

RELATÓRIO DE CRÉDITO

1 de julho de 2025

RATING PÚBLICO

Atualização

RATINGS ATUAIS (*)

Januário de Napoli Geração de Energia S.A.	Rating	Perspectiva
1ª Emissão de Debêntures – Série Única	A+.br	Estável

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

CONTATOS

Anthony Higgins
Associate Credit Analyst ML
anthony.higgins@moody.com

Nicole Salum
Director – Credit Analyst ML
nicole.salum@moody.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

Januário de Napoli Geração de Energia S.A.

	2027E- 2029E	2030E- 2034E	2035E- 2039E	2040E- 2042E
Indicadores				
ICSD Médio ^[1]	1,23x	1,22x	1,25x	1,27x
R\$ (milhões)				
Receita Líquida	34-37	38-43	45-50	52-56
CFADS ^[2]	24-26	27-31	32-36	37-40
Dívida Bruta	173-175	150-170	80-130	9-60

^[1] Índice de Cobertura de Serviço da Dívida, onde o numerador é o fluxo de caixa disponível para o serviço da dívida e o denominador é a soma dos pagamentos de juros e de principal programados para o período; ^[2] fluxo de caixa disponível para o serviço da dívida, que inclui o fluxo de caixa operacional (após capital de giro e impostos, mas antes de despesas financeiras) menos reinvestimentos de manutenção

RESUMO

O perfil de crédito da 1ª Emissão de Debêntures da [Januário de Napoli Geração de Energia S.A.](#) (“Januário de Napoli” ou “Companhia”) reflete a expectativa de sua geração de caixa operacional com razoável previsibilidade através da operação da Pequena Central Hidrelétrica Paredinha (“PCH Paredinha” ou “Projeto”) para fazer frente ao serviço da dívida. A PCH Paredinha será construída para exploração de potencial hidráulico no Rio Cachoeira, no município de Turvo no Estado do Paraná, e terá capacidade instalada de 21 MW, com início das operações previsto para o quarto trimestre de 2025.

Além disso, o rating incorpora os benefícios estruturais da emissão advindos do pacote de garantias reais e da presença de mecanismos adicionais de proteção aos credores, tais como contas reservas, limitação para distribuição de dividendos e para endividamento adicional.

Por outro lado, o rating incorpora (i) a exposição do Projeto ao risco hidrológico do Mecanismo de Realocação de Energia (“MRE”), ainda que mitigada pela manutenção de parcela da garantia física descontratada e por mecanismo de compra antecipada de energia incorporado através de cláusulas de vencimento antecipado na emissão de debêntures; e (ii) a pouca visibilidade acerca da performance operacional do ativo, assim como do fato de o Projeto ainda não possuir histórico operacional e ainda não ter firmado um contrato de operação e manutenção (“O&M”).

Pontos fortes de crédito

- Contratos de longo prazo e indexados à inflação para venda de energia no Ambiente de Contratação Regulado (ACR);
- Expectativa de margens operacionais elevadas;
- Tecnologia simples, comercialmente provada e que requer baixos reinvestimentos de capital.

Desafios de crédito

- Exposição ao risco hidrológico do Mecanismo de Realocação de Energia (MRE);
- Pouca visibilidade acerca da performance operacional do ativo;
- Projeto atualmente em fase de construção e com riscos de *ramp-up* após conclusão das obras e liberação da fiança bancária.

Perspectiva dos ratings

A perspectiva estável reflete a expectativa de que a PCH Paredinha terá um adequado desempenho operacional após a finalização da construção, em conjunto com a uma previsível estrutura de receitas e custos operacionais, de maneira a levar a um ICSD médio superior a 1,20x no período de amortização da dívida.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

O rating da 1ª Emissão de Debêntures da Januário de Napoli poderá ser elevado caso o Projeto apresente adequado desempenho operacional, aliado à manutenção da estratégia de mitigação do risco hidrológico, de maneira que o ICSD seja superior a 1,25x em bases sustentáveis.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

O rating da 1ª Emissão de Debêntures da Januário de Napoli poderá ser rebaixado caso o Projeto apresente desempenho operacional abaixo do esperado, caso enfrente problemas de liquidez ou se a estratégia de mitigação do risco hidrológico se mostrar insuficiente para reduzir sua exposição aos preços de energia de curto prazo, de maneira que o ICSD seja inferior a 1,15x em bases sustentáveis.

