

RELATÓRIO DE CRÉDITO

13 de março de 2026

RATING PÚBLICO

Atualização

RATINGS ATUAIS (*)

Companhia de Saneamento do Paraná - SANEPAR	Rating	Perspectiva
Rating Corporativo (CFR)	AAA.br	Estável
10ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--
13ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--
14ª Emissão de Debêntures – Série Única	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 para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

CONTATOS

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

Breno Queiroz
Associate ML
breno.queiroz@moody.com

Thaís Andrade
Credit Analyst ML
thaís.andrade@moody.com

Maria Claudia Komamura
Associate Director - Credit Analyst ML
mariacaudia.komamura@moody.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

Companhia de Saneamento do Paraná - SANEPAR

	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
Indicadores						
Dívida Bruta / EBITDA	2,2x	2,1x	2,2x	2,6x	2,0x - 2,5x	2,0x - 2,5x
EBIT / Despesa Financeira	4,5x	5,2x	4,7x	3,5x	2,5x - 3,0x	2,5x - 3,0x
FFO / Dívida Bruta	36%	35%	31%	40%	25% - 30%	25% - 30%
R\$ (milhões)						
Receita	5.674	6.293	6.848	7.206	7.400 - 7.600	7.800 - 8.000
EBITDA	2.396	2.994	3.140	2.919	3.300 - 3.500	3.400 - 3.600

Fonte: Sanepar, Economática, Moody's Local Brasil. Nota: Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes-padrão da Moody's Local Brasil para as demonstrações financeiras para empresas não-financeiras.

RESUMO

O perfil de crédito da [Companhia de Saneamento do Paraná – SANEPAR](#) (“Sanepar” ou “Companhia”) reflete seus contratos de concessão de longo prazo, aliados a uma demanda resiliente e à geração de caixa estável e previsível. Ainda, incorporamos em nossa análise a área de concessão economicamente atraente da Companhia e seu desempenho operacional sólido, com índices de cobertura de água e esgoto mais elevados frente aos pares nacionais e índice de perdas abaixo da média nacional. Por fim, consideramos a forte política financeira da Companhia, que se traduz em uma posição de liquidez confortável historicamente.

O perfil de crédito também reflete a estrutura tarifária bem desenvolvida com o objetivo de compensar os investimentos realizados pela Companhia e um desempenho operacional alinhado aos critérios regulatórios. No entanto, consideramos que os riscos de interferência política sobre os reajustes tarifários a serem aplicados pela Sanepar não foram completamente eliminados.

Apesar do alto índice de atendimento de água e esgoto, visando atingir a universalização dos serviços de esgoto e garantir a segurança hídrica de sua área de concessão, a Sanepar deve realizar investimentos elevados nos próximos anos, resultando em fluxos de caixa livre (FCF) negativos. O plano plurianual da Companhia aponta para investimentos de R\$ 13,1 bilhões entre 2026 e 2030, dos quais cerca de R\$ 9,3 bilhões são referentes a capex regulatório, ao passo que parcerias devem totalizar cerca de R\$ 2,5 bilhões em investimentos. Apesar dos altos investimentos projetados, consideramos que a Companhia possui forte geração de caixa e acesso a financiamentos de baixo custo para fazer frente aos valores necessários.

Pontos fortes de crédito

- Área de concessão atrativa, com contratos de longo prazo;
- Métricas de crédito fortes, com baixa alavancagem;
- Liquidez acima da média do setor.

Desafios de crédito

- Programa de investimentos significativo, que continuará influenciando negativamente a geração de fluxo de caixa nos próximos anos;
- Risco de interferência governamental permanece, o que aumenta as incertezas em relação aos futuros reajustes tarifários da Companhia.

Perspectiva dos ratings

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de manutenção de métricas de crédito fortes, com alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) inferior a 3,5x, uma política financeira em geral prudente e um ambiente regulatório favorável.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

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

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

Um rebaixamento dos ratings da Sanepar pode ocorrer em caso de mudança material no ambiente regulatório sob o qual a Companhia opera ou de interferência política que altere o curso normal de negócios. Uma deterioração na liquidez ou caso a métrica de alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) fique acima de 4,0x ou FFO sobre dívida bruta abaixo de 20% de maneira sustentada, também podem levar a um rebaixamento.

