

COMENTÁRIO DE EMISSOR

21 de julho de 2026

Ânima Holding S.A.

Potencial aquisição da FMU não tem impacto imediato no rating

CONTATOS

Barbara Rocha
Credit Analyst ML
barbara.rocha@moodys.com

Patricia Maniero
Director – Credit Analyst ML
patricia.maniero@moodys.com

Alain Nicolau
Associate Director – Credit Analyst ML
alain.nicolau@moodys.com

Maria Cecília Pinho
Intern ML
mariacecilia.pinho@moodys.com

SERVICO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

RESUMO

No dia 14 de julho de 2026, a [Ânima Holding S.A.](#) ("Ânima" ou "Companhia", AA.br estável) anunciou a aquisição da Faculdades Metropolitanas Unidas Educacionais Ltda. ("FMU"), atualmente em recuperação judicial ("RJ"), por um *Equity Value* de aproximadamente R\$ 410 milhões. A transação é neutra para o rating da Companhia, uma vez que o potencial fortalecimento de seu perfil de negócios e o baixo impacto sobre as métricas de alavancagem financeira são contrabalançados pelos riscos da aquisição de um ativo ainda em RJ - sobretudo quanto à captura de sinergias e à manutenção da trajetória de desalavancagem - e pela eventual pressão sobre a liquidez. A Moody's Local Brasil seguirá acompanhando esses fatores, uma vez que pressões adicionais poderão enfraquecer o perfil de crédito da Companhia.

A operação será protocolada junto ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica ("CADE") e permanece sujeita à aprovação das autoridades concorrenciais brasileiras para sua conclusão. O pagamento da transação foi estruturada para ocorrer em duas etapas: (i) uma parcela de R\$ 240 milhões no fechamento — corrigida pelo Certificado de Depósito Interbancário ("CDI") a partir de 31 de dezembro de 2026, caso o fechamento ocorra após essa data; e (ii) uma parcela diferida, a ser paga em 31 de dezembro de 2029 ou três anos após a aprovação do CADE, o que ocorrer primeiro, equivalente ao maior valor entre R\$ 170 milhões corrigidos pelo CDI e um montante variável vinculado ao incremento do EBITDA da FMU, excluídos os efeitos de aumento do endividamento, conforme metodologia descrita no comunicado da aquisição.

» **Potencial fortalecimento do perfil de negócios; desafios de reposicionamento da marca:** Caso a transação seja concluída conforme anunciado, a Moody's Local Brasil avalia que a combinação tem potencial para fortalecer o perfil de negócios, principalmente por meio do ganho de escala e do reforço de sua presença em São Paulo - praça reconhecidamente madura, competitiva e a mais relevante do país no ensino superior.

A FMU é a quinta maior instituição privada de ensino superior presencial da capital paulista, segundo o Censo da Educação Superior de 2024. Atualmente, a instituição conta com aproximadamente 51 mil alunos, com destaque para a forte atuação em Direito e na área de Saúde. Com a aquisição, a Ânima ampliaria sua base de alunos em cerca de 15% (de 340 mil alunos para 392 mil alunos em bases proforma) e aumentaria aproximadamente 7% à sua receita líquida (de R\$ 4,1 bilhões para R\$ 4,4 bilhões nos últimos doze meses findos em março de 2026, em bases proforma).