Perfil**Perfil da Emissora**

Sediada em Curitiba, a Januário de Napoli Geração de Energia S.A. é uma sociedade anônima de capital fechado que tem como objeto social a geração, produção e comercialização de energia elétrica. A Companhia trabalha no projeto de construção e, posteriormente, operação da PCH Paredinha. Uma vez operacional, a PCH Paredinha contará com 3 unidades geradoras, totalizando uma potência instalada de 21 MW e garantia física de 12,07 MWm. A PCH Paredinha é o único ativo controlado pela Januário de Napoli, que atuará como produtora independente de energia com autorização válida até março de 2058.

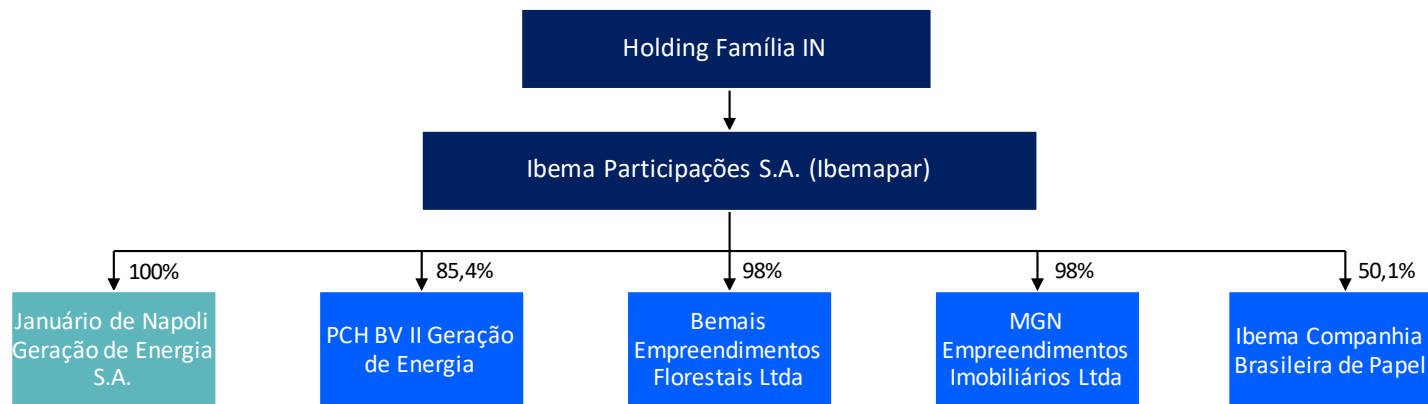
Além da PCH Paredinha, fazem parte da outorga do Projeto, e são de responsabilidade da Companhia, a construção e operação das seguintes instalações auxiliares: (i) subestação elevadora de tensão de 13,8 kV a 138 kV junto à central geradora; e (ii) linha de transmissão, em circuito simples, com extensão de 4,0 km em 138 kV que interligará a subestação elevadora à SE Faxinal de Boa Vista, sob responsabilidade da Copel Distribuição S.A. ("Copel D"). Essas instalações auxiliares já se encontram operacionais, contribuindo para escoamento da energia gerada por outros projetos na região.

Em maio de 2022 a Companhia, através da PCH Paredinha, participou do Leilão de Geração Nº003/2022 da Agência Nacional de Energia Elétrica ("ANEEL") e vendeu energia no montante de 10,8 MWm, equivalente a cerca de 90% de sua garantia física, pelo prazo de 20 anos. O início do fornecimento deverá ocorrer em janeiro de 2026.

A Januário de Napoli é controlada diretamente pela Ibema Participações S.A. ("Ibemapar"), holding de controle familiar com atuação nos segmentos de (i) fabricação de papel-cartão para embalagens; (ii) gestão e exploração de empreendimentos florestais; (iii) geração e comercialização de energia elétrica; e (iv) empreendimentos imobiliários.

