

### CONTATOS

Barbara Rocha  
Credit Analyst ML  
Analista Líder  
[barbara.rocha@moody.com](mailto:barbara.rocha@moody.com)

Patricia Maniero  
Director – Credit Analyst ML  
Presidente do Comitê  
[patricia.maniero@moody.com](mailto:patricia.maniero@moody.com)

Alain Nicolau  
Associate Director – Credit Analyst ML  
[alain.nicolau@moody.com](mailto:alain.nicolau@moody.com)

### SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil  
+55.11.3043.7300

## COMUNICADO DE AÇÃO DE RATING

# Moody's Local Brasil afirma o rating da Ânima AA.br; perspectiva estável

## AÇÃO DE RATING

São Paulo, 5 de dezembro de 2025

A Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda. ("Moody's Local Brasil") afirmou hoje, o Rating Corporativo (CFR) AA.br da [Ânima Holding S.A.](#) ("Ânima", "Companhia" ou "Empresa").

Ao mesmo tempo, a agência afirmou os ratings AA.br das seguintes emissões da Ânima: 4ª Emissão de Debêntures (1ª e 2ª séries), e 5ª Emissão de Debêntures (série única). Ambas as emissões são simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária.

A(s) ação(ções) de rating está(ão) identificada(s) a seguir:

Emissor   Instrumento	Rating atual	Perspectiva atual	Rating anterior	Perspectiva anterior
<b>Ânima Holding S.A.</b>				
Rating Corporativo (CFR)	AA.br	Estável	AA.br	Estável
4ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AA.br	--	AA.br	--
4ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AA.br	--	AA.br	--
5ª Emissão de Debêntures – Série Única	AA.br	--	AA.br	--

**Fundamentos do(s) rating(s)****Resumo**

A afirmação dos ratings da Ânima reflete seu sólido perfil de negócios, sustentado por uma elevada escala, destacada posição competitiva como uma das líderes no competitivo e fragmentado mercado de ensino superior, além de forte diversificação com ampla cobertura geográfica e portfólio abrangente de cursos, incluindo medicina através da participação na [Inspirali Educação S.A.](#) ("Inspirali", AA.br estável). Com fortes vantagens competitivas, como o reconhecimento de suas marcas, *mix* de cursos de natureza mais defensiva e excelência acadêmica, aliados ao bom retrospecto em aquisição e integração de empresas e às iniciativas de otimização de custos, a Companhia tem demonstrado uma trajetória de melhora de métricas operacionais e de crédito – incluindo maiores níveis de margens, redução de alavancagem e manutenção da geração de caixa operacional. Adicionalmente, a ação incorporou a expectativa de que a Ânima manterá uma gestão tempestiva de seus passivos financeiros, buscando alongar o cronograma de amortização da dívida e reduzir custos, assim como já demonstrado pela melhoria do perfil de liquidez na holding após as emissões realizadas em 2025, que totalizaram R\$ 450 milhões.

Por outro lado, ponderamos as métricas de cobertura de juros ainda pressionadas, e a estrutura complexa do grupo. Apesar de reconhecermos que seu modelo de negócios apresenta certa resiliência, a exposição às condições macroeconômicas e questões regulatória também é um ponto de atenção.

**Crescimento orgânico e inorgânico com forte diversificação:** A Ânima tem apresentado uma trajetória consistente de expansão nos últimos anos, com crescimento médio de 30% na receita líquida entre 2020 e 2024, atingindo cerca de R\$ 4 bilhões nos últimos 12 meses terminados em setembro de 2025 – o que corresponde a uma escala elevada segundo a metodologia da agência. Essa expansão se deu principalmente por aquisições, com destaque para os ativos brasileiros da Laureate Education, Inc. em 2021, que mais que dobrou o tamanho da Companhia.

