” de USD 1,1 bilhão que seria devido em junho de 2027. A Companhia concluiu o refinanciamento total da USD Facility cujo vencimento passou para junho de 2031 passando o custo a ser SOFR acrescido de *spread* de 4,2% ao ano. Esse refinanciamento foi realizado através de uma linha no mercado externo com 13 instituições financeiras, das quais sete delas estavam também presentes na emissão original de 2019.

Em junho de 2024, a TAG apresentava em seu balanço parcela significativa de sua dívida atrelada à moeda estrangeira (aproximadamente 54% da dívida total). Nesse sentido, reconhecemos que a TAG conta com um *hedge* natural, proveniente das receitas dos contratos de Gasene trechos Norte e Sul, que são parcialmente atrelados ao dólar norte americano e são usados para fazer frente ao repagamento desta dívida. Dessa maneira, a porção em dólar é suficiente para cobrir 100% da exposição cambial na dívida.

**Métricas de alavancagem sólidas, forte geração de caixa e elevado pagamento de dividendos**

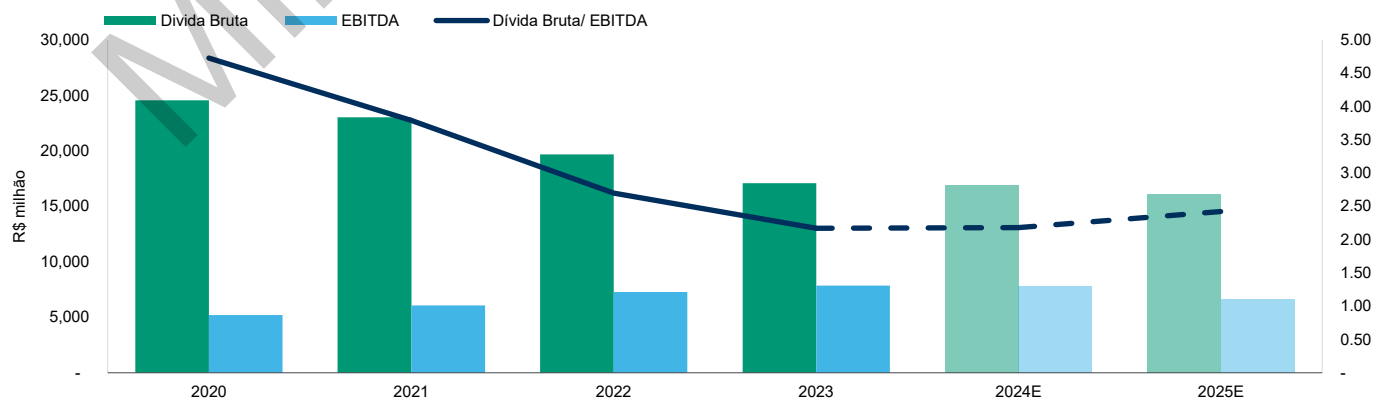
Apesar a queda na receita da esperada para 2025, estimamos que a Companhia continuará a apresentar elevada geração de caixa da ordem de R\$ 4,5 a R\$ 5,0 bilhões nos próximos 12 a 18 meses. Ainda, a Moody's Local estima que a dívida bruta da TAG deva permanecer estável por conta da estratégia da Companhia de alongar as dívidas com custo mais elevado, aliado ao Plano de Investimentos anunciado ao fim de 2023. Nos 12 meses findos em junho de 2024, a TAG reportou alavancagem bruta ajustada (dívida bruta sobre EBITDA) de 2,6x, de acordo com os ajustes padrão da Moody's Local Brasil. Estimamos que a alavancagem bruta da TAG deve se manter em torno de 2,2x a 2,5x em 2025.

O Plano de Investimentos para o horizonte entre 2024-2028 contempla o valor total de R\$ 5,2 bilhões, sendo 57% destinados a novas oportunidades de ampliação da infraestrutura existente, aumento de capacidade, atendimento às novas demandas do mercado, à segurança do suprimento e a novas aquisições; e 43% voltados a atualização tecnológica, segurança industrial, redução de emissões, manutenção e integridade dos ativos, a fim de assegurar a disponibilidade e a confiabilidade da rede de gasodutos. A Companhia finalizou os projetos de GASFOR II e Conexão Terminal Sergipe em outubro de 2024.