FIGURA 1

Estrutura organizacional simplificada Ibemapar



Fonte: Ibemapar e Moody's Local Brasil

Considerações estruturais da dívida

A 1ª Emissão de Debêntures da Januário de Napoli, enquadradas na Lei 12.431, foi realizada em março de 2024 no valor de R\$ 130 milhões e terá vencimento em junho de 2043. Os recursos líquidos da emissão estão sendo utilizados para financiar a construção da PCH Paredinha, com início da implantação em dezembro de 2023 e entrada em operação comercial prevista para o quarto trimestre de 2025. O investimento total estimado no Projeto é de, aproximadamente, R\$ 155 milhões e a 1ª Emissão de Debêntures será a única dívida da Januário de Napoli.

O saldo do principal das debêntures é atualizado monetariamente pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo ("IPCA"). Sobre o valor nominal unitário atualizado das debêntures incidirão juros remuneratórios correspondentes a 8,03% a.a. A partir de dezembro de 2026, ocorrerão pagamentos de juros e amortizações semestrais nos meses de junho e dezembro.

As debêntures contam com garantias reais na forma de alienação fiduciária de ações da emissora, cessão fiduciária de direitos creditórios e alienação fiduciária de equipamentos. A estrutura também conta com garantias fidejussórias na forma de: (i) fiança bancária de uma instituição financeira avaliada como 'AAA.br' na escala da Moody's Local até que seja comprovado o *completion* físico da PCH Paredinha e (ii) fiança corporativa da acionista Ibemapar até a comprovação do *completion* financeiro, definido, entre outros, pela apuração de Índice de Cobertura do Serviço da Dívida ("ICSD") superior a 1,20x em base anual.

Adicionalmente, a estrutura tem mecanismos adicionais de proteção aos credores, como conta reserva de seis meses do serviço da dívida, limitação de endividamento adicional e de distribuição de recursos aos acionistas, além de incorporar uma série de cláusulas que limitam o perímetro de atividades e definem parâmetros para a operação da PCH Paredinha.

Principais considerações de crédito

Fluxo de caixa operacional suportado por estrutura de receita com contratos de longo prazo indexados à inflação

O perfil de crédito da Januário de Napoli leva em consideração a expectativa de geração de caixa operacional com razoável previsibilidade pela PCH Paredinha para fazer frente ao serviço da dívida. Quando operacional, a PCH Paredinha terá capacidade instalada de 21 MW, com garantia física de 12,07 MW médios e o vencimento de sua concessão ocorrerá em março de 2058. Em maio de 2022 a Companhia participou do Leilão A-4 2022 e firmou Contratos de Comercialização de Energia no Ambiente Regulado (CCEAR) para venda de 10,8 MW médios para 3 distribuidoras entre janeiro de 2026 e dezembro de 2045 pelo preço de R\$290,80 por megawatt-hora ("MWh"), com database em maio de 2022 e reajustado anualmente pela variação acumulada do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Com isso, a partir de janeiro de 2026, a PCH Paredinha terá compromissos de venda de energia no mercado regulado (ACR) em volume corresponde a cerca de 90% de sua garantia física.