Como resultado de sua escala e de suas vantagens competitivas, como reconhecimento de suas marcas, *mix* de cursos com natureza mais defensiva e excelência acadêmica, a Companhia apresenta uma posição destacada, sendo uma das líderes no competitivo e fragmentado mercado de ensino superior, inclusive ocupando a segunda posição em cursos de medicina.

Atualmente, com presença em 12 estados, sua base de alunos de graduação atingiu 314 mil em setembro de 2025, sendo 195 mil alunos na Ânima Core, 105 mil no Ensino a Distância ("EAD") e 12 mil alunos de Medicina. Ainda, a Companhia dispõe de cursos de aperfeiçoamento profissional na sua plataforma de *lifelong learning*, que compreende 47 mil alunos. Em termos de receita, nos últimos doze meses encerrados em setembro de 2025, 57% foi oriundo de Ânima Core, seguido por Inspirali (37%) e Ensino Digital (8%).

**Trajetoária de fortalecimento de rentabilidade:** A Companhia continuou apresentando melhora operacional, fruto de algumas iniciativas como: (i) otimização de espaços físicos e renegociação de contratos de aluguel; (ii) ajuste do corpo docente; (iii) expansão dos cursos à distância (que possuem grande alavancagem operacional); e (iv) maturação das vagas do curso de medicina (com *tickets* médio e margens maiores). Nos doze meses encerrados em setembro de 2025, a margem EBITDA ajustada (inclui receita financeira com juros sobre mensalidades) atingiu 41,2% (R\$ 1,6 bilhão), quando comparada a uma média de 30% entre 2020 e 2024. A margem líquida mostrou progressão mesmo com o impacto do aumento da taxa de juros e maior alavancagem derivada das dívidas contraídas para as aquisições, tendo retomado patamares positivos em 2024 e 2025.

Para os próximos 12 a 18 meses, a Moody's Local Brasil projeta um crescimento mais moderado de receita, impulsionado pela retomada da expansão da base de alunos após um período de queda — tendo atingido 360 mil no 3T25, ante um pico de 411 mil no 4T23 — e pelo aumento do *ticket* médio. Ao mesmo tempo, consideramos a manutenção do atual patamar de margens, entre 37% e 40%, porém com aumento gradual do EBITDA nominal em

função do crescimento da receita. A agência pondera os desafios existentes, incluindo fatores macroeconômicos e regulatórios, mas considera que a Companhia está bem posicionada. Novos desdobramentos, como o novo marco de EAD, não devem produzir impactos materiais; entretanto, continuaremos monitorando possíveis mudanças que possam afetar o perfil de crédito. A manutenção de uma trajetória positiva de crescimento e sustentabilidade de margens é importante para o rating.

**Alavancagem em queda gradual, porém cobertura de juros pressionada:** Em virtude do ganho de escala e da melhora de margens obtida nos últimos exercícios, a Ânima tem apresentado uma melhora gradual na alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA), alcançando 3,4x em setembro de 2025, frente a 3,7x em 2024, 4,3x em 2023 e 5,4x em 2022. No entanto, tal patamar ainda resulta em uma cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) pressionada, tendo reportado uma média de 1,2x no mesmo período. Para os próximos 12 a 18 meses, a Moody's Local Brasil espera que a alavancagem bruta e cobertura de juros ajustadas atinjam patamares em torno de 3,0x – 3,5x e 1,3x – 1,5x, respectivamente.

**Adequada geração de caixa, com FCF positivo nos últimos dois anos:** Nos últimos 12 meses terminados em setembro de 2025, a Ânima apresentou aumento em sua geração de fluxo de caixa operacional (CFO; inclui juros e impostos pagos), devido ao aumento do resultado operacional, tendo reportado R\$ 665 milhões (ante R\$608 milhões em 2024 e R\$ 500 milhões em 2023). O capex ajustado (inclui o principal de arrendamento) foi de aproximadamente R\$ 350 milhões, e o pagamento de dividendos de R\$ 69 milhões, permitindo uma geração de fluxo de caixa livre (FCF; CFO após investimento ajustado e dividendos) positiva em pouco mais de R\$ 244 milhões.

