

**RELATÓRIO DE CRÉDITO**

25 de junho de 2025

**RATING PÚBLICO**

**Atualização**

**RATINGS ATUAIS (\*)**

| Rio Paranapanema Energia S.A.        | Rating | Perspectiva |
|--------------------------------------|--------|-------------|
| Rating de Emissor                    | AAA.br | Estável     |
| 10ª emissão de debêntures – 1ª série | AAA.br | --          |
| 10ª emissão de debêntures – 2ª série | AAA.br | --          |

(\*) Esta publicação não anuncia uma Ação de Rating e, portanto, não deve ser considerada um Relatório de Classificação de Risco de Crédito, nos termos do disposto no artigo 16 da Resolução CVM no 9/2020. Consulte a página [www.moodylocal.com/country/br](http://www.moodylocal.com/country/br) para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

**CONTATOS**

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

Gustavo Kitahara  
Associate ML  
[gustavo.kitahara@moodys.com](mailto:gustavo.kitahara@moodys.com)

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

**SERVIÇO AO CLIENTE**

Brasil  
+55.11.3043.7300

**Rio Paranapanema Energia S.A.**

|                           | 2022  | 2023  | 2024  | UDM<br>mar/25 | 2025E         | 2026E         |
|---------------------------|-------|-------|-------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Indicadores</b>        |       |       |       |               |               |               |
| Dívida Bruta / EBITDA     | 1,2x  | 0,9x  | 1,1x  | 0,8x          | 1,0x – 1,1x   | 1,2x – 1,3x   |
| EBIT / Despesa Financeira | 4,7x  | 6,3x  | 6,8x  | 6,6x          | 2,0x – 3,0x   | 2,0x – 3,0x   |
| CFO / Dívida Bruta        | 46,2% | 72,4% | 72,8% | 85,1%         | 60% - 70%     | 60% - 70%     |
| <b>R\$ (milhões)</b>      |       |       |       |               |               |               |
| Receita Líquida           | 1.369 | 1.392 | 1.204 | 1.233         | 1.100 – 1.200 | 1.100 – 1.200 |
| EBITDA                    | 824   | 852   | 729   | 756           | 600 - 700     | 500 - 600     |

Fonte: Rio Paranapanema Energia S.A., Econômica e Moody's Local Brasil. Nota: Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes-padrão da Moody's Local Brasil para demonstrações financeiras de empresas não-financeiras.

**RESUMO**

O perfil de crédito da [Rio Paranapanema Energia S.A.](#) (“Rio Paranapanema”) reflete fortes métricas de crédito da Companhia suportado por um desempenho operacional estável e resiliente, suportadas por um desempenho operacional estável e resiliente, combinado a um perfil de liquidez bastante alongado. Ainda, incorpora a nossa avaliação da elevada probabilidade de suporte implícito da China Three Gorges Corporation (CTG Corp.) como acionista controladora em última instância.

Por outro lado, o perfil de crédito também reflete a exposição à oscilação de preços de energia e recontração de energia, o que pode adicionar volatilidade às suas métricas de crédito. A Rio Paranapanema atua majoritariamente no Ambiente de Contratação Livre (ACL) através de contratos bilaterais com prazo médio relativamente curtos entre dois e três anos. Após o vencimento dos contratos vigentes, a Companhia fica exposta ao risco de recontração a preços de mercados menores, o que pode adicionar volatilidade às suas métricas de crédito. Adicionalmente, a Companhia é parte em uma disputa judicial com o Estado de São Paulo relacionada a uma obrigação contratual para expandir a capacidade e uma decisão adversa sobre essa disputa poderia resultar em necessidades de investimento mais elevadas e que não estão incluídas em nossas projeções atuais.

Os ratings atribuídos às debêntures emitidas pela Rio Paranapanema estão em linha com o Rating de Emissor atribuído à Companhia. As estruturas das debêntures não incluem garantias reais nem fidejussórias, mas carregam *covenants* financeiros referentes ao nível de endividamento da Companhia e à sua cobertura de despesas financeiras.

A Companhia encerrou os últimos doze meses findos em março de 2025 com alavancagem bruta ajustada (dívida bruta sobre EBITDA) de 0,8x e EBIT/ Despesa Financeira de 6,6x, comparado a 1,1x e 6,8x respectivamente, em 2024. Esperamos que ao longo dos próximos 12-18 meses as métricas de crédito da Companhia continuem robustas, de forma que sua métrica de alavancagem bruta ajustada permaneça entre 1,0x a 1,3x com geração de caixa operacional de cerca de R\$ 400 milhões por ano e EBIT/ Despesa Financeira entre 2,0x e 3,0x.

