

RELATÓRIO DE CRÉDITO

20 de dezembro de 2024

RATING PÚBLICO

Atualização

RATINGS ATUAIS (*)

Brennand Energia S.A.	Rating	Perspectiva
Rating Corporativo (CFR)	AA.br	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

Rafael Veiga
Associate Credit Analyst ML
rafael.veiga@moodys.com

Nicole Salum
Director – Credit Analyst ML
nicole.salum@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

Brennand Energia S.A.

	2021	2022	2023	UDM jun/24	2024E	2025E
Indicadores						
Dívida Bruta / EBITDA	2,1x	2,1x	1,6x	1,5x	1,0x – 1,5x	0,7x – 1,2x
EBIT / Despesa Financeira	6,1x	4,5x	4,9x	5,3x	6,2x – 6,7x	7,5x – 8,0x
CFO / Dívida Bruta	38,8%	36,4%	50,6%	49,6%	60% - 65%	75% - 80%
R\$ (milhões)						
Receita Líquida	541	499	549	526	570 - 580	570 - 580
EBITDA	392	399	429	401	450 - 460	445 - 455

[1] Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes-padrão da Moody's para as demonstrações financeiras para empresas não-financeiras; Fonte: Brennand Energia S.A. e Moody's Local Brasil

RESUMO

O perfil de crédito da [Brennand Energia S.A.](#) (“BESA” ou “Companhia”) reflete a boa previsibilidade de seu fluxo de caixa e margens operacionais resilientes, devido a sua estratégia de contratação de energia com administração adequada dos riscos dos custos de energia em relação as condições hidrológicas nos últimos anos, e o longo prazo remanescente das suas concessões. A Companhia se beneficia de sua experiência comprovada tanto na construção quanto na operação de Pequenas Centrais Hidrelétricas (“PCHs”) e de usinas eólicas (“EOL”), além de possuir um portfólio diversificado em relação à ativos renováveis e geograficamente. O perfil de crédito da BESA também reflete sua gestão de liquidez e política financeira adequadas e sua e de métricas de crédito fortes.

Por outro lado, o perfil de crédito da BESA também leva em consideração sua escala pequena, com capacidade instalada de 527 megawatts (“MW”) e sua exposição ao preço de energia, apesar de mitigado pelo alto nível de contratação do seu portfólio.

Em dezembro de 2023, a métrica de fluxo de caixa operacional (“CFO”) sobre dívida bruta foi de 50,6% e a métrica de alavancagem bruta ajustada (dívida bruta sobre EBITDA) foi de 1,6x. Esperamos que a geração de caixa da BESA continue sólida com manutenção de métricas fortes, mantendo os níveis de alavancagem medido por dívida bruta sobre EBITDA entre 1,0x e 1,5x e CFO sobre dívida bruta entre 60% e 65% nos próximos 12 a 18 meses.

Pontos fortes de crédito

- Perfil estável de geração de fluxo de caixa operacional.
- Experiência comprovada na construção e operação de pequenas centrais hidrelétricas e parques eólicos.
- Políticas financeiras e governança corporativa refletindo em um perfil de liquidez adequado.

Desafios de crédito

- Escala e diversificação limitada em comparação com os pares.

Perspectiva dos ratings

A perspectiva estável leva em consideração a expectativa da Moody's Local Brasil da manutenção de métricas de crédito e política financeira prudente nos próximos 12 a 18 meses, apesar de um cenário hidrológico ainda incerto.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

O rating da BESA poderia ter uma elevação caso haja um aprimoramento na diversificação do seu portfólio por fonte de recurso ao mesmo tempo que a empresa aumente sua escala, mantendo o bom perfil de liquidez apresentado nos últimos anos.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

Um rebaixamento do rating poderia ocorrer caso haja uma piora significativa do desempenho operacional e das métricas de crédito da companhia, com métricas (ajustadas pela Moody's Local Brasil) de dívida bruta sobre EBITDA acima de 2,5x e CFO sobre dívida abaixo de 35% de forma sustentada. O rating também poderia ser rebaixado se percebermos um enfraquecimento no perfil de liquidez da Companhia.