Para o médio prazo, projetamos um CFO médio ao redor de R\$ 500 a R\$ 900 milhões, investimento ajustado da ordem de R\$ 300 milhões ao ano, e distribuição de dividendos em níveis mínimos de 25% do lucro líquido, resultando em um FCF próximo de R\$ 200 – 350 milhões. Com uma geração de caixa positiva, temos a expectativa de que a Empresa terá uma prudente alocação de capital, inclusive com a possibilidade de reduzir endividamento bruto ou fortalecer sua posição de caixa no nível da holding.

**Estrutura complexa:** Após a aliança estratégica com a DNA Capital Consultoria Ltda. (“DNA Capital”) em 2022, a Ânima passou a deter 74,01% da Inspirali, que por sua vez detém 55% da VC Network Educação S.A., enquanto os outros 45% são diretamente da Ânima. A Ânima recebe os lucros líquidos da VC Network provenientes dos cursos de áreas não médicas, enquanto a Inspirali tem direito apenas aos dividendos relacionados à medicina. O acesso ao caixa das duas empresas pela Ânima ocorre exclusivamente por meio do recebimento de dividendos. Diante dessa estrutura, a Moody's Local Brasil pondera que existem políticas formais para transações com partes relacionadas entre Inspirali e Ânima, o que limita o uso do caixa da Inspirali para fazer frente a dívidas no nível da holding da Ânima.

**Liquidez e endividamento:** Desde 2024, observamos uma melhora de sua liquidez, com uma posição de caixa que supera sua dívida de curto prazo, sustentado pela: (i) tempestiva gestão de passivos, com comprovado acesso a mercado, conforme evidenciado com a conclusão da 7ª emissão de debêntures em maio de 2025 (R\$ 150 milhões) e mais recentemente em outubro a 8ª emissão (R\$ 300 milhões); (ii) trajetória de fortalecimento de FCF; (iii) manutenção de elevada posição de caixa no nível da controladora da Inspirali (R\$ 1,4 bilhão); e (iv) fluxo de dividendos adequados para a holding a fim de fazer frente às suas obrigações. Em setembro de 2025, a Ânima reportou R\$ 1,7 bilhão em caixa e equivalentes, ante R\$ 562 milhões em dívidas bancárias, debêntures e contas a pagar por aquisição com vencimento no curto prazo.

Com um perfil de endividamento com amortizações concentradas apenas a partir de 2027 (R\$ 1,6 bilhão), esperamos que a Companhia priorize o alongamento de prazos, a redução de custo e a manutenção de liquidez compatível com as suas operações. Adicionalmente, temos a expectativa da manutenção política financeira previsível e prudência na alocação de capital, inclusive no que tange a dividendos.

Ao término de setembro de 2025, a Moody's Local Brasil apurou que a estrutura de dívida ajustada da Companhia totalizava R\$ 5,6 bilhões, distribuídos entre dívida financeira (R\$ 4,3 bilhões) e arrendamentos (R\$ 1,2 bilhão). Do montante referente à dívida financeira do grupo, aproximadamente R\$ 2 bilhões correspondem às debêntures emitidas pela Inspirali. A alocação das dívidas apresenta um equilíbrio adequado, com 50% do total concentrado na Inspirali, proporção que acompanha o percentual semelhante ao EBITDA.

**Avaliação de emissões de dívida:** Os ratings da 4ª e 5ª Emissão de Debêntures da Ânima avaliadas pela Moody's Local Brasil estão em linha com o seu Rating Corporativo. As debêntures são quirografárias, não carregando qualquer tipo de garantia.