**Pontos fortes de crédito**

- Fortes métricas de crédito
- Histórico operacional estável e resiliente
- Forte inclinação a suporte por parte da acionista majoritária, que carrega forte qualidade de crédito

**Desafios de crédito**

- Exposição à recontratação de energia e oscilação de preços
- Incertezas em relação às necessidades de investimento, devido a uma disputa com o Estado de São Paulo sobre uma obrigação contratual de expansão de 15% da capacidade de geração instalada

**Perspectiva dos ratings**

A perspectiva estável dos ratings leva em consideração nossas expectativas de que os desempenhos operacional e financeiro permanecerão adequados.

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

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

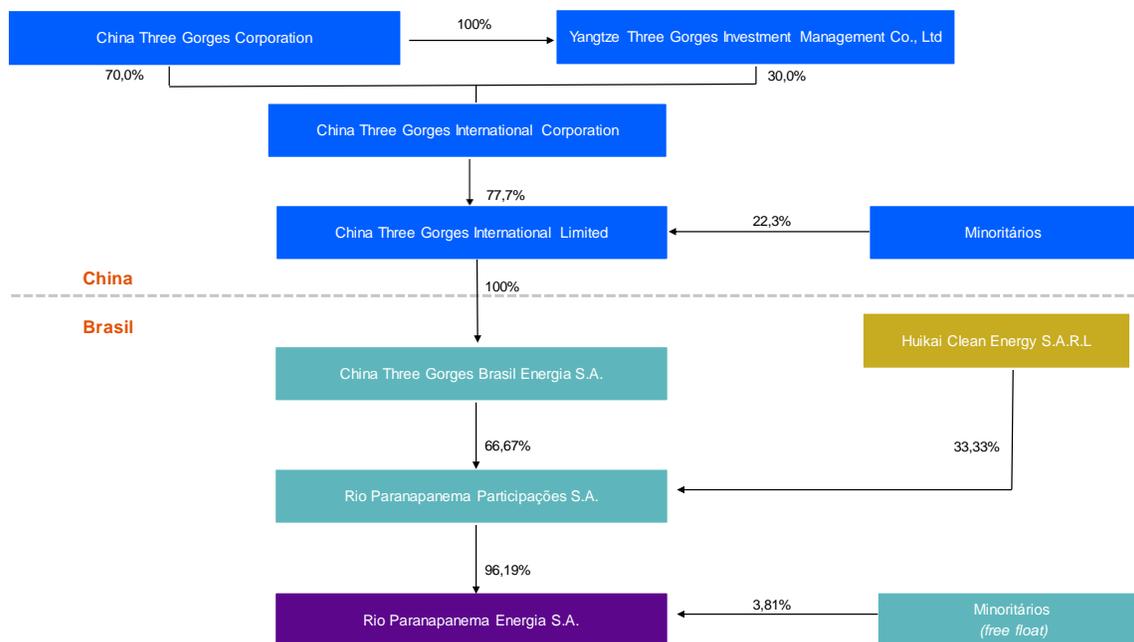
**Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings**

Pressão negativa sobre os ratings poderia existir em caso de declínio sustentável das suas métricas de crédito ou caso haja uma menor disposição dos acionistas em fornecer suporte à Companhia. Quantitativamente, um rebaixamento será considerado caso a alavancagem bruta ajustada permanecer acima de 3,0x.

**Perfil**

Com sede em São Paulo, a Rio Paranapanema Energia S.A. é uma empresa de geração de energia desde 2016 controlada indiretamente pela chinesa China Three Gorges Corporation através de sua subsidiária brasileira [China Three Gorges Brasil Energia S.A.](#) ("CTG Brasil", AAA.br estável).

**FIGURA 1**  
**Organograma societário simplificado da Rio Paranapanema**



Fonte: Rio Paranapanema e Moody's Local Brasil

A Rio Paranapanema é uma companhia aberta e possui 3,81% de seu capital social negociado na [B3 S.A.](#) ("B3", AAA.br estável). Os 96,19% restantes são detidos pela Rio Paranapanema Participações S.A., cujo capital social é formado por 66,67% de participação da CTG Brasil e por 33,33% detidos pela Huikai Clean Energy S.A.R.L (CLAI Fund), um fundo chinês que investe na América Latina.