Perfil

Com sede em Recife, a Brennand Energia S.A., fundada em 2008, é uma holding familiar que controla dez pequenas usinas hidrelétricas com capacidade instalada de 206 MW e dez usinas eólicas com capacidade instalada de 322 MW, todas em fase operacional. A empresa é controlada pelos membros da família Ricardo Brennand, alguns dos quais detêm participações na [Brennand Investimentos S.A.](#) ("BISA", AA-.br estável), uma holding de geração de energia controlada por outro braço da família Ricardo Brennand. Em dezembro de 2023, a BESA reportou R\$ 549 milhões em receita líquida e R\$ 429 milhões em EBITDA (ajustado pela Moody's Local Brasil).

Principais considerações de crédito**Escala limitada, porém mitigada por experiência comprovada na gestão de pequenas centrais hidrelétricas**

Com um portfólio de 20 ativos, a BESA possui uma capacidade instalada total de apenas 527 MW, o que leva a Companhia a ter uma limitação na sua geração de receita, e, assim, enfraquecendo sua flexibilidade financeira para absorver choques externos e ganhar sinergias de custos. A escala limitada da BESA é de certa forma mitigada pela diversificação geográfica de suas operações, com pequenas usinas hidrelétricas localizadas nos estados do Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Goiás, Minas Gerais, Pernambuco, Rio Grande do Sul, Santa Catarina e Paraná, enquanto as usinas eólicas estão concentradas no estado da Bahia.

Outro mitigador da escala relativamente pequena é a experiência comprovada da BESA na construção e operação de pequenas usinas hidrelétricas. Desde a sua fundação, em 2008, a Companhia supervisionou a construção das dez usinas hidrelétricas que opera atualmente. A partir de 2013, a empresa começou a operar usinas eólicas, as quais também foi responsável pela construção, atualmente conta com 10 usinas. A conclusão bem-sucedida de projetos *greenfield*, que foram em grande parte entregues dentro do prazo e do orçamento, reflete de modo favorável a capacidade da administração de entregar e executar projetos hidrelétricos e de energia eólica em bases rentáveis.

A BESA também se beneficia de um longo prazo remanescente das suas concessões, o que acrescenta visibilidade adicional sobre o fluxo de caixa. Os primeiros ativos a vencer são as usinas hidrelétricas Antônio Brennand e Ombreiras em 2027 e 2030, respectivamente. Os dois ativos representam 9,1% da capacidade instalada de energia da BESA (23% da geração hídrica) e estão sujeitos a renovação de acordo com o contrato de concessão.

Dentre as 10 PCHs em operação, 4 não aderiram ao Mecanismo de Realocação de Energia ("MRE"), são elas: Antônio Brennand, Ombreiras, Santa Gabriela e Planalto, elas representam 23,6% da garantia física total da companhia. O MRE

é um mecanismo financeiro de compartilhamento de riscos hidrológicos às usinas hidrelétricas conectadas ao Sistema Interligado Nacional (SIN). Ao aderir ao MRE, as usinas que produzem acima da garantia física repassam esse excedente para as que geraram menos que suas respectivas garantias físicas. A adesão ao MRE somente é obrigatória para as usinas hidrelétricas com potência instalada maior ou igual a 50MW, sendo facultativa para as demais usinas hidrelétricas. A decisão de manter essas usinas fora do MRE, ocorre, principalmente, pela capacidade de geração dessas usinas, uma vez que historicamente elas tem gerado mais energia do que sua garantia física.