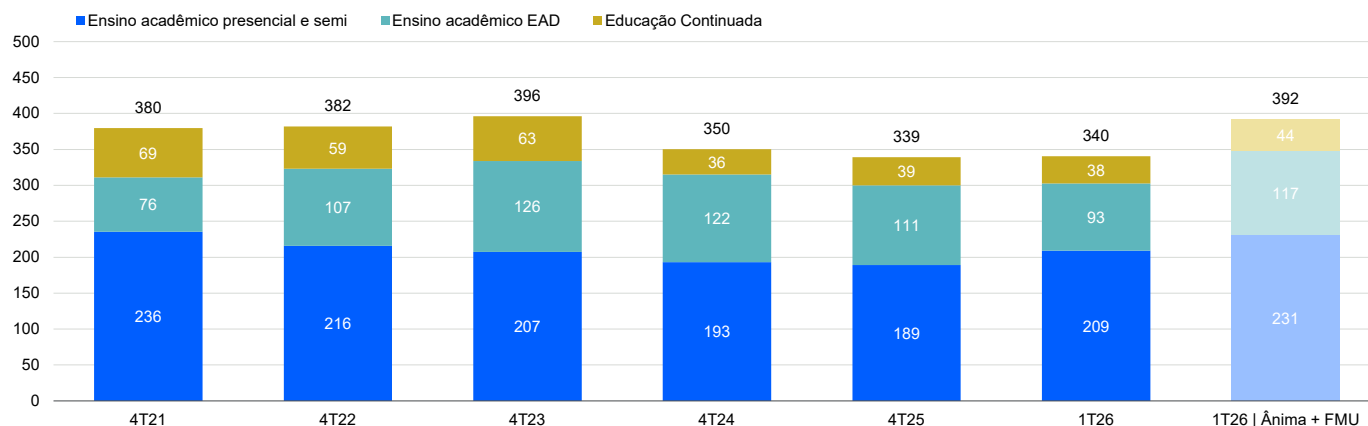
Adicionalmente, a combinação também agrega capacidades relevantes em ensino digital e semipresencial. A FMU apresentou crescimento acima da média de mercado nessa modalidade mesmo durante o período de dificuldades financeiras, competência que a administração da Ânima reconhece como complementar ao seu portfólio e como um dos pilares de crescimento do Ecossistema Ânima. Tal diferencial ganha relevância diante do novo marco regulatório do ensino superior, que tende a exigir maior componente presencial em cursos anteriormente ofertados majoritariamente a distância, cenário no qual a infraestrutura física e laboratorial da FMU na capital paulista pode se converter em vantagem competitiva.

Não obstante, ponderamos os desafios associados à necessidade de reverter a deterioração da marca FMU e a perda de participação de mercado observada nos últimos anos.

FIGURA 1

Companhia combinada elevará a base de alunos da Ânima em cerca de 15%

Evolução do número de alunos por modalidade (mil) — histórico da Ânima e efeito proforma da combinação



Fonte: Ânima e Moody's Local Brasil

» **RJ da FMU homologada; potencial de expansão de margens ponderado por riscos de execução:** A administração destaca que a recuperação judicial da FMU já foi homologada e vem sendo cumprida conforme o previsto, não vislumbrando complexidades adicionais ou necessidade relevante de investimentos extraordinários na infraestrutura, uma vez que as operações seguem operando normalmente mesmo durante o processo de recuperação judicial e a gestão anterior foi diligente na manutenção.

A margem operacional da FMU, em torno de 19%, situa-se significativamente abaixo da média observada em ativos de porte comparável dentro do grupo Ânima (entre 34% e 47%), sendo apontada pela administração como a uma importante oportunidade de geração de valor da operação. Avaliamos, contudo, que a captura dessas sinergias e a recuperação de margens dependerão da capacidade de execução da Companhia e tenderão a ocorrer de forma gradual, sobretudo considerando que se trata de um ativo ainda em recuperação judicial e em um contexto de maior complexidade sob as óticas macroeconômica e setorial.

» **Baixo impacto na métrica de alavancagem bruta; no entanto, transação demandará atenção à trajetória de desalavancagem:**

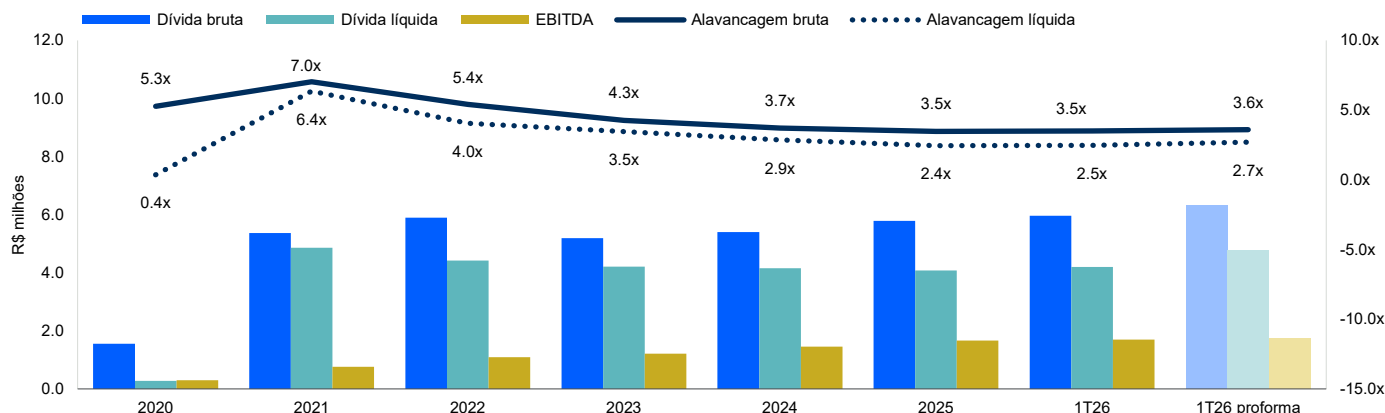
Ao incorporarmos o EBITDA da FMU reportado pela Ânima (R\$ 53 milhões) e a dívida bruta (R\$ 196 milhões de dívida, além do R\$ 170 milhões de aquisições a pagar, pendente informação de arrendamentos e avaliação de outros eventuais ajustes), a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) aumentaria para 3,6x, de 3,5x nos doze meses terminados em março de 2026 – ainda abaixo de nosso gatilho de rebaixamento de 4,0x. O impacto sobre a alavancagem líquida ajustada (dívida líquida / EBITDA) para fins de cálculo de covenant é mais relevante, refletindo o desembolso à vista da primeira parcela, com o indicador avançando de 2,4x para 2,7x.