A Rio Paranapanema tem capacidade total instalada de 2.297,8 megawatts (MW), com 1.069,8 MW médios de garantia física em oito usinas hidrelétricas (UHEs) ao longo do Rio Paranapanema, na divisa entre os estados de São Paulo e do Paraná, e duas pequenas centrais hidrelétricas (PCHs) no Rio Sapucaí, no Estado de São Paulo.

## Principais considerações de crédito

### Exposição à reconstrução de energia e oscilação de preços pode gerar volatilidade

A maior parte das usinas da Rio Paranapanema estão sob o contrato de Concessão nº 76/1999 que regula as concessões das hidrelétricas Jurumirim, Chavantes, Salto Grande, Capivara, Taquaruçu e Rosana. Juntas, essas concessões representam 92% da capacidade instalada da Rio Paranapanema. O prazo previsto para o vencimento é 2032, podendo ser prorrogado por até 20 anos a critério do Poder Concedente.

A PCH Retiro e PCH Palmeiras são operadas a partir de resoluções autorizativas, com prazo de encerramento original em 2032, mas com extensões nos termos das Leis 14.052/2020 e 14.120/2021, que conferem a essas usinas os prazos finais nos anos de 2034 e 2042, respectivamente. A PCH Palmeiras teve o prazo de vigência estendido para fevereiro de 2049 nos termos da Resolução Autorizativa n. 14.896. Em dezembro de 2023 a Rio Paranapanema Energia S.A. incorporou o acervo contábil de sua controlada Rio Sapucaí-Mirim Energia Ltda. que era controladora das PCHs Retiro e Palmeiras.

## FIGURA 2

### Parque gerador da Rio Paranapanema – março de 2025

| Nome              | Capacidade instalada (MW) | Garantia física (MWm) | Ano de início da operação [1] | Início da concessão | Vencimento da concessão [2] |
|-------------------|---------------------------|-----------------------|-------------------------------|---------------------|-----------------------------|
| UHE Jurumirim     | 101                       | 42,5                  | 1962                          | 22/09/1999          | 19/04/2032                  |
| UHE Taquaruçu     | 525                       | 195,4                 | 1992                          | 22/09/1999          | 21/04/2032                  |
| UHE Salto Grande  | 73,8                      | 49,7                  | 1958                          | 22/09/1999          | 13/05/2032                  |
| UHE Rosana        | 354                       | 173,6                 | 1987                          | 22/09/1999          | 17/04/2032                  |
| UHE Capivara      | 643                       | 328,6                 | 1977                          | 22/09/1999          | 23/04/2032                  |
| UHE Chavantes     | 414                       | 168,9                 | 1970                          | 22/09/1999          | 01/04/2032                  |
| PCH Retiro        | 16                        | 8,1                   | 2014                          | 10/10/2002          | 24/11/2034                  |
| UHE Canoas I [3]  | 82,5                      | 51,5                  | 1999                          | 30/07/1998          | 01/08/2037                  |
| UHE Canoas II [3] | 72                        | 43,4                  | 1999                          | 30/07/1998          | 29/07/2037                  |
| PCH Palmeiras     | 16,5                      | 8,1                   | 2012                          | 18/12/2002          | 11/02/2049                  |
| <b>Total</b>      | <b>2.297,8</b>            | <b>1.069,8</b>        | -                             | -                   | -                           |

[1] Considera a entrada em operação da primeira Unidade Geradora. [2] Vencimento das concessões considera extensão das outorgas decorrentes da REH 3.439/2025.

[3] UHEs Canoas I e II possuem participação de 50,3% da Companhia Brasileira de Alumínio (CBA).

Fonte: Rio Paranapanema e Moody's Local Brasil

Os contratos de venda de energia da Rio Paranapanema são comercializados majoritariamente no Ambiente de Contratação Livre (ACL) através de contratos bilaterais com prazo médio entre dois e três anos e reajustados anualmente pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) e/ou Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M). Deste modo, após o vencimento dos contratos vigentes, a Companhia fica exposta ao risco de reconstrução a preços de mercados menores, o que pode adicionar volatilidade às suas métricas de crédito. No entanto, a Companhia ativamente busca novos contratos para fazer frente à desconstrução.

Os contratos de energia no mercado livre expõem a Rio Paranapanema a riscos relativamente maiores de inadimplência em comparação a contratos para o mercado cativo (regulado), composto de grandes consumidores industriais em segmentos eletrointensivos e comercializadoras de energia que embora passem por análise prévia por meio de sua área de crédito de todos seus potenciais clientes, podem possuir perfil de crédito mais fraco que o da Rio Paranapanema. A Companhia realiza a diversificação da carteira de clientes, e atualmente não há exposição individual na carteira maior que 15%.

