

## RELATÓRIO DE CRÉDITO\* Estado do Paraná

27 de setembro de 2023

Análise de crédito atualizada

### Atualização

Ratings

Estado do Paraná

Rating de Emissor

Perspectiva

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

### CONTATOS

Bruno Britto +55.11.3043.7343

Credit Analyst ML

[bruno.britto@moody.com](mailto:bruno.britto@moody.com)

Pedro de Amorim +55.11.3956.8799

Associate ML

[pedro.amorim@moody.com](mailto:pedro.amorim@moody.com)

Maria Claudia Komamura +55.11.3043.6069

Senior Credit Analyst ML

[mariaclaudia.komamura@moody.com](mailto:mariaclaudia.komamura@moody.com)

### SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>Indicadores</b>						
Margem Operacional	8,6%	11,1%	19,3%	26,3%	18%-20%	21%-23%
Superávit (Déficit) Financeiro	1,4%	0,7%	9,1%	21,8%	13%-15%	17%-19%
Juros / Receita Corrente	1,4%	0,8%	1,4%	1,5%	1%-3%	1%-3%
Dívida Total / Receita Corrente	54,8%	69,7%	63,2%	56,8%	64%-66%	64%-66%
Investimentos / Despesas Totais	7,6%	12,9%	12,5%	7,0%	6%-8%	6%-8%
<b>R\$ (bilhões)</b>						
Receita Corrente	50,2	42,6	50,0	58,4	55,0-57,0	59,0-61,0
Dívida Total	27,5	29,7	31,6	33,2	35,0-37,0	38,0-40,0

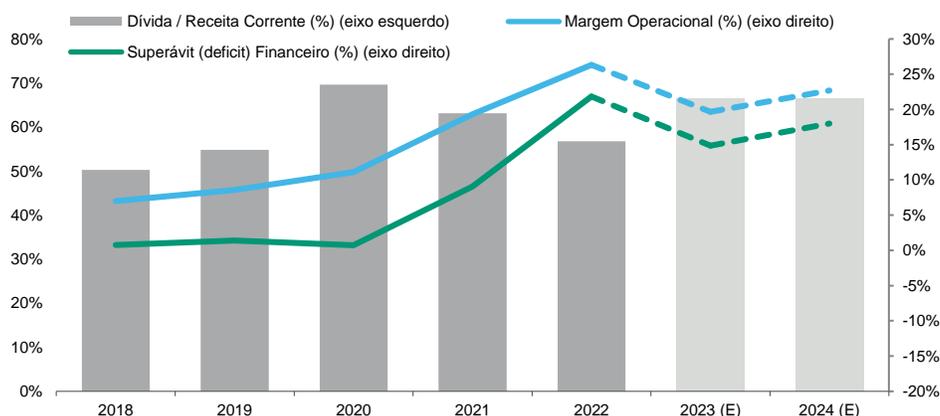
Fonte: Relatório Resumido da Execução Orçamentária – RREO, Sistema de Análise da Dívida Pública, Operações de Crédito e Garantias da União, Estados e Municípios – SADIPEM, e Moody's Local

### Resumo

O perfil de crédito do Estado do Paraná reflete a sua base econômica grande e diversificada, resultados fiscais positivos e nível moderado de dívida sobre receitas em comparação com os seus pares. O perfil de crédito considera o elevado gasto previdenciário, que permanece em crescimento, ilustrado pelo seu custo total com previdência (incluindo o déficit atual), que absorveu 16% da receita total em 2022. O perfil de crédito do Paraná também reflete o suporte forte do governo federal brasileiro, com o Tesouro Nacional sendo credor ou garantidor de 99% da dívida financeira do Estado, e também reflete o fato de que a política fiscal nacional é focada em exercer um alto nível de supervisão no desempenho fiscal dos governos regionais e locais.

Figura 1:

Margem operacional, superávit (déficit) financeiro e dívida sobre receita corrente



Fonte: Relatório Resumido da Execução Orçamentária (RREO) e Moody's Local

## Pontos fortes de crédito

- » Economia grande e diversificada, sustentando uma elevada base de receitas de fonte própria.
- » Histórico de superávits materiais nos últimos anos.
- » Níveis moderados de dívida e liquidez adequada.