FIGURA 1

Ativos de geração da Companhia

Ativos	Tipo	Início da operação	Vencimento da concessão	Garantia Física (MW)	Capacidade Instalada (MW)	Representação Garantia Física	Localização	MRE
Antonio Brennand	PCH	2002	2027	19.6	22.0	6.9%	Mato Grosso	Não
Ombreiras	PCH	2005	2030	21.0	26.0	7.4%	Mato Grosso	Não
Indiavaí	PCH	2003	2031	24.9	28.0	8.8%	Mato Grosso	Sim
Ouro	PCH	2009	2033	8.4	16.0	3.0%	Rio Grande do Sul	Sim
Santa Gabriela	PCH	2009	2033	17.9	24.0	6.3%	Mato Grosso do Sul	Não
Planalto	PCH	2009	2033	13.7	17.0	4.8%	Goiás	Não
Ibirama	PCH	2010	2034	13.9	21.0	4.9%	Santa Catarina	Sim
Unai	PCH	2012	2032	14.1	26.0	5.0%	Minas Gerais	Sim
Cantu II	PCH	2015	2034	10.1	19.8	3.6%	Paraná	Sim
Luiz Dias Lins	PCH	2016	2041	3.0	5.8	1.1%	Pernambuco	Sim
Total PCH				146.6	205.5	51.7%		
Pedra Branca	EOL	2013	2046	13.8	30.0	4.9%	Bahia	
Sete Gemeleiras	EOL	2013	2046	12.6	30.0	4.4%	Bahia	
São Pedro do Lago	EOL	2013	2046	13.5	31.5	4.8%	Bahia	
Morro Branco I	EOL	2015	2049	12.7	32.9	4.5%	Bahia	
Mussambê	EOL	2015	2049	11.5	32.9	4.1%	Bahia	
Baraunas I	EOL	2015	2049	12.4	32.9	4.4%	Bahia	
Baraunas II	EOL	2016	2049	10.7	25.9	3.8%	Bahia	
Banda de Couro	EOL	2016	2049	12.8	32.9	4.5%	Bahia	
Baraunas IV	EOL	2022	2055	21.1	41.6	7.4%	Bahia	
Baraunas XX	EOL	2022	2055	16.0	31.2	5.6%	Bahia	
Total EOL				137.1	321.7	48.3%		
Total Brennand Energia				283.7	283.7	52.2%		

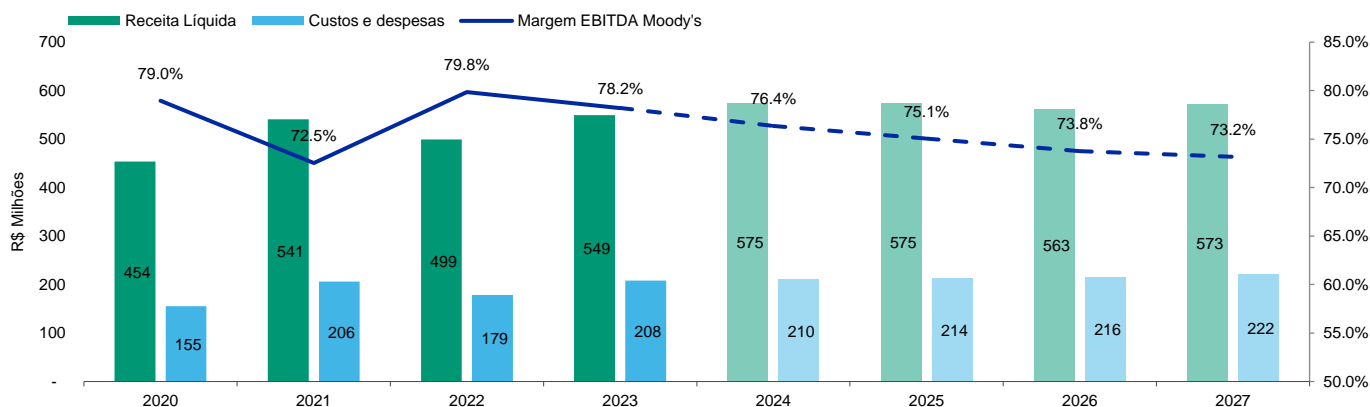
Fonte: Brennand Energia S.A. e Moody's Local Brasil

Geração de fluxo de caixa operacional estável suporta métricas de crédito fortes

Nos últimos anos, a BESA vem apresentando um bom desempenho operacional, com uma margem EBITDA média de 77%, de acordo com os ajustes padrões da Moody's Local Brasil. A queda na margem ocorrida em 2021, ocorreu devido a um aumento no preço da energia, que chegou a R\$580/MWh. Apesar da Companhia ter como estratégia manter seu portfólio bem contratado, ela ainda está exposta ao preço da energia tanto pela parcela não contratada quanto pela recontração, por conta disso, a queda na margem projetada ocorre devido ao menor do preço da energia que utilizamos como premissa nos próximos anos, comparado ao preço médio atual da Companhia.