### Perspectiva do(s) rating(s)

A perspectiva estável reflete que o rating atribuído já considera a tendência de melhora das métricas da Companhia, apoiada na estratégia de continuar ampliando sua base de alunos e expandindo suas margens. Além disso, reconhece a expectativa de uma gestão prudente na alocação de capital e adequada administração de passivos, incluindo o alongamento de seu cronograma de amortização da dívida, a fim de não pressionar sua liquidez.

### Fatores que poderiam levar a uma elevação ou a um rebaixamento do(s) rating(s)

Uma elevação do rating da Ânima poderia ocorrer se a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) se mantiver abaixo de 3,5x sustentavelmente e a cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) se mantiver acima de 2,0x.

Um rebaixamento poderá ocorrer caso haja uma piora na liquidez e/ou frustração no alongamento do cronograma de amortização da dívida. O rating pode ser rebaixado caso a alavancagem bruta permaneça acima de 4,0x ou caso cobertura de juros ajustada se mantiver abaixo de 1,5x de forma sustentada.

### Perfil do emissor

Sediada em São Paulo, a Ânima é uma das maiores instituições de ensino superior privado do Brasil, com cerca de 360,8 mil alunos entre graduação, pós-graduação e cursos de aperfeiçoamento (*lifelong learning*). Sua vertical de medicina, Inspirali, é a segunda maior instituição privada de Brasil de ensino em seu meio de atuação, com uma base de alunos de 12,2 mil. Nos últimos doze meses encerrados em setembro de 2024, a Companhia gerou R\$ 3,8 bilhões em receita líquida com margem EBITDA ajustada de 35,8%.

A Ânima é uma holding não operacional, que possui capital aberto desde 2013 e tem suas ações negociadas na [B3 - Brasil, Bolsa, Balcão](#) ("B3", AAA.br estável). Cerca de 63,7% de suas ações estão em circulação no mercado, enquanto que os sócios fundadores detêm 29,7% de participação acionária. Os 6,6% restantes estão em tesouraria.

### Metodologia

A metodologia utilizada nessas classificações foi a:

Metodologia de Rating para Empresas Não-Financeiras - (22/jul/2025)

Visite a seção de metodologias em <https://moodyslocal.com.br/relatorios/metodologias-estruturas-analiticas-de-avaliacao/> para consultá-la.

### Outras divulgações regulatórias

Classificação solicitada

O presente Comunicado de Ação de Rating é um Relatório de Classificação de Risco de Crédito, nos termos do disposto no artigo 16 da Resolução CVM no 9/2020, emitido pela Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda. ("Moody's Local Brasil").

O presente Comunicado de Ação de Rating não deve ser considerado como publicidade, propaganda, divulgação ou recomendação de compra, venda, manutenção ou negociação dos instrumentos objeto deste(s) rating(s).

Para atribuir e monitorar seus ratings, a principal fonte de informações utilizada pela Moody's Local Brasil é o próprio emissor, e seus agentes e consultores legais e financeiros. Tais informações incluem demonstrações financeiras periódicas, projeções financeiras, relatórios de análise da administração e similares, prospectos de emissão, e documentos e contratos comerciais, societários, jurídicos e de estruturação financeira. Em situações particulares, para complementar as informações recebidas do emissor, seus agentes e consultores, a Moody's Local Brasil pode utilizar informações de domínio público, incluindo informações publicadas por reguladores, associações setoriais, institutos de pesquisa, agentes setoriais ou de governo, e autarquias e órgãos públicos. Consulte a "Lista de Fontes de Informações Públicas" através do link [www.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures](http://www.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures).

A Moody's Local Brasil adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na atribuição de ratings sejam de qualidade suficiente e provenientes de fontes que a Moody's Local Brasil considera confiáveis, incluindo fontes de terceiros, quando apropriado. No entanto, a Moody's Local Brasil não realiza serviços de auditoria, e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas nos processos de rating. A Moody's Local Brasil reserva o direito de retirar o(s) rating(s) quando, em sua opinião, (i) as informações disponíveis para a atribuição do(s) rating(s) são incorretas, insuficientes, ou inadequadas para avaliar a qualidade de crédito do(s) emissor(es) ou emissão(ões), seja em termos de precisão factual, quantidade e/ou qualidade; e/ou (ii) quando seja improvável que tais informações permaneçam disponíveis à Moody's Local Brasil no futuro próximo.