Ao mesmo tempo, esperamos que TAG mantenha uma elevada distribuição de dividendos, dado o perfil de forte geração de caixa. A Companhia usualmente realiza a distribuição do fluxo de caixa operacional gerado no período após o repagamento do serviço da dívida. No entanto, ponderamos que existe flexibilidade de redução deste montante em caso de necessidade. Em 2023 a Companhia distribuiu R\$ 3,2 bilhões em dividendos.

**FIGURA 4**

**Métrica de alavancagem bruta ajustada deve continuar estável mesmo com redução de receita em 2025**



Fonte: TAG e Moody's Local Brasil

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

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.

Em termo de riscos **sociais**, 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.

A TAG possui bons níveis de **governança corporativa**. A ausência de conselheiros independentes é mitigada pela vasta experiência de seus controladores. O Conselho de Administração da Companhia conta atualmente com quatro dos sete membros do Conselho de Administração indicados pelo grupo ENGIE e três pelo grupo CDPQ.

**Liquidez**

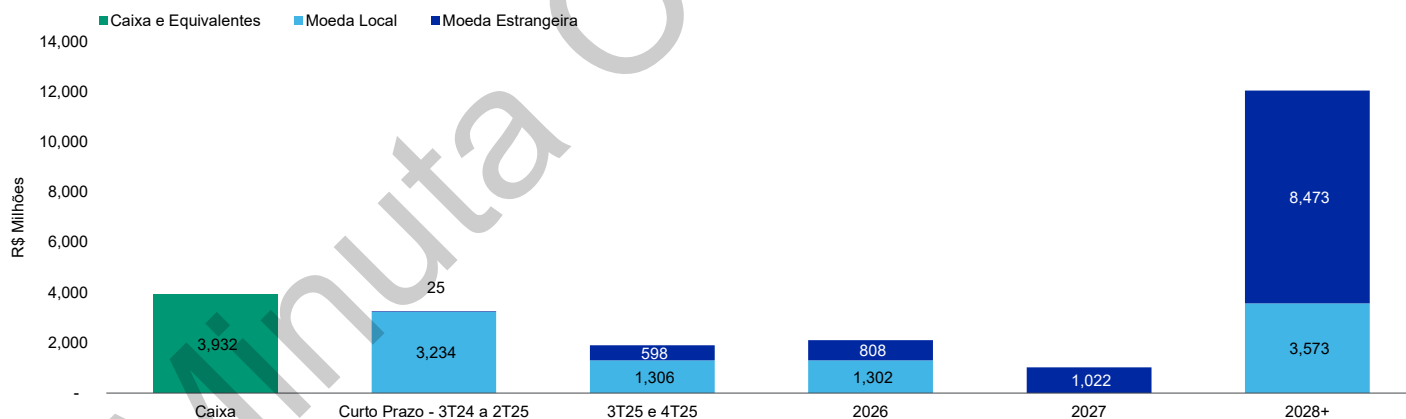
A TAG possui um perfil de liquidez adequado. A posição de caixa da Companhia de R\$3,9 bilhões em junho de 2024 é suficiente para fazer frente a sua dívida de curto prazo no valor de R\$3,2 bilhões. A TAG apresenta geração de fluxo de caixa operacional estável, entre R\$4,5 a 5,0 bilhões ao ano suficiente para fazer frente ao cronograma de investimentos em confiabilidade e modernização da rede, além de crescimento e expansão.

A Companhia possui uma estrutura de repagamento da dívida, na qual deposita mensalmente 1/6 do serviço da dívida (principal e 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).