Ainda que o impacto quantitativo seja baixo pela nossa avaliação preliminar, ponderamos que a aquisição de um ativo em recuperação judicial pode postergar, no curto prazo, a trajetória de desalavancagem que vinha sendo observada na Ânima. Nesse sentido, a evolução das métricas dependerá da capacidade da Ânima de capturar as sinergias esperadas com a transação.

FIGURA 2

Ânima apresentou melhora relevante em sua alavancagem bruta ao longos dos últimos anos

Evolução da alavancagem bruta e líquida — histórico da Ânima e efeito proforma da combinação



Nota: Inclui ajustes Moody's Padrão. Fonte: Ânima e Moody's Local Brasil.

» **Parcela caixa e vencimentos de 2027 demandarão celeridade na gestão dos passivos; menor folga dos covenants:** Em base consolidada, em março de 2026, a posição de caixa da Companhia era de R\$ 1,7 bilhão, ante uma dívida bruta ajustada (incluindo arrendamentos) de curto prazo R\$ 632 milhões. Considerando que parcela relevante desse caixa (R\$ 1,3 bilhão) e da dívida (R\$ 212 milhões) está alocada em sua subsidiária [Inspirali Educação S.A.](#) ("Inspirali", AA.br estável) - cujo acesso é parcialmente restrito em função da estrutura societária, na qual a Ânima detém 74,01% das ações e a DNA Capital Consultoria Ltda. ("DNA Capital") os 25,99% remanescentes -, a liquidez da Ânima em bases isoladas mostrava-se gerenciável para acomodar o pagamento da primeira parcela da aquisição.

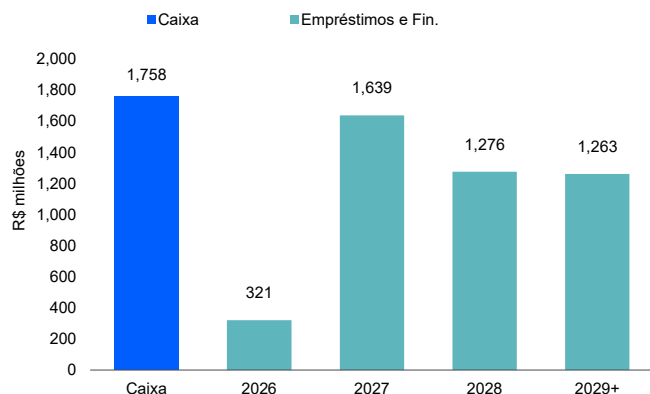
Não obstante, destacamos a existência de vencimentos relevantes concentrados em 2027, com destaque para o pagamento da 4ª emissão de debênture (R\$ 597 milhões) previsto para dezembro de 2027. Nesse contexto, a gestão tempestiva do passivo e o alongamento do cronograma de vencimentos serão fatores essenciais para mitigar eventuais pressões sobre a liquidez. Seguiremos acompanhando a política financeira da Companhia, incluindo a gestão ativa e o alongamento de passivos, bem como a estrutura de acesso aos recursos mantidos na Inspirali.

Adicionalmente, ponderamos que a operação reduz a folga em relação aos covenants financeiros. A Ânima ingressa na transação a partir de uma posição confortável, com dívida líquida ajustada sobre EBITDA ajustado (ex-IFRS 16) de 2,4x em 31 de março de 2026. Segundo a Companhia, a alavancagem deverá se elevar para patamares próximos a 2,7x após a aquisição da FMU - ainda dentro do limite contratual de covenants (3,0x), porém com margem de manobra mais estreita frente a eventuais frustrações de EBITDA, reduzindo a flexibilidade da Companhia diante de um cenário de resultados abaixo do esperado.