## Desafios de crédito

- » Encargos previdenciários consideráveis.
- » Recuperação das receitas do ICMS com o impacto das Leis Complementares 192 e 194 de 2022.

## Perspectiva do Rating

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que o Estado continuará a adaptar sua estrutura de custos para manter seu equilíbrio fiscal estável nos próximos 12 a 18 meses. Reflete também a expectativa de manutenção de um forte nível de suporte financeiro e alto nível de supervisão no desempenho fiscal de governos regionais e locais por parte do governo federal, aliada a uma recuperação econômica.

## Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

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

## Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

O rating pode ser rebaixado se houver uma deterioração em suas principais métricas de crédito, com piora em seus indicadores de margem operacional e superávit financeiro, aumento do endividamento acima de 80% de sua receita operacional e enfraquecimento de sua posição de liquidez de maneira sustentável.

## Principais considerações de crédito

### Economia grande e diversificada, que suporta uma base de receitas com alta geração de recursos próprios

O Estado do Paraná, com uma população de aproximadamente 11 milhões de habitantes, é a quarta maior economia do Brasil. A economia do Paraná contribuiu com aproximadamente 6% do Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil em 2020. O Estado tem uma economia bem diversificada, sendo o setor de serviços o mais relevante, representando aproximadamente 61% de seu PIB, seguido do setor industrial (26%) e agrícola (13%). Os níveis de riqueza, mensurados pelo PIB per capita, representa 118% do PIB per capita brasileiro de acordo com a última atualização do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) em 2020. A economia do Paraná possui uma alta geração de recursos próprios em comparação com os pares nacionais, o que representou 77% da receita corrente do estado em 2022.

### Métricas resilientes, mesmo com os efeitos das Leis Complementares 192 e 194 de 2022, aumento de despesas e plano de investimentos

Apesar dos efeitos da Lei Complementar 192 e 194 de 2022, os indicadores do Estado de margem operacional e superávit financeiro em 2022 foram superiores aos quatro anos anteriores, representando 26,3% e 21,8% em 2022, respectivamente, comparado a uma média de 11% e 12% nos quatro anos anteriores. Em junho de 2022, entrou em vigor a lei que determina que os Estados reduzissem a alíquota do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) sobre combustíveis, energia elétrica, comunicações e transporte coletivo no intuito de controlar a inflação de preços ao consumidor final. No caso do Paraná, a alíquota reduziu de 29% para 18%, ocasionando uma perda estimada em R\$ 3,2 bilhões no segundo semestre de 2022. Para compensar as perdas, o Estado receberá do governo federal um total de R\$ 1,83 bilhão até 2025 sob a forma de abatimento das parcelas das dívidas do Estado com a União. Em 2022, o ICMS representou 81% da receita tributária do estado.

Inicialmente, a redução da alíquota do ICMS sobre os combustíveis teria validade até dezembro de 2022. Porém, a desoneração dos impostos sobre gasolina foi renovada por mais 60 dias e voltaram a ser cobrador normalmente em março de 2023. Para tentar mitigar o impacto das leis complementares, em março de 2023, o Estado aplicou a alíquota modal, no qual subiu o ICMS de 18% para 19% sobre itens não essenciais como algumas bebidas, alimentos, eletrônicos, medicamentos e vestuário. A estimativa é de uma recuperação de R\$ 800 milhões por ano.

No entanto, mesmo com as perdas na arrecadação do ICMS, a receita tributária cresceu nominalmente em 11% e outras receitas cresceram 25%. Com o crescimento expressivo das receitas, mesmo com o aumento de 7% das despesas correntes liquidadas, a margem operacional apresentou melhora em 2022 para 26,3% frente a 19,3% no ano anterior. O superávit financeiro foi de 21,8% contra 9,1% em 2021, impulsionado pelo aumento na receita patrimonial e em outras receitas operacionais, enquanto a soma das despesas correntes e as despesas de capital se mantiveram no mesmo patamar.

Em 2022, houve um aumento de 3% com despesa de pessoal para todo o funcionalismo público após uma reestruturação das carreiras do Estado, o que deve ser mais perceptível no exercício de 2023, com impacto de R\$ 1,6 bilhão. Além disso, o Estado tem uma agenda de investimento em torno de R\$ 3,4 bilhões para infraestrutura no projeto Avança Paraná II. Ainda assim, mesmo com a projeção do crescimento das despesas, as métricas continuam resilientes. O Estado encerrou o ano de 2022 com uma disponibilidade de caixa de R\$ 17,6 bilhões, o que contribui para fortalecer a sua posição de liquidez.