A Companhia vem apresentando uma performance operacional bastante estável ao longo dos últimos anos. Em termos de disponibilidade, nos últimos quatro anos nenhuma de suas usinas apresentou uma disponibilidade abaixo do limite regulatório.

**Mesmo em cenários adversos, a Companhia apresentou métricas de crédito resilientes e mantém baixa alavancagem**

A Rio Paranapanema tem um histórico de métricas de crédito robustas. O ano de 2021 foi uma exceção no histórico da empresa, impactado pelo cenário hidrológico extremamente desfavorável e da quitação dos débitos em cerca de R\$ 1,7 bilhão à Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE), como parte do Acordo GSF. Em 2021 a Companhia reportou um fluxo de caixa operacional (CFO) negativo em cerca de R\$ 800 milhões, porém manteve suas métricas de crédito bastante adequadas de EBIT / despesa financeira de 2,0x e de dívida bruta / EBITDA 2,8x – ambos os índices ajustados pela Moody's Local.

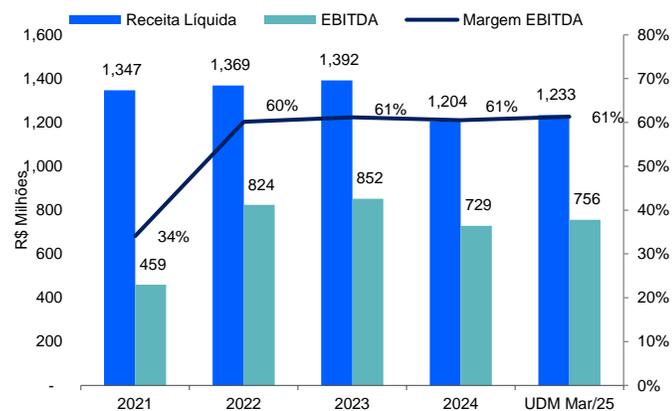
Durante o ano de 2024, a Companhia também foi impactada por um cenário hidrológico adverso. Por conta desse cenário, a geração bruta de energia elétrica das usinas no portfólio da Rio Paranapanema foi de 6.843 GWh, uma redução de geração de 38,4% em 2024 em comparação a 2023. No entanto, com uma estratégia de portfólio de energia adequada, aliado a uma baixa alavancagem resultaram em ainda robustas métricas de crédito. A Rio Paranapanema encerrou os últimos doze meses findos em março de 2025 com alavancagem bruta ajustada (dívida bruta sobre EBITDA) de 0,8x e EBIT/ Despesa Financeira de 6,6x, comparado a 1,1x e 6,8x respectivamente, em 2024.

Esperamos que ao longo dos próximos 12-18 meses as métricas de crédito da Companhia continuem robustas, de forma que sua métrica de alavancagem bruta ajustada permaneça entre 1,0x a 1,3x com geração de caixa operacional de cerca R\$ 400 milhões por ano e EBIT/ Despesa Financeira entre 2,0x e 3,0x. Adicionalmente, consideramos que a baixa alavancagem é um mitigante importante perante a incerteza dos preços de energia.