FIGURA 3

Estratégia de refinanciamento é essencial...

Cronograma de amortização de dívidas de Ânima consolidado, março de 2026

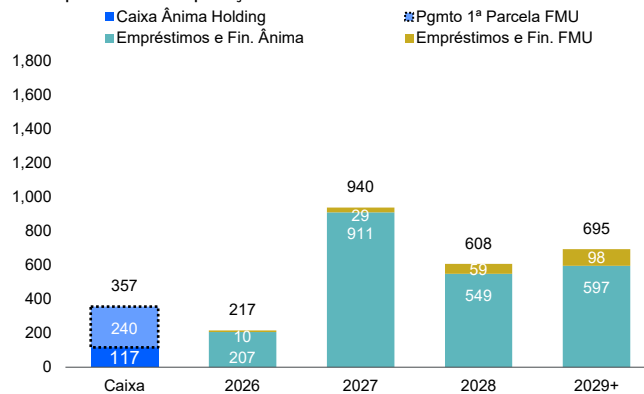


Nota: cronograma não inclui arrendamentos. Fonte: Ânima e Moody's Local Brasil.

FIGURA 4

... principalmente a nível da Ânima Holding

Cronograma de amortização de dívida de Ânima Holding, março de 2026 - proforma à aquisição



Nota: [1] cronograma não inclui arrendamentos. [2] Caixa Ânima Holding inclui posição de caixa da FMU. Fonte: Ânima e Moody's Local Brasil.

Perfil dos emissores

Sediada em São Paulo, a Ânima é uma das maiores instituições de ensino superior privado do Brasil, com cerca de 370 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 mil. Nos últimos doze meses encerrados em março de 2026, a Companhia gerou R\$ 4,1 bilhões em receita líquida com margem EBITDA ajustada de 41,5%. 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).

Para maiores detalhes sobre as considerações de crédito, ações de rating e relatórios associados à Ânima, consulte:

<https://moodyslocal.com.br/setores/empresas-nao-financeiras/educacao/anima-holding-s-a/>

Sediada em São Paulo (SP), a FMU é uma das instituições de ensino superior reconhecida e associada à formação voltada ao mercado de trabalho, com um portfólio de cursos de graduação, pós-graduação, técnicos e de extensão. A instituição conta atualmente com 51 mil alunos matriculados, distribuídos em 6 campi na cidade de São Paulo e mais de 200 unidades de ensino a distância em todo o país. No período de 12 meses findo em 31 de março de 2026, registrou receita líquida de R\$ 281,7 milhões, EBITDA ajustado ex-IFRS 16 de R\$ 52,9 milhões e dívida líquida ajustada (ex-IFRS 16) de R\$ 150,3 milhões.

© 2026 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 ENDEBERÇADAS 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, AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO LEGAL, DE CONFORMIDADE, FINANCEIRO, DE INVESTIMENTO OU OUTRO ACONSELHAMENTO PROFISSIONAL. 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 DESTINADOS 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 CONSIDERADOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

Todas as informações contidas neste documento foram obtidas 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 um rating de crédito ou avaliação 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 rating de crédito ou de avaliação ou na preparação de seus Materiais.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus diretores, executivos, 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 incapacidade de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus diretores, executivos, 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 ou avaliação específica atribuída 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 se responsabilizam por quaisquer perdas ou danos, diretos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligência (exceto em casos de 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 OFERCE GARANTIAS, EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, SOBRE A 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, informa 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., concordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, em pagar à Moody's Investors Service, Inc., por opiniões de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência. A MCO e todas as entidades da MCO que emitem ratings sob a marca "Moody's Ratings" ("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, sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Charter Documents — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca de certas relações que possam existir entre diretores da MCO e entidades classificadas com ratings de crédito e entre 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., Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. e Moody's Local GT 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, utilizados ou considerados, 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): observe que as SPOs e as NZAs não são um "rating de crédito". A emissão de SPOs e NZAs não é uma atividade regulamentada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. UE: Na União Europeia, Moody's Deutschland GmbH e Moody's France SAS prestam serviços como revisores externos em conformidade com os requisitos aplicáveis do EU Green Bond Regulation. 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.