

COMENTÁRIO

3 de junho de 2026

COMENTÁRIO DE EMISSOR

CONTATOS

Rafael Sommer
Senior Credit Analyst ML
rafael.sommer@moodys.com

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

Enzo Carpena
Intern ML
enzo.carpena@moodys.com

SERVICO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

Irani Papel e Embalagem S.A.

Projetos de expansão em linha com a sua estratégia de crescimento, acompanhada de prudência financeira; sem impacto imediato nos ratings

No dia 27 de maio de 2026, a [Irani Papel e Embalagem S.A.](#) (“Irani”, “Companhia” ou “Empresa”, AA.br estável) anunciou dois fatos relevantes: (i) a aprovação, por seu Conselho de Administração (“CA”), do projeto Gaia XII, referente à expansão da máquina de papel (“MP”) 7, localizada em Minas Gerais, no valor estimado de cerca de R\$ 514 milhões, e (ii) a definição da estratégia que orientará seu novo ciclo de investimentos, denominado Plataforma Neos, a qual ainda se encontra em fase de estudo e estruturação e permanece sujeita à aprovação pelo CA.

A Moody’s Local Brasil avalia que os projetos anunciados não têm impacto imediato na qualidade de crédito da Companhia. Por um lado, são esperados benefícios associados à retomada da trajetória de crescimento, acompanhados do fortalecimento da posição competitiva em meio a expectativa de maior demanda de mercado. Do outro lado, ponderamos os desafios associados à execução de um novo e relevante ciclo de investimentos, que pode resultar em potenciais pressões sobre a alavancagem e as métricas de crédito, além de riscos de execução. Ainda assim, destacamos que a Companhia tem reforçado a manutenção de aderência à sua política financeira e apresenta histórico consistente de execução de ciclos de investimento. Nesse contexto, espera-se que a Companhia mantenha uma gestão prudente de seus passivos e de sua posição de liquidez ao longo do ciclo de investimentos.

FIGURA 1

A Irani conta com um longo pipeline de projetos, envolvendo o Gaia XII e a Plataforma Neos

Cronograma de implementação dos projetos

	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Papéis		Gaia XII - Expansão papel MG							Neos - Nova Máquina de Papel	
Embalagens			Neos - Planta de Embalagem 3	Neos - Planta de Embalagem 4						

Fonte: Irani e Moody’s Local Brasil.

» **Projeto Gaia XII resulta em impacto limitado nas métricas de crédito.** A iniciativa compreende investimentos na unidade fabril de Santa Luzia (MG), incluindo a reforma da MP 7, a instalação de uma nova caldeira de força e a completa revitalização da unidade de papel dessa planta. Com a conclusão prevista para o quarto trimestre de 2028, o projeto deverá elevar a capacidade produtiva dessa planta de 60 mil para 96 mil toneladas/ano, um incremento de 36 mil toneladas/ano – o que corresponde a um aumento aproximado de 12% na produção total de papel da Companhia, considerando sua capacidade instalada de 300 mil toneladas/ano.

O projeto também deverá gerar ganhos de eficiência operacional e avanços em sustentabilidade, uma vez que tende a melhorar a qualidade do papel produzido. Esse fator deve contribuir para o aprimoramento da operação na unidade fabril de Indaiatuba (SP), responsável pela conversão do papel em embalagens. Ademais, o projeto deverá reduzir os custos de energia e as emissões de CO₂ em aproximadamente 88% por meio da substituição da caldeira a gás natural por uma unidade movida a biomassa.

A Companhia estima um investimento total de R\$ 514 milhões, dos quais R\$ 61 milhões poderão ser compensados por meio de créditos fiscais. Mesmo considerando a expectativa de contratação de novas linhas de financiamento para a execução do projeto, não projetamos impactos materiais sobre as métricas de crédito. Em análise de sensibilidade, assumindo o financiamento integral por meio de endividamento já em 2026, a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta /EBITDA) ainda fica abaixo do gatilho de rebaixamento de 4,0x –comparada a 3,2x nos últimos doze meses encerrados em março de 2026.

» **Plataforma Neos foca na expansão de embalagens e no fortalecimento competitivo.** Diferentemente da maioria dos projetos da Plataforma Gaia, que tinham como foco ganhos de eficiência, o novo ciclo de investimentos da Companhia está voltado à expansão de sua capacidade produtiva de embalagens de papelão ondulado e de papel reciclado. A estratégia contempla a meta de dobrar sua participação de mercado no segmento de embalagens para 8%, ante 4% atualmente, até 2034.