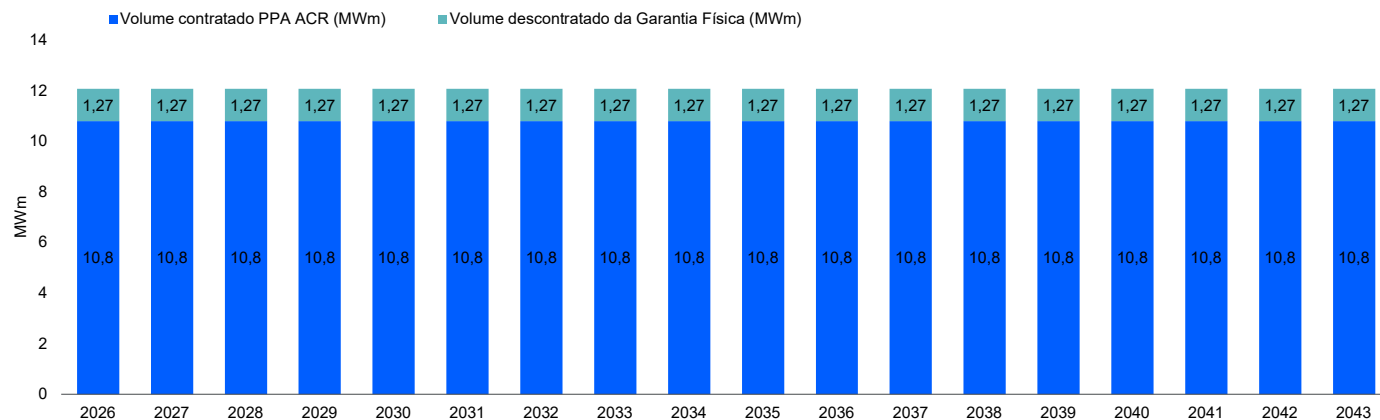
Devido à natureza do Sistema Interligado Nacional (SIN) e à responsabilidade da ANEEL, como agência reguladora, em garantir a continuidade do serviço e o equilíbrio financeiro do sistema, nossa visão do risco de contraparte considera a probabilidade de suporte regulatório para projetos de geração contratados no ambiente regulado (ACR) como um mitigador para eventual qualidade de crédito baixa da(s) contraparte(s) contratual(is). No caso da PCH Paredinha, essa consideração é um mitigante relevante à exposição do Projeto à qualidade de crédito da Light Serviços de Energia S.A. como uma de suas contrapartes dos CCEARs.

Além disso, suporta nossa visão acerca da razoável previsibilidade de geração de caixa operacional da PCH Paredinha o fato deste tipo de ativo possuir tecnologia simples, comercialmente provada e já bem difundida no país. Adicionalmente, o Projeto deve

requerer baixos níveis de reinvestimento de capital, dada a característica da tecnologia de PCHs e que será recém-construído, sendo essas necessidades consideradas de fácil planejamento e que podem ser comportadas no fluxo de caixa do próprio Projeto.

FIGURA 2

Nível de contratação da PCH Paredinha ao longo do período de amortização da 1ª emissão de debêntures



Fonte: Janeiro de Napoli e ANEEL

Exposição ao risco hidrológico, parcialmente mitigada por parcela da garantia física descontratada e mecanismo de compra antecipada de energia

A participação da PCH Paredinha no Mecanismo de Realocação de Energia (MRE) mitiga seu risco de geração de energia isolado. Nos casos em que a geração total das usinas que compõem o MRE exceda a garantia física do Sistema Interligado Nacional (SIN), o superávit energético é compartilhado proporcionalmente entre todas as usinas do MRE segundo a Tarifa de Energia de Otimização (TEO), estabelecida anualmente pela ANEEL e que, para o ano de 2025, foi fixada em R\$ 17,37 por MWh.

No entanto, nos casos em que geração total do MRE fique abaixo do total da garantia física das usinas, resultando em um *Generation Scaling Factor* (GSF) abaixo de 100%, o Projeto deverá compensar o sistema de forma proporcional à sua garantia física. A partir de janeiro de 2026 e até dezembro de 2046, quando se encerram seus CCEARs, a PCH Paredinha terá compromissos de venda de energia de 10,8 MWm, o que corresponde a 90% de sua garantia física. Em casos em que o GSF for inferior a 90%, a geração da PCH Paredinha seria negativamente impactada e teria uma energia alocada insuficiente para honrar suas obrigações contratuais de venda, o que poderia expor o projeto aos preços de energia de curto prazo para honrar suas obrigações contratuais com a entrega de energia.