Perfil

Sediada em Curitiba, Paraná, a Sanepar foi fundada em 1963. Ao final de 2025, a Sanepar possuía aproximadamente 3,5 milhões de ligações de água e 2,7 milhões de ligações de coleta de esgoto. A Companhia fornece tratamento e distribuição de água e serviços de esgoto para mais de 10 milhões de consumidores em 345 municípios, sendo 344 no Estado do Paraná, que representam cerca de 86% do total de municípios do estado, e um município no estado de Santa Catarina.

A Sanepar é controlada pelo [Estado do Paraná](#) (AAA.br estável), que detém 60,1% das ações com direito a voto da Companhia, enquanto o restante está em livre circulação no mercado de capitais. Do total de ações distribuídas, o Estado do Paraná detém 20,0%, e o restante é distribuído entre acionistas nacionais e estrangeiros. No ano de 2025, a Sanepar reportou receita líquida de R\$ 7,2 bilhões e lucro líquido de R\$ 2,1 bilhões, de acordo com os ajustes-padrão da Moody's Local Brasil.

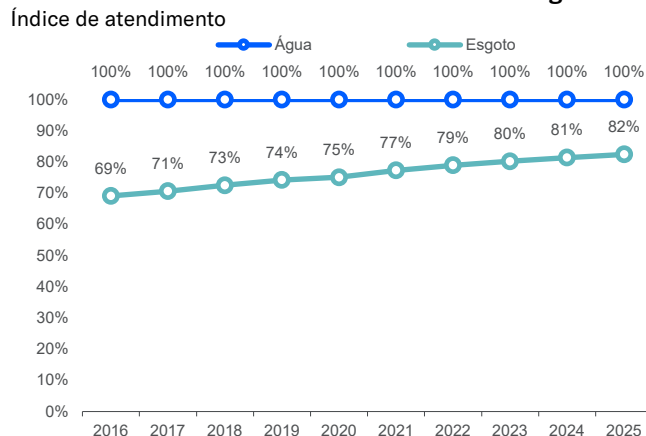
Principais considerações de crédito**Desempenho operacional sólido e métricas de crédito fortes**

A Sanepar opera em uma região economicamente robusta, o que assegura um consumo estável e níveis controlados de inadimplência. Em 2025, a Sanepar registrou faturamento de 588,7 milhões de m³ de água e 478,2 milhões de m³ de esgoto, representando aumentos de 1,0% e 2,6%, respectivamente, em comparação com 2024. O crescimento inferior ao de empresas comparáveis analisadas pela Moody's Local Brasil é explicado pelo elevado índice de atendimento com água tratada (100%) e pelo índice de atendimento com rede coletora de esgoto – IARCE Urbano (82,4%) da Sanepar. Cabe destacar que a Sanepar já está em conformidade com as metas de universalização do atendimento de água, além de tratar 100% do esgoto coletado.

Para os próximos anos, espera-se que o crescimento no volume faturado de água da Companhia ocorra de forma orgânica, impulsionado por um aumento no consumo das unidades ativas e pela expansão demográfica. Simultaneamente, esperamos progresso na cobertura de esgoto, com a meta de universalização dos serviços de coleta até 2033.

FIGURA 1

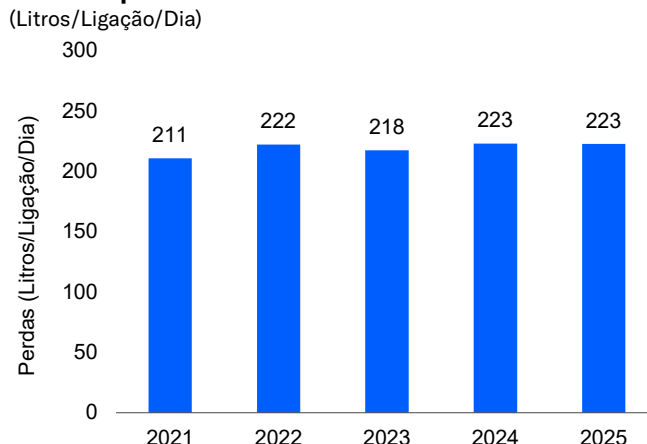
Melhoria contínua do índice de cobertura de esgoto