Destacamos que esse anúncio representa uma mudança na estratégia da Companhia para o novo ciclo de investimentos, que anteriormente contemplava a expansão da base florestal e da capacidade produtiva de fibra virgem. A revisão estratégica foi motivada, principalmente, pela busca por maior eficiência na alocação de capital, na medida em que a expansão da base florestal e os projetos integrados de fibra virgem demandam volumes expressivos de investimento e apresentam prazos mais longos de maturação, em função do extenso ciclo de crescimento das florestas de pinus, estimado em cerca de 16 anos, o que prejudicariam as métricas de retorno sobre o capital investido (ROIC).

Entre os principais projetos, destacam-se a construção de duas novas plantas de embalagens, cada uma com capacidade de conversão de 120 mil toneladas por ano, totalizando 240 mil toneladas por ano. Uma das unidades deverá ser instalada na região Sudeste do estado de São Paulo ou no Sul de Minas Gerais, enquanto a localização da segunda ainda não foi definida. Adicionalmente, a Companhia planeja a construção de uma nova MP, voltada à produção de papéis para embalagens, através da reciclagem de aparas, com capacidade produtiva anual de 132 mil toneladas. Essa unidade será instalada no mesmo complexo da primeira planta de embalagens a ser desenvolvida no âmbito da Plataforma Neos.

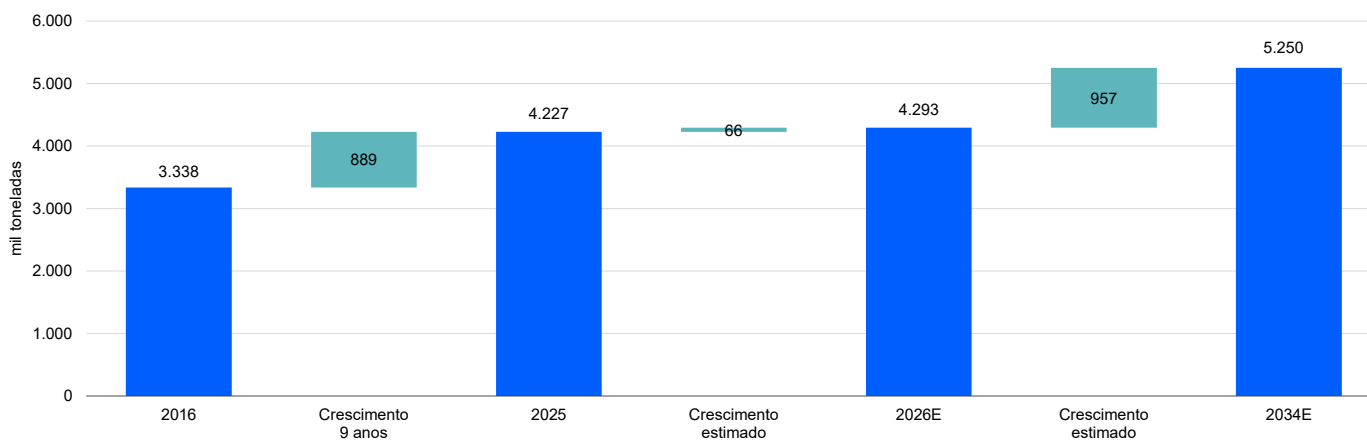
» **Perspectivas de crescimento de mercado acomodam aumento de capacidade produtiva proposta pela Plataforma Neos.** A indústria de embalagens de papelão ondulado apresentou trajetória consistente de crescimento. De acordo com dados da Associação Brasileira de Embalagens em Papel (“Empapel”), as expedições domésticas de caixas, chapas e acessórios totalizaram 4,2 milhões de toneladas em 2025, ante 3,3 milhões de toneladas em 2016, o que corresponde a uma taxa média de crescimento anual de aproximadamente 2,5%.

Para 2026, a Irani projeta que o volume da indústria alcance 4,3 milhões de toneladas, representando crescimento de 1,6% em relação ao ano anterior. No horizonte até 2034, a Companhia estima a manutenção de um crescimento médio anual de aproximadamente 2,5%, com o mercado atingindo cerca de 5,25 milhões de toneladas (FIGURA 2). Nesse contexto, a Companhia avalia que a expectativa de crescimento do mercado nos próximos anos sustenta a relevante expansão de capacidade prevista no âmbito da Plataforma Neos. Adicionalmente, a proximidade com seus clientes, aliada à sua capacidade de oferecer soluções diferenciadas por meio de investimentos em pesquisa e desenvolvimento, deverá contribuir para o aumento esperado de sua participação de mercado.