FIGURA 2

Receita x custo e Margem EBITDA da BESA

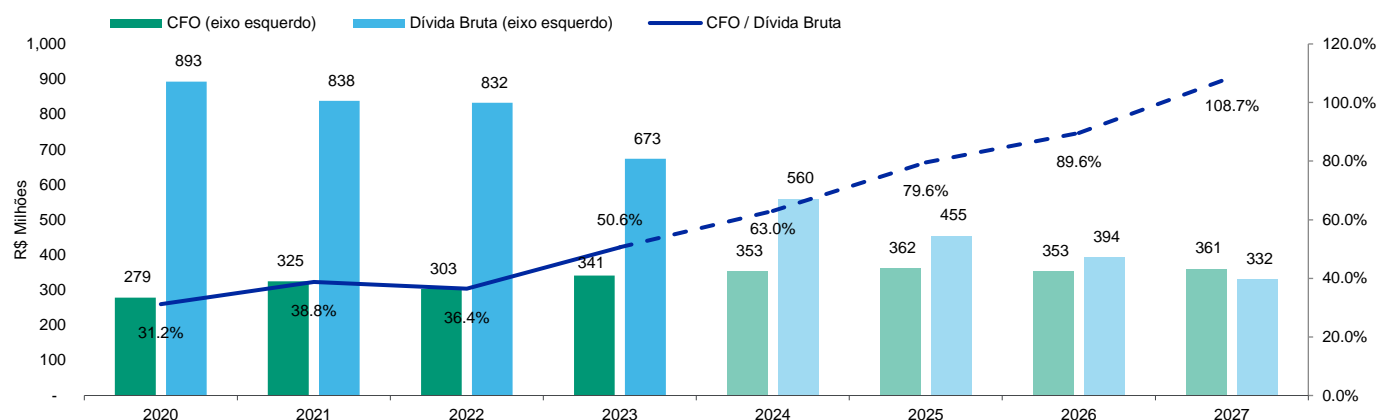


Fonte: Brennand Energia S.A. e Moody's Local Brasil

Essa margem alta e estável, reflete diretamente na geração de caixa e na alavancagem da Companhia. Como a BESA não possui um pipeline de investimento para os próximos anos, projetamos uma diminuição de sua dívida e, com uma geração de fluxo de caixa operacional estável, suas métricas de crédito continuarão a demonstrar melhora nos próximos anos.

Em dezembro de 2023, a métrica de CFO sobre dívida bruta foi de 50,6% e a métrica de alavancagem bruta ajustada foi de 1,6x, o que mostrou forte melhora contra o ano de 2022, onde apresentou um CFO / Dívida Bruta de 36,4% e uma alavancagem bruta ajustada de 2,1x. Esperamos que a geração de fluxo de caixa da BESA continue sólida, e que a Companhia deva manter métricas fortes, uma vez que não possui investimentos programados e, portanto, deve desalavancar mais nos próximos anos.

FIGURA 3
CFO e alavancagem histórica e projetada

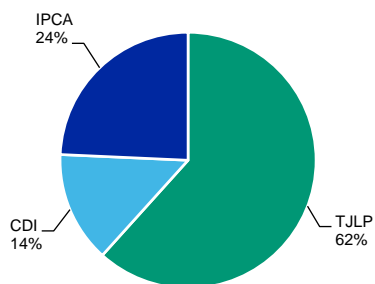


Fonte: Brennand Energia S.A. e Moody's Local Brasil

No final de 2023, o endividamento bruto da BESA era de R\$673 milhões, de acordo com os ajustes a Moody's Local Brasil, sendo que R\$31 milhões eram de arrendamento, R\$562 milhões de empréstimos e financiamentos e R\$79 milhões em debêntures.