**FIGURA 3**

**Exceto por 2021, os resultados foram bastante estáveis...**

Evolução de Receita Líquida, EBITDA e margem EBITDA ajustada

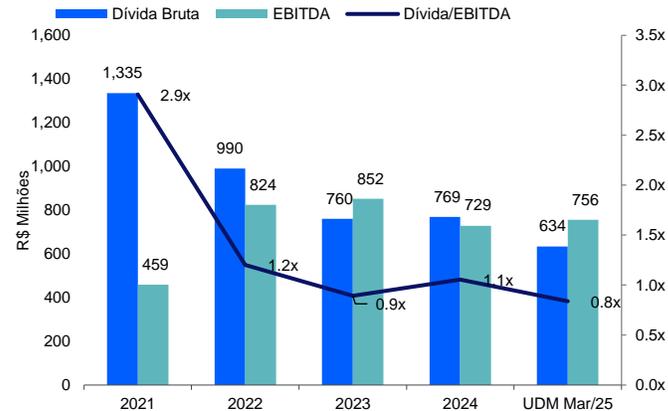


Fonte: Rio Paranapanema e Moody's Local Brasil

**FIGURA 4**

**...combinado com baixa alavancagem**

Evolução da Dívida Bruta e alavancagem Dívida Bruta/EBITDA



Fonte: Rio Paranapanema e Moody's Local Brasil

**Incertezas jurídicas permanecem, e podem resultar em maiores investimentos de capital para a Companhia**

A Companhia, adicionalmente, é parte em uma disputa judicial com o Estado de São Paulo relacionada a uma obrigação contratual para expandir a capacidade em 15%, ou 322,7 MW no estado, conforme estabelecido em seu contrato de aquisição quando os ativos foram privatizados em 1999. A obrigação tinha um prazo de oito anos da data da assinatura do contrato e o Estado de São Paulo alega que o vencimento ocorreu no ano de 2007. No entanto, a Rio Paranapanema não realizou a expansão devido às mudanças no ambiente regulatório e a oportunidades limitadas de investimentos no estado e outras restrições regulatórias. Em 2009, o Estado de São Paulo entrou com um processo para forçar a Rio Paranapanema a apresentar um plano de investimento para cumprir esse requerimento contratual, que foi contestado pela empresa. A questão não foi resolvida e o processo corre em segredo de justiça e houve despacho determinando o início da fase pericial. Uma decisão adversa sobre essa disputa poderia resultar em necessidades de investimento mais elevadas e que não estão incluídas em nossas projeções atuais.

**Expectativa elevada de suporte de um controlador com perfil de crédito forte**

Nos últimos anos, a CTG Corp investiu mais de US\$ 5 bilhões através da CTG Brasil para se tornar uma das maiores companhias de energia privada com operações no país, com capacidade instalada proporcional de 8,3 GW.

A CTG Brasil opera 12 usinas hidrelétricas e duas pequenas centrais hidrelétricas por meio de quatro empresas operacionais controladas: [Rio Paraná S.A.](#) ("Rio Paraná", AAA.br estável), Rio Paranapanema, Rio Canoas e Rio Verde. A CTG Brasil conta ainda com uma comercializadora e possui participação acionária em três usinas hidrelétricas, assim como onze parques eólicos distribuídos por três estados brasileiros. Os ativos da CTG Brasil estão localizados em dez estados brasileiros: Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, São Paulo, Mato Grosso do Sul, Goiás, Mato Grosso, Pará, Amapá e Rio Grande do Norte.

Nossa visão de suporte está baseada no forte alinhamento estratégico que a CTG Corp. possui com a CTG Brasil, e consequentemente com a Rio Paranapanema. Nos últimos doze meses findos em março de 2025 a Rio Paranapanema representou cerca de 26% da capacidade total instalada da CTG Brasil e foi responsável por cerca de 21% da receita operacional líquida da holding (considerando consolidação de 100%).

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

Entendemos que a Rio Paranapanema apresenta baixos riscos **ambientais** relacionados a políticas e regulamentações de transição de carbono dado que 100% de sua geração é renovável. A exposição a riscos hidrológicos é parcialmente mitigada pela parcela de energia que a Companhia mantém descontratada.

Consideramos como riscos **sociais** associados às operações das usinas hidrelétricas as tendências demográficas e sociais que aumentem a preocupação pública sobre questões ambientais, sociais ou de acessibilidade e que possam levar a uma intervenção política ou regulatória adversa, afetando preços de energia ou mecanismos de funcionamento dos mercados em que a Rio Paranapanema atua. No presente momento, entendemos que esse risco é baixo para a Companhia.

Consideramos baixa a exposição da Companhia a riscos de **governança** corporativa. Atualmente, a Rio Paranapanema tem 3,81% de seu capital negociado na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (AAA.br estável) e o restante é detido pela Rio Paranapanema Participações S.A., cujo o capital social é formado pela CTG Brasil S.A., que detém 66,67% de seu capital votante, e Huikai Clean Energy S.A.R.L, fundo chinês que investe na América Latina, que detém os outros 33,33%. A Companhia possui um conselho de administração composto por até cinco membros, sendo um deles indicados pelos colaboradores. Os integrantes da Diretoria Executiva são indicados pelo Conselho de Administração, com mandato de dois anos, sendo permitida a reeleição. Além disso, a Companhia também possui um Conselho Fiscal composto por cinco membros. A CTG Brasil realiza a gestão da Rio Paranapanema de forma centralizada, junto às demais empresas e ativos controlados pelo grupo.