FIGURA 2

Trajetória de crescimento da indústria de papelão ondulado reforça ciclo de investimento da Irani

Evolução e expectativa do crescimento da indústria de embalagens de papelão ondulado



Fonte: Irani, Empapel e Moody's Local Brasil

» **A reconfiguração da cadeia de suprimentos amplia temporariamente a exposição a fornecedores externos.**

Durante o evento Irani Day, realizado em 28 de maio de 2026, a Companhia reconheceu que a construção das duas novas plantas de embalagens deverá elevar temporariamente sua dependência de insumos adquiridos de terceiros, até o início da operação da nova máquina de papel (MP). Atualmente, a Irani apresenta integração vertical integral em sua cadeia de produção de celulose e papéis. Ainda assim, a administração não avalia esse movimento como um risco relevante, considerando a recente expansão da oferta de papéis rígidos de fibra virgem, o que sugere um cenário de sobreoferta no mercado. Adicionalmente, a Companhia não identifica riscos significativos relacionados à aquisição de aparas, dado o atual equilíbrio entre oferta e demanda desse insumo. Do lado da oferta, destaca-se o crescimento do varejo nos últimos anos, enquanto a maior produção de papéis de fibra virgem contribuiu para uma relativa redução da demanda por aparas.

A avaliação da Companhia está alinhada à visão de curto prazo da Moody's Local Brasil para o mercado de aparas, que apresentou retração de preços a partir do segundo semestre de 2025, proporcionando alívio de custos para os participantes do setor. Esse movimento foi impulsionado, principalmente, pela queda nos preços da celulose, que incentiva a utilização de fibras virgens na produção de papel, e pela apreciação do real frente ao dólar, que desestimula as exportações e contribui para o aumento da oferta no mercado doméstico.

» **Manutenção da disciplina financeira em meio ao novo ciclo de investimentos.** A Irani reforçou que o ciclo de investimentos da Plataforma Neos será executado de forma faseada até 2034, de modo a preservar a disciplina na alocação de capital e assegurar o cumprimento das diretrizes de sua política de gestão financeira. Essa política estabelece que a alavancagem líquida, medida pela relação Dívida Líquida/EBITDA ajustado, deverá permanecer inferior a 2,5x. Ao mesmo tempo, a Empresa reforçou que manterá a remuneração aos acionistas em 50% do lucro líquido, em linha com sua política de distribuição de dividendos e pagamento de juros sobre capital próprio, a qual estabelece esse percentual enquanto a alavancagem líquida permanecer abaixo de 2,5x.

A Moody's Local Brasil considera fundamental que a Companhia mantenha aderência às suas políticas de gestão financeira e de distribuição de dividendos e pagamento de juros sobre capital próprio ao longo de todo o ciclo de investimentos, de modo a evitar pressão sobre as métricas de crédito e assegurar que se mantenham em níveis compatíveis com a categoria de rating.

A Companhia informa que os projetos associados à Plataforma Neos se encontram em fase de estudo e estruturação, não havendo, até o momento, deliberação quanto à sua implementação, cronograma, volume de investimentos ou fontes de financiamento. A eventual execução de qualquer dos projetos dependerá, entre outros fatores, da conclusão dos estudos de viabilidade técnica, econômica e financeira, das condições de mercado, da disponibilidade de financiamento em termos adequados, bem como da obtenção das aprovações internas necessárias e das licenças e

autorizações aplicáveis. Até o final de 2026, a diretoria pretende submeter ao CA uma proposta relacionada à implantação de uma das novas plantas de embalagens, para análise e eventual deliberação.

Perfil de Crédito

A qualidade de crédito da Irani reflete sua consolidada posição competitiva nos segmentos de papel para embalagens e embalagens de papelão ondulado, ocupando a posição de quarta maior produtora de papel para embalagens do Brasil. A Companhia conta com uma forte diversificação, diante de um portfólio variado de produtos, ampla base de clientes e atuação no mercado interno e externo. Com margens superiores à média da indústria, beneficiadas pela verticalização dos negócios, a Irani possui métricas de crédito sólidas e posição de liquidez forte. Por outro lado, o perfil de crédito considera a escala ainda moderada, a exposição às flutuações inerentes ao setor e a concorrência em um mercado de embalagens fragmentado.

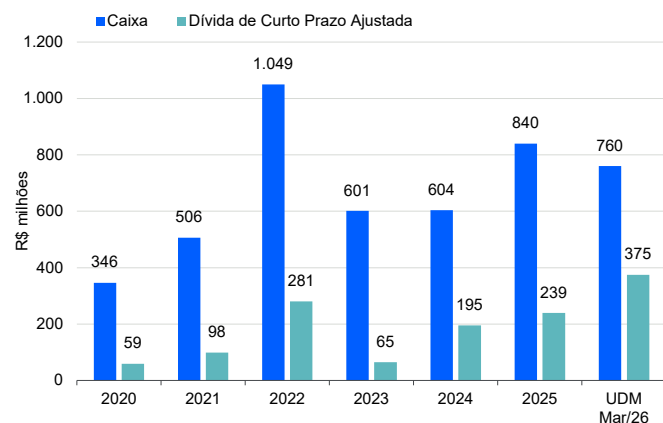
Atualmente, a Irani atua em dois principais segmentos: papel para embalagens e embalagens de papelão ondulado, que representaram, respectivamente, 38% e 62% da receita líquida dos últimos 12 meses encerrados em março de 2026. O segmento florestal representou menos de 1% da receita no mesmo período.