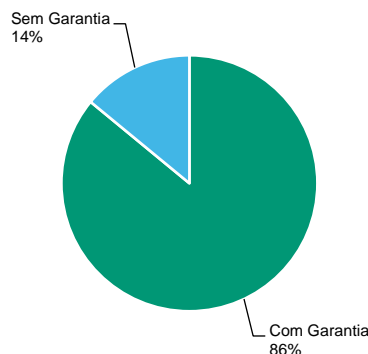
Cerca de 86% da dívida da BESA é com garantia. Para parte de sua dívida, a BESA fornece como garantia o caixa restrito referente aos empréstimos com o [Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES](#) (AAA.br estável) e o Banco do Nordeste do Brasil S.A. (BNB, AA.br estável). Este caixa possui, aproximadamente, R\$133 milhões, o que representa 24% da dívida garantida. Além desse caixa restrito, a empresa também conta com uma carta fiança emitida pelo [Banco Bradesco S.A.](#) (AAA.br estável) para uma de suas dívidas.

FIGURA 4
Abertura da dívida por indexador



Fonte: Brennand Energia S.A. e Moody's Local Brasil

FIGURA 5
Abertura da dívida com e sem garantia



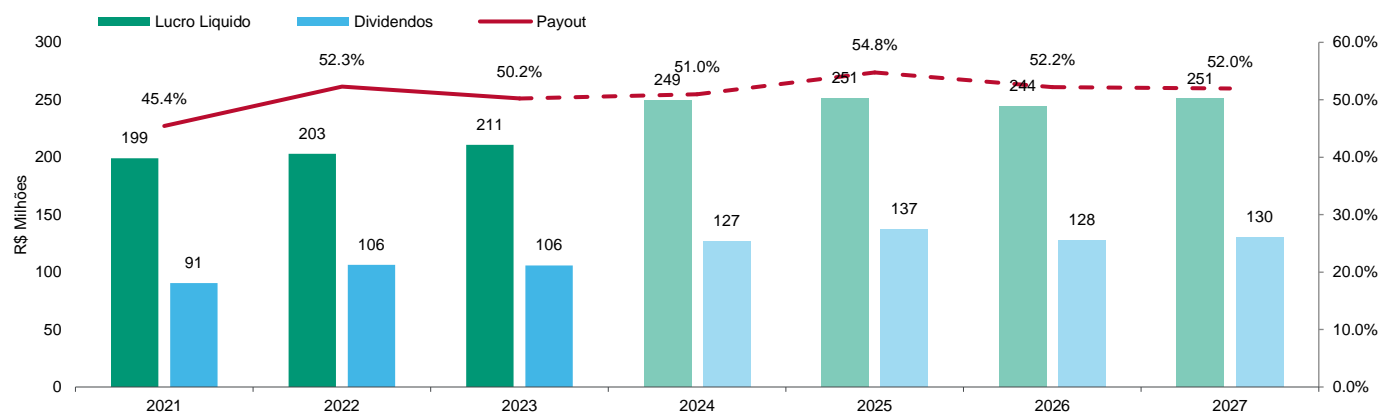
Fonte: Brennand Energia S.A. e Moody's Local Brasil

Política financeira conservadora

De acordo com o estatuto social e o acordo de acionistas, a empresa possui uma limitação de distribuição de dividendos de 50%. Historicamente, a BESA tem respeitado essa regra e até pagando menos quando em períodos onde o cenário foi desfavorável, esse comportamento nos trás mais segurança com relação a política financeira da Companhia. Esperamos que a Companhia continuará com uma gestão prudente do seu pagamento de dividendos.

FIGURA 6

Payout histórico e projetado



Fonte: Brennard Energia S.A. e Moody's Local Brasil

Considerações Ambientais, Sociais e de Governança (ESG)

A BESA tem baixo risco **ambiental** dentro do setor de geração de energia, uma vez que sua capacidade instalada é 100% renovável, derivada de diversas pequenas usinas hidrelétricas e eólicas. As usinas estão localizadas em diversos estados do Brasil.