### Níveis moderados de dívida em comparação com seus pares

O Paraná reportou dívida/receita corrente de aproximadamente 57% ao final de 2022, abaixo dos 63% reportados no ano anterior. Este nível é considerado baixo em comparação com outros Estados brasileiros, mas ainda maior que os 55% reportados ao final de 2019. A queda nesta métrica foi favorecida pelo crescimento de 17% da receita corrente contra um aumento de 5% da dívida total. Adicionalmente, o Estado reportou um baixo serviço da dívida (pagamento de principal e juros), que representou 2,6% da receita total em 2022.

No entanto, com o desafio de superar a perda de receita provocado pelas Leis Complementares 192 e 194, o aumento de despesa com pessoal aprovado em 2022 e os investimentos relacionados ao projeto Avança Paraná II, a métrica não irá continuar sua trajetória de queda como aconteceu nos anos de 2021 e 2022. Com o compromisso de investir na estrutura logística local, o Estado captou cerca de R\$ 1,5 bilhão junto ao Banco do Brasil S.A. (AAA.br estável) em junho de 2023. Eventualmente, o Estado contratará mais empréstimos para fazer frente às suas necessidades, mas esperamos que o nível de alavancagem se mantenha estável nos próximos 12 a 18 meses.

### Grande passivo previdenciário, apesar do impacto positivo da reforma da previdência

O Paraná tem um passivo previdenciário relativamente grande. Através de sua agência, Paraná Previdência, o Estado tem três regimes de previdência diferentes. Um regime aplicável para novos participantes está em vigor desde 2003 e tem um superávit atuarial. Os dois outros regimes, relacionados a funcionários que começaram a trabalhar antes de 2003 e a força de trabalho policial, apresentam déficits atuariais recorrentes. Em 2022, o estado gastou cerca de R\$ 9,2 bilhões (16% da receita total) com previdência, um crescimento de 8%, comparado com os R\$ 8,6 bilhões em 2021. O Paraná Previdência estima que após a reforma da previdência haverá uma tendência de redução da insuficiência financeira do Fundo Financeiro de cerca de R\$ 12,0 bilhões nos próximos dez anos, e a capitalização do Fundo Previdenciário atingindo R\$ 16,0 bilhões no mesmo período. O Paraná Previdência estima que em 30 anos o Fundo Previdenciário suportará cerca de 60% das aposentadorias e pensões dos civis.

A proporção de gastos com previdência em relação à receita do Paraná foi de 16% em 2022 e 17% em 2021, contra 21% em 2020. Apesar da métrica em 2022 ter sido melhor do que nos últimos quatro anos, em virtude do crescimento da receita, a tendência de aumento das despesas com pessoal após o ajuste salarial aprovado em 2022 deve pressionar a trajetória de queda desta métrica. A tendência histórica de aumento de gastos com previdência reflete o plano de previdência desbalanceado do Estado, o que é comum a todos os Estados brasileiros e é impulsionado por um baixo índice de funcionários ativos em relação a funcionários inativos, e regras de indexação que acentuam os efeitos dos aumentos da folha de pagamento sobre os custos de previdência para funcionários públicos contratados antes de 2003. Esperamos que os custos previdenciários continuem absorvendo parcela crescente dos recursos orçamentários do estado nos próximos anos, exercendo pressão negativa no rating.