Em março de 2026, a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) da Irani atingiu 3,2x, em linha com os 3,2x da média dos últimos três anos. Ao mesmo tempo, a cobertura de juros ajustada (EBIT / despesa financeira) foi de 1,5x, ante 1,7x na média entre 2023 e 2025.

A Irani possui perfil de liquidez forte e um cronograma de dívidas alongado (FIGURAS 3 e 4), apresentando historicamente uma posição de caixa superior a suas obrigações financeiras de curto prazo. Ao fim de março de 2026, sua posição de caixa totalizou R\$ 760 milhões, frente a uma dívida de curto prazo ajustada de R\$ 375 milhões. Ainda, no mesmo período, a Irani contava com ativos biológicos oriundos do plantio de pinus e eucalipto em 19 mil hectares, cujo valor contábil atingiu R\$ 638 milhões. Esses ativos podem ser considerados uma fonte alternativa de liquidez, uma vez que poderiam ser vendidos em caso de necessidade de recursos adicionais. Com vencimentos de aproximadamente R\$ 1 bilhão previstos para 2026 e 2027, esperamos que a Companhia mantenha uma gestão prudente de seus passivos e liquidez.

FIGURA 3
Forte perfil de liquidez...

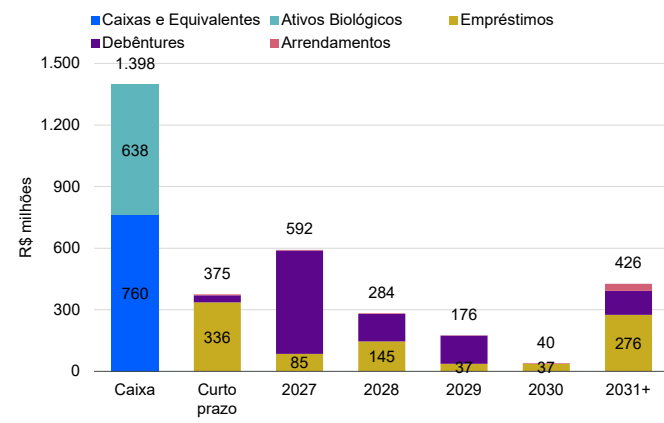
Caixa vs. dívidas de curto prazo



Fonte: Irani e Moody's Local Brasil

FIGURA 4
... e alongado cronograma de amortização

Cronograma de amortização de dívidas em março de 2026



Fonte: Irani e Moody's Local Brasil

Ao final do primeiro trimestre de 2026, a dívida bruta ajustada da Companhia incluía dívidas financeiras (R\$ 1,8 bilhão) e arrendamentos (R\$ 51 milhões). Desse montante, apenas R\$ 22 milhões estavam denominados em moeda estrangeira, representando 1% da dívida bruta ajustada. Suas dívidas possuem *covenants* financeiros, que estabelecem um nível de alavancagem (Dívida Líquida/EBITDA) menor ou igual a 3,5x e 4,0x (atualmente em 2,1x) e relação de EBITDA sobre despesa financeira líquida maior ou igual a 2,0x (4,0x), ambos medidos anualmente. Os cálculos dos *covenants* diferem das métricas da agência.

Sediada em Porto Alegre (RS), a Irani é a quarta maior produtora de papéis para embalagens do Brasil, contando com capacidade produtiva anual de 327 mil toneladas. A Companhia possui quatro unidades industriais distribuídas em

Santa Catarina, São Paulo e Minas Gerais. Listada no segmento Novo Mercado da [B3 – Brasil, Bolsa, Balcão](#) (“B3”, AAA.br estável), a Companhia é controlada pela Irani Participações S.A., holding de propriedade da Família Druck, que detém 48,9% de participação. Sua base acionária conta também com outros veículos como a Companhia Habitasul de Participações (0,8% de participação), Habitasul Desenvolvimentos Imobiliários S.A. (5,8%) e Companhia Comercial de Imóveis (0,4%), além das ações em circulação no mercado (44,2%). Nos últimos doze meses encerrados em março de 2026, sua receita líquida atingiu R\$ 1,7 bilhão, com margem EBITDA ajustada de 30,7%.

© 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 INADIMPLETAMENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVESTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, 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 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 OFERECE 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.