Fonte: Sanepar & Moody's Local Brasil

FIGURA 2

Índice de perdas estável e inferior à média nacional

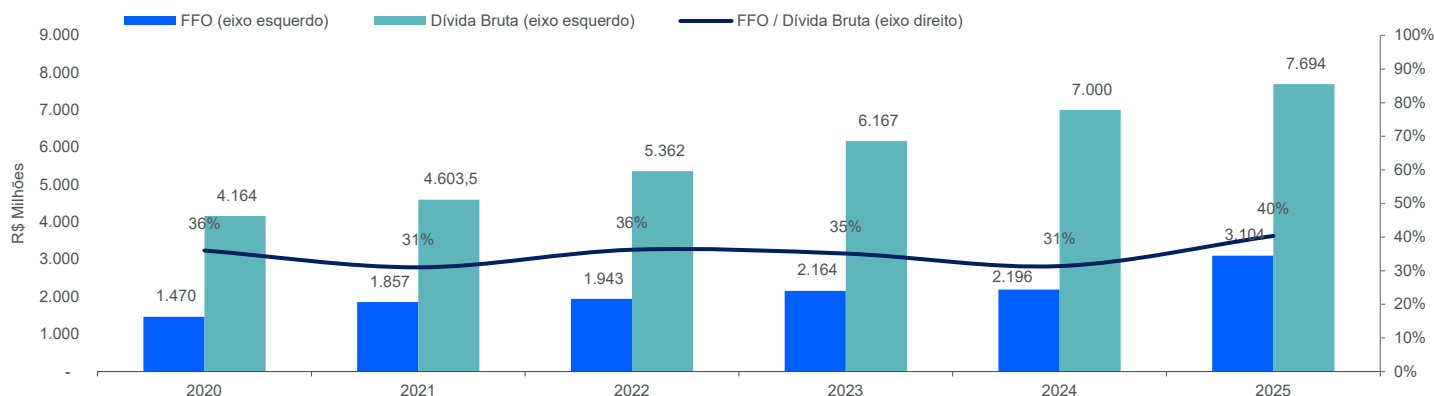


Fonte: Sanepar & Moody's Local Brasil

Consideramos que a demanda da Companhia demonstra maior estabilidade e previsibilidade em comparação aos pares analisados pela Moody's Local Brasil. Essa característica resulta em um fluxo de caixa mais consistente, diminuindo os riscos associados à liquidez. No ano de 2025, a Companhia apresentou FFO sobre dívida bruta de cerca de 40%. Reconhecemos que, historicamente, a Companhia apresenta um FFO elevado e estável, entre R\$ 1,9 bilhão e R\$ 2,2 bilhões no período de 2022 a 2024. Para os próximos períodos, estimamos de forma conservadora que o FFO/dívida bruta da Companhia se mantenha confortavelmente acima de 25%.

FIGURA 3

Evolução FFO / Dívida Bruta Ajustada



Fonte: Sanepar & Moody's Local Brasil

Ambiente regulatório em desenvolvimento e com histórico de intervenções políticas na tarifa

Embora o marco regulatório de saneamento básico brasileiro seja relativamente novo, com a publicação em janeiro de 2007 da Lei do Saneamento Básico Brasileira nº 11.445/2007, o ambiente regulatório vem se construindo progressivamente, proporcionando maior previsibilidade e transparência para o mecanismo de estabelecimento de tarifas. Um desenvolvimento importante no quadro regulatório de saneamento nacional foi a aprovação do Novo Marco Regulatório do Saneamento, em 2020, lei nº 14.026/2020. Entre diversas alterações, a lei: (1) facilita a privatização de empresas de saneamento estatais; (2) deu a responsabilidade de harmonizar as práticas regulatórias regionais a Agência Nacional das Águas; e (3) facilita a participação de operadoras de água privadas.

No ano de 2025, a Sanepar finalizou sua terceira revisão tarifária periódica. Nela se estabeleceu que as tabelas da estrutura tarifária vigente seriam ampliadas em 3,7753% a partir de maio 2025. Consideramos que a estrutura tarifária da Sanepar é bem desenvolvida, ao garantir uma tarifa para cobrir os custos e investimentos da Companhia, que serão reconhecidos através de sua base regulatória de ativos. Esse mecanismo contribui para uma maior previsibilidade e transparência nos reajustes tarifários.