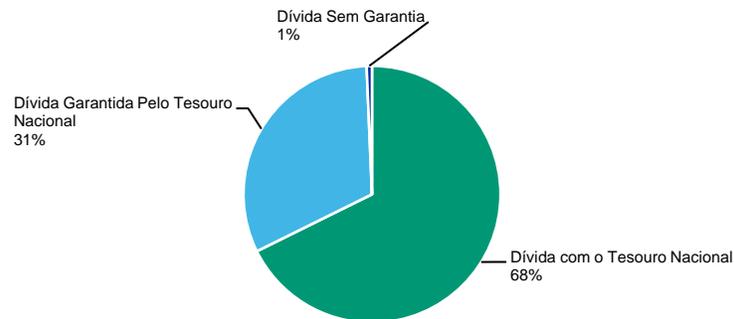
Em dezembro de 2019, o Paraná aprovou uma reforma da previdência para seus funcionários públicos que, em nossa opinião deve continuar ajudando a endereçar os gastos com previdência em crescimento do Estado e melhorar sua posição fiscal. A reforma implementou mudanças para o plano de previdência do Estado e inclui o aumento da idade mínima de aposentadoria de 62 anos para 65 anos para homens e de 55 anos para 62 anos para mulheres, um aumento na contribuição dos funcionários ativos e inativos ao plano, de 11% para 14%, e limita o valor da aposentadoria a ser recebida.

### Considerações de suporte extraordinário

Avaliamos que em momentos de choques econômicos que tenham um impacto negativo no desempenho fiscal do Estado do Paraná, existe uma grande probabilidade de que este Ente Federativo receba apoio extraordinário do governo federal, refletindo nossa avaliação de que a estrutura da política fiscal do governo federal brasileiro está focada no exercício de um alto grau de supervisão do desempenho fiscal dos governos regionais e locais. Evidências do suporte são as medidas de auxílio a governos regionais e locais durante a pandemia do coronavírus e também os programas de reequilíbrio e recuperação fiscal promovidos pelo governo federal, em que os entes podem

renegociar sua dívida com o em troca de medidas de ajuste fiscal. O Tesouro Nacional garante 31% da dívida financeira do Estado e é credor de 68% da dívida. O restante são dívidas sem garantia do Tesouro Nacional.

Figura 2:  
Percentual de dívida por credor/garantidor



Fonte: Sistema de Análise da Dívida Pública, Operações de Crédito e Garantias da União, Estados e Municípios - SADIPEM

### Análise de liquidez

Consideramos a liquidez do Paraná como muito forte em comparação com os pares locais. Em dezembro de 2022, o Estado do Paraná tinha uma posição de caixa líquida (caixa menos os restos a pagar) de R\$ 17,6 bilhões, o que representou 38% das despesas em 2022. Esperamos que a liquidez do Paraná permaneça confortável e suficiente para cobrir suas necessidades de curto prazo.

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

- » Metodologia de Rating para Governos Regionais e Locais publicada em 24 de junho de 2021, disponível em [www.moodylocal.com/country/br](http://www.moodylocal.com/country/br)

O presente relatório não deve ser considerado como publicidade, propaganda, divulgação ou recomendação de compra, venda, ou negociação dos instrumentos objeto destas classificações de risco de crédito.

© 2023 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. e/ou suas licenciadas e afiliadas (em conjunto, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados.

OS RATINGS DE CRÉDITO ATRIBUÍDOS PELAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S SÃO AS OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O RISCO FUTURO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, DÍVIDA OU VALORES MOBILIÁRIOS EQUIVALENTES À DÍVIDA, DE MODO QUE OS MATERIAIS, PRODUTOS, SERVIÇOS E AS INFORMAÇÕES PUBLICADAS PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "PUBLICAÇÕES") PODEM INCLUIR TAIS OPINIÕES ATUAIS. A MOODY'S DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUAISQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE INADIMPLENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVERTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NAS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. AS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA AS SUAS PUBLICAÇÕES ASSUMINDO E PRESSUPONDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.

OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, SUAS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES NÃO SÃO DESTINADAS PARA O USO DE INVESTIDORES DE VAREJO E SERIA IMPRUDENTE E INADEQUADO AOS INVESTIDORES DE VAREJO USAR OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES OU PUBLICAÇÕES DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. EM CASO DE DÚVIDA, O INVESTIDOR DEVERÁ ENTRAR EM CONTATO COM UM CONSULTOR FINANCEIRO OU OUTRO CONSULTOR PROFISSIONAL.

TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO ESTÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, OS DIREITOS DE AUTOR, E NÃO PODEM SER COPIADAS, REPRODUZIDAS, ALTERADAS, RETRANSMITIDAS, TRANSMITIDAS, DIVULGADAS, REDISTRIBUÍDAS OU REVENDIDAS OU ARMAZENADAS PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER UM DESTES FINS, NO TODO OU EM PARTE, POR QUALQUER FORMA OU MEIO, POR QUALQUER PESSOA, SEM O CONSENTIMENTO PRÉVIO, POR ESCRITO, DA MOODY'S.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO, POR QUALQUER PESSOA, COMO UMA REFERÊNCIA ("BENCHMARK"), JÁ QUE ESTE TERMO É DEFINIDO APENAS PARA FINS REGULATÓRIOS E, PORTANTO, NÃO DEVEM SER UTILIZADOS DE QUALQUER MODO QUE POSSA RESULTAR QUE SEJAM CONSIDERANDOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

Toda a informação contida neste documento foi obtida pela MOODY'S junto de fontes que esta considera precisas e confiáveis. Contudo, devido à possibilidade de erro humano ou mecânico, bem como outros fatores, a informação contida neste documento é fornecida no estado em que se encontra ("AS IS"), sem qualquer tipo de garantia, seja de que espécie for. A MOODY'S adota todas as medidas necessárias para que a informação utilizada para a atribuição de ratings de crédito seja de suficiente qualidade e provenha de fontes que a MOODY'S considera confiáveis, incluindo, quando apropriado, terceiros independentes. Contudo, a MOODY'S não presta serviços de auditoria e não pode, em todos os casos, verificar ou confirmar, de forma independente, as informações recebidas nos processos de ratings de crédito ou na preparação de suas publicações.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade perante qualquer pessoa ou entidade relativamente a quaisquer danos ou perdas, indiretos, especiais, consequenciais ou incidentais, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores sejam informados com antecedência da possibilidade de ocorrência de tais perdas ou danos, incluindo, mas não se limitando a: (a) qualquer perda de lucros presentes ou futuros; ou (b) qualquer perda ou dano que ocorra em que o instrumento financeiro relevante não seja objeto de um rating de crédito específico atribuído pela MOODY'S.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade por quaisquer perdas ou danos, direitos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligência (mas excluindo fraude, conduta dolosa ou qualquer outro tipo de responsabilidade que, para que não subsistam dúvidas, por lei, não possa ser excluída) por parte de, ou qualquer contingência dentro ou fora do controle da, MOODY'S ou de seus administradores, membros de órgão sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores, decorrentes ou relacionadas com a informação aqui incluída, ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação.

A MOODY'S NÃO PRESTA NENHUMA GARANTIA, EXPRESSA OU IMPLÍCITA, QUANTO À PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETUDE, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER RATING DE CRÉDITO, AVALIAÇÃO, OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY'S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, divulga que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., acordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à Moody's Investors Service, Inc., para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência, honorários que poderão ir desde US\$1.000 até, aproximadamente, US\$5.000.000. A MCO e a Moody's Investors Service também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da Moody's Investors Service e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website [www.moody's.com](http://www.moody's.com), sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Charter Documents — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca de certas relações que possam existir entre administradores da MCO e as entidades classificadas com ratings de crédito e entre as entidades que possuem ratings da Moody's Investors Service, Inc. e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission — EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

Termos adicionais apenas para a Austrália: qualquer publicação deste documento na Austrália será feita nos termos da Licença para Serviços Financeiros Australianos da afiliada da MOODY'S, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 e/ou pela Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (conforme aplicável). Este documento deve ser fornecido apenas a distribuidores ("wholesale clients"), de acordo com o estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. Ao continuar a acessar esse documento a partir da Austrália, o usuário declara e garante à MOODY'S que é um distribuidor ou um representante de um distribuidor, e que não irá, nem a entidade que representa irá, direta ou indiretamente, divulgar este documento ou o seu conteúdo a clientes de varejo, de acordo com o significado estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. O rating de crédito da Moody's é uma opinião em relação à idoneidade creditícia de uma obrigação de dívida do emissor e não diz respeito às ações do emissor ou qualquer outro tipo de valores mobiliários disponíveis para investidores de varejo.

Termos adicionais apenas para o Japão: A Moody's Japan K.K. ("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, conseqüentemente, a obrigação sujeita aos ratings de crédito não será elegível para certos tipos de tratamento nos termos das leis dos E.U.A. A 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 registro são "FSA Commissioner (Ratings) n° 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.