Como provedora de energia que é destinada a oferecer acesso a serviços básicos de eletricidade, e em linha com a nossa visão para este setor, consideramos que a BESA tem exposição moderada a riscos **sociais** e demográficos, como por exemplo, exposição a intervenções políticas ou regulatórias. Tais intervenções podem afetar preços de energia ou mecanismos de funcionamento dos mercados em que a BESA atua.

Considerando a escala pequena da Companhia e de cultura familiar, a BESA carece da estrutura de **governança** corporativa mais comumente encontrada em organizações maiores, de capital aberto. A Companhia reporta demonstrações financeiras consolidadas numa base semestral, que são auditadas pela Ernst & Young. O conselho de administração é indicado por cada acionista e supervisiona as estratégias tanto da Brennard Energia S.A. quanto da Brennard Investimentos S.A. Atualmente não possui conselheiro independente.

Análise de Liquidez

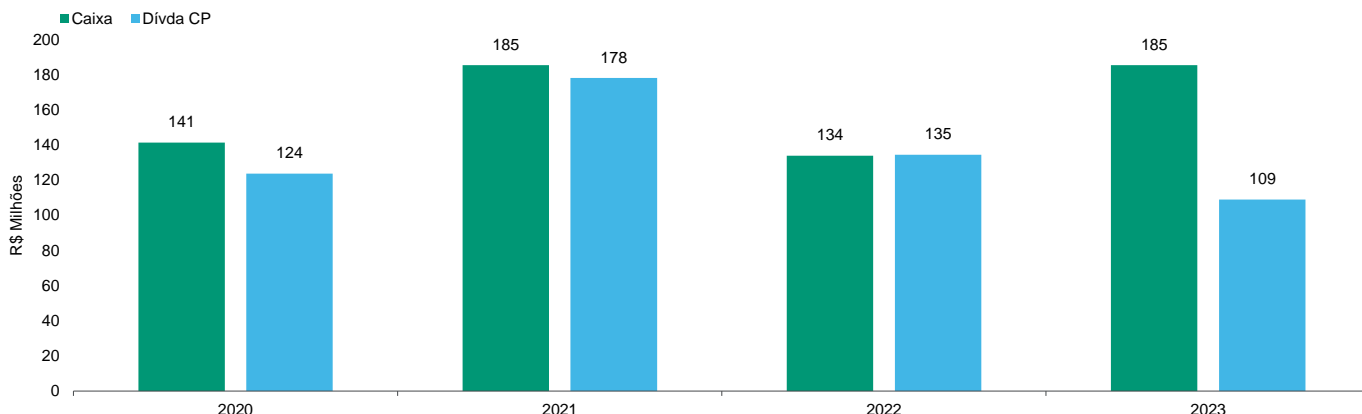
O perfil de liquidez da BESA é historicamente adequado, a Companhia finalizou o ano de 2023, com uma posição de caixa de R\$185 milhões, enquanto sua dívida de curto prazo era de R\$109 milhões, sendo R\$40 milhões em dívida bancária e R\$69 milhões em debenture, a qual vence em 2025.

A Companhia possui um cronograma de amortização relativamente confortável, conseguindo arcar com suas dívidas de curto prazo enquanto o restante será amortizado com a geração de caixa da operação. Cerca de 37% da dívida da BESA possui vencimento após 2028.

A BESA possui um caixa restrito, que segundo a empresa, não há necessidade de acessá-lo no momento, uma vez que ele se beneficia do alto rendimento das taxa de juros enquanto a dívida que ele garante possui um custo baixo. Porém, caso a Companhia, acesse esse caixa, seu perfil de liquidez tende a ficar ainda mais confortável. Com isso, a Moody's Local Brasil espera que a liquidez da Companhia permaneça robusta nos próximos anos.