A estrutura da 2ª emissão não inclui garantias e conta com *covenants* financeiros, cuja apuração é feita semestralmente. Os índices financeiros relativos ao *covenants* são de dívida líquida consolidada sobre EBITDA consolidado, que deve ser inferior ou igual a 3,50x e o Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD), que deve ser superior a 1,10x. No mês de dezembro de 2023, a dívida líquida consolidada sobre EBITDA aferida foi de 1,91x e o ICSD de 1,88x.

**FIGURA 5**  
**Cronograma de amortização da dívida financeira**

Em junho de 2024



Fonte: TAG e Moody's Local Brasil

### **Definição dos ratings atribuídos**

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, disponível em <https://www.moodyslocal.com/country/br>, para maiores informações a respeito das definições dos ratings atribuídos.

### **Metodologia**

A metodologia aplicável ao(s) rating(s) é a Metodologia de Rating para Empresas Não-Financeiras - (30/jul/2024), disponível na seção de Metodologias em [www.moodyslocal.com/country/br](http://www.moodyslocal.com/country/br)

Minuta Confidencial

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.



© 2024 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, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZADAS, PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "MATERIAIS") 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 NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS 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 MATERIAIS NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS 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 MATERIAIS 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, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZA, OS SEUS MATERIAIS 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 MATERIAIS 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 MATERIAIS 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. PARA FINS DE CLAREZA, NENHUMA INFORMAÇÃO CONTIDA AQUI PODE SER UTILIZADA PARA DESENVOLVER, APERFEIÇOAR, TREINAR OU RETREINAR QUALQUER PROGRAMA DE SOFTWARE OU BANCO DE DADOS, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A, QUALQUER SOFTWARE DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL, APRENDIZADO DE MÁQUINA OU PROCESSAMENTO DE LINGUAGEM NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGIA E/OU MODELO.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS 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 seus Materiais.

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 órgãos 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, COMPLETEZ, 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.. 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](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 Service, Inc. e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission – EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Classificação de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Classificadora de Riesgo S.A., e Moody's Local PA Classificadora de Riesgo S.A. (coletivamente, as "Moody's Non-NRSRO CRAs") são todas subsidiárias de agências de classificação de risco integralmente detidas de forma indireta pela MCO. Nenhuma das Moody's Non-NRSRO CRAs é uma Organização de Classificação de Risco Estatístico Nacionalmente Reconhecida (NRSRO).

Termos adicionais apenas para a Austrália: qualquer publicação deste documento na Austrália será feita nos termos da Licença para Serviços Financeiros Australiana 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 a Índia: As classificações de crédito da Moody's, avaliações, outras opiniões e Materiais não têm a intenção de ser, e não devem ser, utilizadas ou consideradas, por usuários localizados na Índia em relação a valores mobiliários listados ou propostos para listagem em bolsas de valores indianas.

Termos adicionais referentes a Opiniões de Terceiros (conforme definido nos Símbolos e Definições de Classificação da Moody's Investors Service): Por favor, observe que uma Opinião de Terceiros ("SPO") não é uma 'classificação de crédito'. A emissão de SPOs não é uma atividade regulamentada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. JAPÃO: No Japão, o desenvolvimento e a oferta de SPOs se enquadram na categoria de 'Negócios Auxiliares', não em 'Negócios de Classificação de Crédito', e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos 'Negócios de Classificação de Crédito' sob a Lei de Instrumentos Financeiros e Câmbio do Japão e suas regulamentações relevantes. RPC: Qualquer SPO: (1) não constitui uma Avaliação de Bônus Verde da RPC conforme definido por quaisquer leis ou regulamentos relevantes da RPC; (2) não pode ser incluído em nenhum documento de declaração de registro, circular de oferta, prospecto ou qualquer outro documento enviado às autoridades reguladoras da RPC ou utilizado de outra forma para atender a qualquer requisito de divulgação regulatória da RPC; e (3) não pode ser utilizado na RPC para qualquer fim regulatório ou para qualquer outro fim que não seja permitido pelas leis ou regulamentos relevantes da RPC. Para os fins deste aviso legal, "RPC" refere-se ao continente da República Popular da China, excluindo Hong Kong, Macau e Taiwan.