Como mecanismos de mitigação a sua exposição ao risco hidrológico do MRE, o Projeto manterá parcela de cerca de 10% de sua garantia física descontratada e contará com mecanismo de compra antecipada de energia. Incorporado através de cláusula de vencimento antecipado em sua emissão de debêntures, o mecanismo prevê a compra compulsória de energia de forma antecipada com o intuito de mitigar a exposição do Projeto ao GSF para o ano em questão e os três anos subsequentes e, para os demais anos até o décimo ano subsequente, a mitigação ao risco hidrológico se dará mediante aporte de recursos em uma conta reserva como forma de provisionar gastos futuros com compra de energia ou através da compra antecipada de energia.

Reconhecemos que os mecanismos de mitigação são positivos para reduzir a exposição da PCH Paredinha ao risco hidrológico do MRE e contribuir para a previsibilidade de seu fluxo de caixa. Ainda assim, destacamos que o mecanismo de compra antecipada implica que, para o ano em questão e para os três anos subsequentes, o Projeto deverá manter uma diferença positiva entre o montante de energia vendida e a expectativa de GSF para esses anos através da compra antecipada de energia. Como referência para os cálculos, é considerado um fator de GSF dado pela média ponderada do GSF dos últimos 7 anos. Dessa forma, as previsões de GSF futuro são realizadas com base em GSFs passados, o que pode trazer certa limitação ao mecanismo na mitigação do risco hidrológico em cenários de estresse, como o observado no ano de 2021, por exemplo.

Tecnologia bem difundida com baixos reinvestimentos de capital, mas limitado histórico operacional e contrato de O&M ainda não firmado reduzem visão sobre performance operacional futura

O processo de geração de energia por fonte hídrica é bem difundido e comercialmente provado no Brasil. Além disso, usinas hidrelétricas têm baixas necessidades de reinvestimento de capital que, quando necessárias, são de fácil planejamento e execução, em especial no caso de PCHs, em virtude de sua menor escala. Esses pontos corroboram com a expectativa de que a PCH Paredinha deve apresentar performance operacional em linha com o padrão da indústria e que terá necessidades mínimas de reinvestimento de capital ao longo do prazo de sua 1ª Emissão de Debêntures, sendo essas necessidades de fácil planejamento e capazes de serem financiadas através de sua própria geração de fluxo de caixa operacional do Projeto.

Por outro lado, a PCH Paredinha está atualmente em estágio inicial de construção e, naturalmente, não possui histórico operacional. Adicionalmente, a limitada experiência da acionista do projeto, Ibemapar, na construção, gestão e operação de PCHs, assim como do fato de o Projeto ainda não ter firmado um contrato de operação e manutenção (O&M) são fatores que reduzem a visibilidade acerca da performance operacional futura do ativo. Esses são fatores relevantes que, por ora, limitam nossa visão sobre sua performance operacional futura, sua estrutura de custos e, consequentemente, sobre a previsibilidade de longo prazo de sua geração de fluxo caixa líquida para fazer frente ao serviço da dívida.

Por último, destacamos que a avaliação do perfil de crédito da 1ª Emissão de Debêntures da Januário de Napoli pondera que os riscos de desenvolvimento e construção da PCH Paredinha são mitigados pela fiança bancária de uma instituição financeira avaliada como 'AAA.br' na escala da Moody's Local Brasil até que sejam comprovadas condições de *completion* físico, como (i) obtenção de todas as licenças e autorizações para operação comercial, dentre elas o termo de despacho da ANEEL; (ii) quitação do capex; (iii) constituição de todas as garantias; e (iv) apresentação de relatório de engenheiro independente atestando conclusão definitiva do Projeto. No entanto, a avaliação inclui a percepção de que, nessa estrutura, ainda que mitigados os riscos de desenvolvimento e construção, existe incerteza quanto ao *ramp-up* das operações da PCH Paredinha. Enxergamos que o fato de que a fiança bancária possa ser liberada sem comprovação de índices financeiros mínimos, como ICSD de 1,20x, por exemplo, se compara negativamente a outras estruturas avaliadas pela Moody's Local Brasil.