FIGURA 7

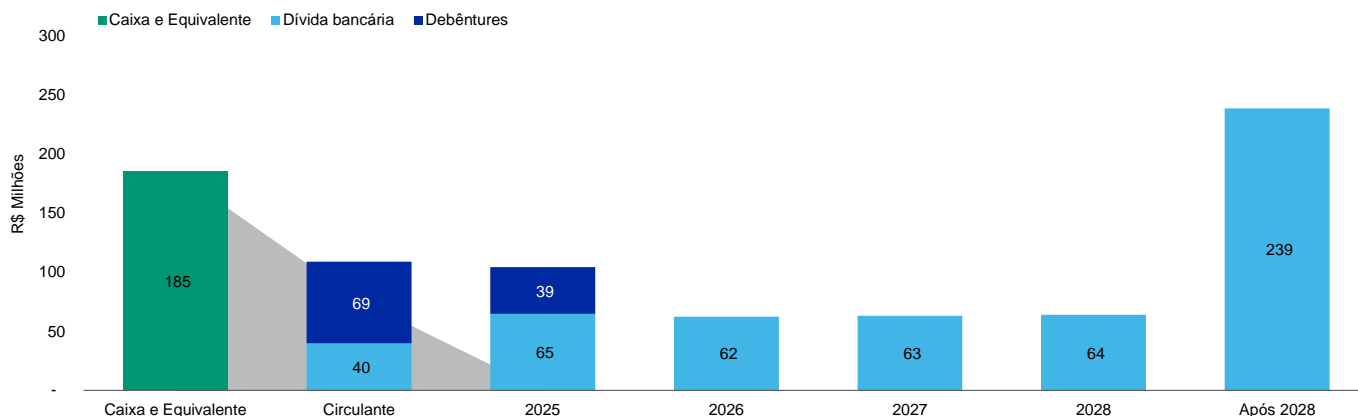
Caixa x Dívida de Curto Prazo



Fonte: Brennand Energia S.A. e Moody's Local Brasil

FIGURA 8

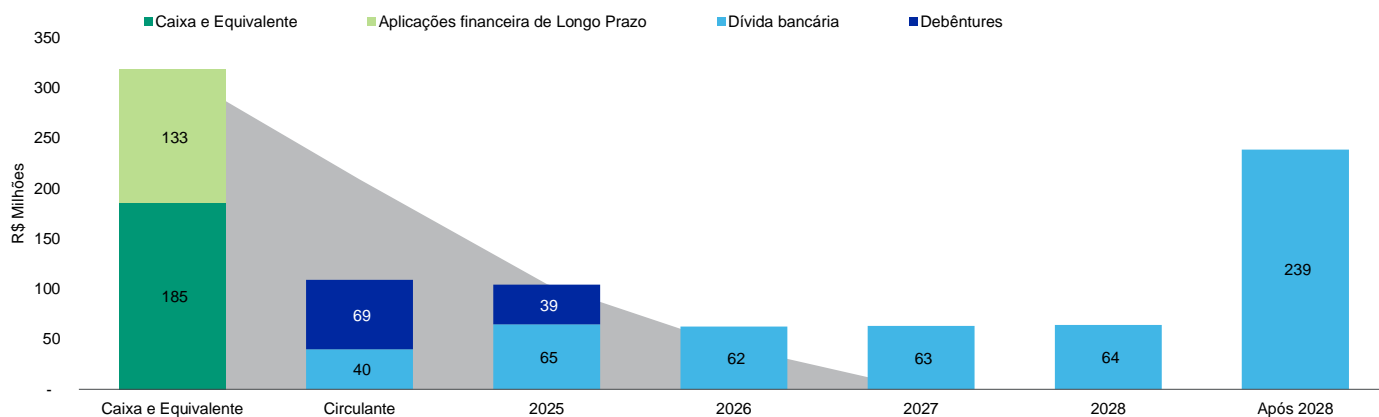
Cronograma de amortização em dezembro de 2023



Fonte: Brennand Energia S.A. e Moody's Local Brasil

FIGURA 9

Cronograma de amortização com caixa restrito em dezembro de 2023



Fonte: Brennand Energia S.A. 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

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 inapetição 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 inapetição 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, 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 Calificación 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 Clasificadora de Riesgo S.A., e Moody's Local PA Clasificadora 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.