O(s) Rating(s) foi(foram) divulgado(s) para a(s) entidade(s) classificada(s) ou seu(s) agente(s) designado(s) previamente a sua publicação ou distribuição, e atribuído(s) sem alterações decorrentes dessa divulgação.

Acesse o Formulário de Referência da Moody's Local Brasil, disponível em [www.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures](http://www.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures), para consultar as circunstâncias que, no entender da Moody's Local Brasil, podem gerar real ou potencial conflito de interesses, ou a percepção de conflito de interesses (item 9 do Formulário de Referência).

A Moody's Local Brasil pode ter prestado Outro(s) Serviço(s) Permitido(s) à(s) entidade(s) classificada(s), no período de 12 meses que antecedeu esta Ação de Rating. Consulte o relatório "Lista de Serviços Auxiliares e Outros Serviços Permitidos, Prestados pela Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda.", através do link [www.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures](http://www.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures), para mais informações.

Algumas entidades classificadas pela Moody's Local Brasil possuíram ou possuem ratings atribuídos e/ou monitorados por outras agências de rating consideradas partes relacionadas à Moody's Local Brasil no período de 12 meses que antecedeu esta Ação de Rating. Consulte o relatório "Serviços Prestados às Entidades com Rating Atribuído por Partes Relacionadas à Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda.", através do link [www.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures](http://www.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures), para mais informações em relação a eventuais serviços prestados à(s) entidade(s) classificada(s).

As datas de atribuição do(s) rating(s) inicial(is) e da última Ação de Rating encontram-se indicadas na tabela abaixo:

Ânima Holding S.A.		
	Data de Atribuição do Rating Inicial	Data da Última Ação de Rating
Rating Corporativo (CFR)	23/06/2022	05/12/2024
4ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	27/12/2022	05/12/2024
4ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	27/12/2022	05/12/2024
5ª Emissão de Debêntures – Série Única	22/05/2024	05/12/2024

Os ratings da Moody's Local Brasil são monitorados constantemente. Todos os ratings da Moody's Local Brasil são revisados pelo menos uma vez a cada período de 12 meses, e atualizados quando necessário.

Consulte a página [www.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosure](http://www.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosure) para saber se a(s) entidade(s) classificada(s) ou parte(s) a ela(s) relacionada(s) foi(foram) responsável(eis) por mais de 5% da receita anual da Moody's Local Brasil no exercício anterior.

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, da Moody's Local Brasil, disponível em <https://moodylocal.com.br/>, para mais informações sobre o significado de cada categoria de rating e a definição de *default* e de recuperação, dentre outras.

As divulgações regulatórias contidas neste Comunicado de Ação de Rating são aplicáveis ao(s) rating(s) e, quando houver, também à perspectiva ou à revisão do(s) respectivo(s) rating(s).

Para consultar divulgações regulatórias adicionais, acesse a página <http://www.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures>.

© 2025 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 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 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 proveniência 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 do 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.. A MCO e todas as entidades que emitem ratings sob a marca ( Moody's Ratings") também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito e processos de ratings de crédito da Moody's Ratings. São incluídas anualmente no website [ir.moody.com](http://ir.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 Invertors Seives, 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 Calificadora 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: Os ratings 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 *Second Party Opinions* ("SPO") e Avaliações Net Zero ("NZA") (conforme definido nos Símbolos e Definições de Rating da Moody's Ratings): Por favor, observe que as SPOs e as NZAs não são um 'rating 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 Rating de Crédito', e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos 'Negócios de Rating 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.