**Análise de Liquidez**

A Rio Paranapanema apresenta um cronograma de vencimentos bastante alongado. Em março de 2025, a Companhia reportou caixa e equivalentes de caixa de R\$ 445 milhões comparado a R\$ 15 milhões em vencimentos de curto prazo, evidenciando um perfil de vencimentos confortável. Este caixa é complementado por uma geração de caixa operacional (CFO) de R\$ 540 milhões nos últimos 12 meses findos em março de 2025.

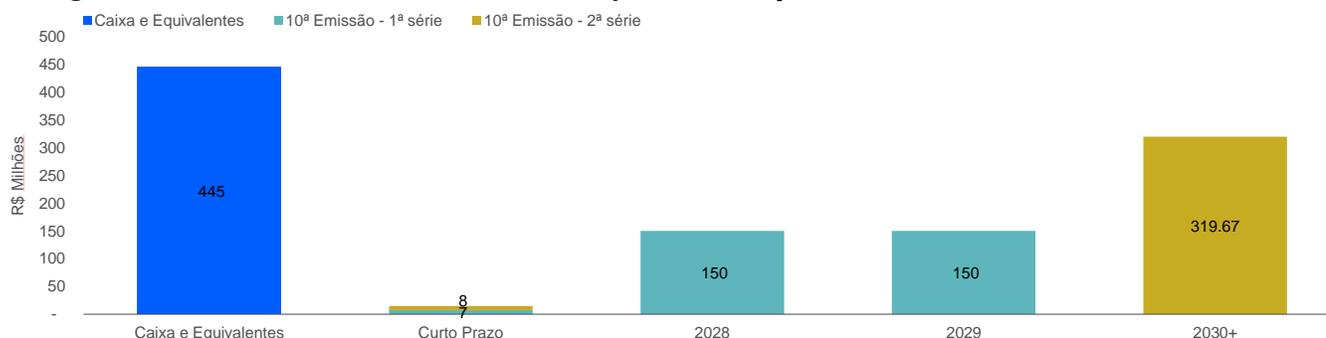
Em 2024, a Rio Paranapanema realizou a captação da 10ª emissão de debêntures, totalizando R\$ 620 milhões, dividida em duas séries. A primeira série foi emitida no valor de R\$ 300 milhões com uma remuneração de DI + 0,60% ao ano, enquanto a segunda série, no valor de R\$ 320 milhões, foi emitida a DI + 0,70% ao ano. Com os recursos captados, a Companhia efetuou a liquidação antecipada da 2ª série da 9ª emissão de debêntures, que possuía um custo de DI + 1,65% ao ano e vencimento previsto para 2026. Essa estratégia permitiu à Companhia reduzir seu custo financeiro e alongar ainda mais seu perfil de liquidez.

A Rio Paranapanema se beneficia de um amplo acesso aos mercados bancário e de capitais, enquanto suas necessidades de investimento de capital permanecem baixas. Além disso, a expectativa de suporte do acionista controlador, caso necessário, oferece uma camada adicional de segurança financeira. Historicamente, a Companhia tem mantido um perfil de liquidez alongado, tendência que se espera continuar nos próximos 12 a 18 meses.

Segundo o Estatuto Social da Companhia, a distribuição dos resultados apurados em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano é feita semestralmente, mas pode ser realizado em períodos inferiores, caso o Conselho de Administração delibere a distribuição de dividendos trimestrais ou intermediários. O dividendo mínimo é de 25%. Nota-se que a Companhia possui uma Reserva de Lucros e Lucros Acumulados no montante de R\$ 409 milhões em março de 2025. Esperamos que a Companhia mantenha uma política prudente visando manter adequada liquidez e baixa alavancagem.

**FIGURA 5**

**Cronograma de vencimentos de dívidas da Rio Paranapanema – março de 2025**



Fonte: Rio Paranapanema e Moody's Local Brasil

**Definição dos ratings atribuídos**

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, disponível em <https://moodyslocal.com.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 <https://moodyslocal.com.br/relatorios/metodologias-estruturas-analiticas-de-avaliacao/>

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.

© 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 provenha de fontes que a MOODY'S considera confiáveis, incluindo, quando apropriado, terceiros independentes. Contudo, a MOODY'S não presta serviços de auditoria e não pode, em todos os casos, verificar ou confirmar, de forma independente, as informações recebidas nos processos de ratings de crédito ou na preparação de seus Materiais.

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

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

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

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, divulga que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., acordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à Moody's Investors Service, Inc., para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência.. A MCO e 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 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: 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.