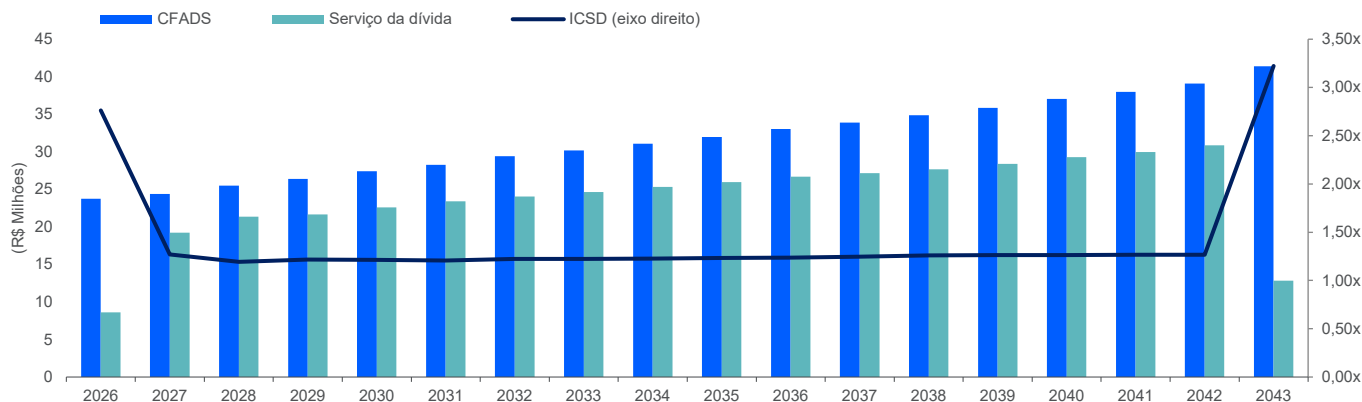
Expectativa de métricas de crédito adequadas ao longo do período de pagamento da dívida

Em nosso cenário-base, a Januário de Napoli apresenta Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD) atingindo um mínimo de 1,19x, mas se mantém de maneira sustentavelmente acima de 1,20x durante a maior parte do período de amortização da dívida. Nesse cenário, consideramos a premissa de GSF médio anual de 80%, além de outras sensibilidades nas despesas operacionais e capex de manutenção do Projeto.

Destacamos que os ICSDs projetados são estáveis, suportados pela moderada previsibilidade do fluxo de caixa da PCH Paredinha, indexados à inflação, e por um cronograma de amortizações pré-estabelecido de forma que o serviço anual da dívida, considerando o pagamento de principal e juros remuneratórios, seja acomodado aos fluxos de caixa esperados para o Projeto. Os ICSDs são pontualmente mais elevados nos anos de 2026 e 2043 quando ocorrem apenas um evento semestral de amortização e pagamento de juros, enquanto nos demais anos ocorrem dois eventos semestrais.

FIGURA 3

Expectativa de ICSD para a PCH Paredinha ao longo do período de amortização de sua 1ª Emissão de Debêntures



Fonte: Ibemapar e Moody's Local Brasil

Considerações social-ambientais e de governança (ESG)

A Januário de Napoli tem **baixo risco de transição de carbono** dentro do setor de geração de energia porque sua capacidade instalada é 100% renovável, toda em geração por fonte hídrica através da exploração da PCH Paredinha.

Como provedora de energia destinada a oferecer acesso a serviços básicos de eletricidade, e em linha com a nossa visão para esse setor, consideramos que a Januário de Napoli tem **baixa exposição a riscos sociais** e demográficos. Consideramos como riscos sociais associados às operações de ativos de geração de energia 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 que a Companhia atua. No presente momento, entendemos que esse risco é baixo para o Projeto.

O Projeto enfrenta **baixo risco de governança** devido às suas características de ser exclusivamente projeto de geração. A influência dos acionistas é limitada devido às características estruturais de sua 1ª Emissão de Debêntures, com limitação de endividamento

adicional e de distribuição de recursos aos acionistas, além de incorporar uma série de cláusulas que limitam o perímetro de atividades e definem parâmetros para a operação da PCH Paredinha.

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 Projetos de Infraestrutura - (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 INADIMPLEMENTO ("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, 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, 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, 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 definidos 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.