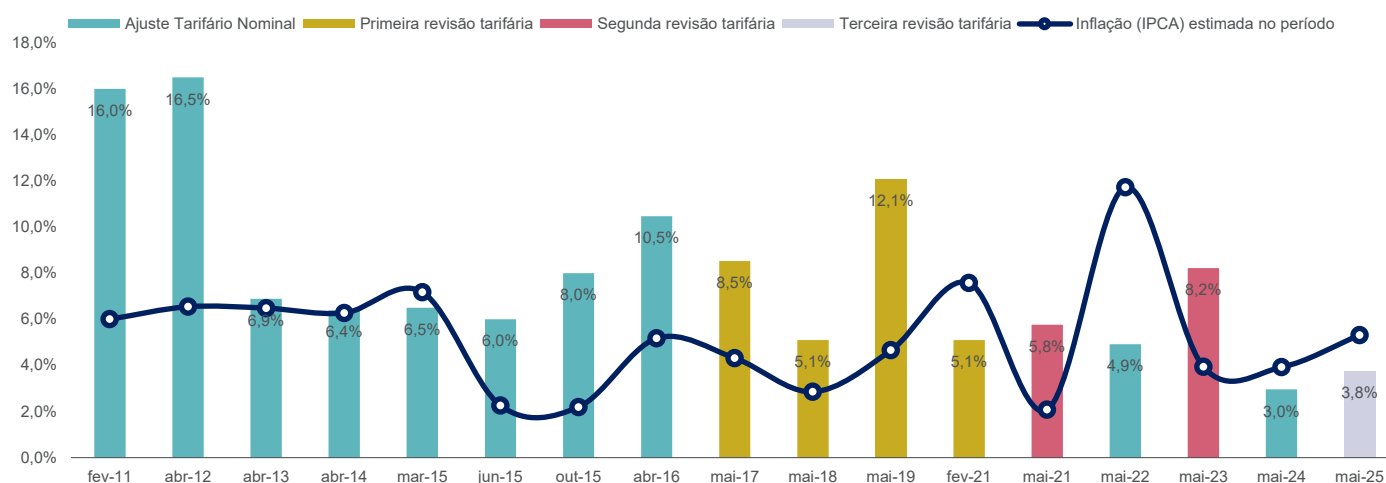
Apesar de reconhecermos a estrutura robusta, a Agência Reguladora do Paraná ("AGEPAR"), que passou a ser a reguladora da Sanepar em 2016, já aprovou alterações nos reajustes tarifários aplicados sobre as tarifas da Companhia. Em 2020, a reguladora realizou uma redução no valor do reajuste tarifário anteriormente aprovado. Além disso, a AGEPAR alterou a regra de cálculo em relação à amortização da parcela do diferimento estabelecida na previsão tarifária em 2017.

Consideramos que, nos anos de 2018 e 2019, os ajustes tarifários estavam em linha com os parâmetros definidos durante o processo de revisão tarifária, apesar de questionamentos ocorridos por parte do Tribunal de Contas Estadual do Paraná (TCE). Em 2020, o reajuste tarifário, inicialmente programado para o mês de maio, foi postergado em 120 dias devido à pandemia do coronavírus. Em agosto de 2020, a AGEPAR aprovou um reajuste de 9,62%, mas logo em seguida foi suspenso pela agência reguladora. No final de dezembro de 2020, a AGEPAR anunciou um reajuste inferior ao aprovado inicialmente, de 5,11%, que começou a ser aplicado em fevereiro de 2021.

Em abril de 2021, a AGEPAR decidiu pela aprovação de aumento tarifário de 5,77%, resultado da primeira fase da segunda revisão tarifária da Companhia. A tarifa entrou em vigor a partir de 17 de maio de 2021. No entanto, a AGEPAR alterou a regra de cálculo em relação à amortização da parcela do diferimento estabelecida na primeira revisão tarifária em 2017. A segunda fase do segundo ciclo de revisão tarifário concluiu-se em abril de 2023, na qual a AGEPAR homologou o índice de reajuste de 8,2%, com o início da vigência ocorrendo em maio de 2023. Ao longo do processo, a AGEPAR aprovou um reajuste tarifário nominal com um incremento de 4,9% em abril de 2022. Em 2024, o índice de reajuste tarifário anual homologado foi de 2,96%, implementado a partir de 17 de maio de 2024.

FIGURA 4

Apesar do histórico de interferência, aumentos tarifários vem se mantendo mais previsíveis



Fonte: Sanepar & Moody's Local Brasil

Alto nível de investimentos deve continuar impactando fluxo de caixa livre

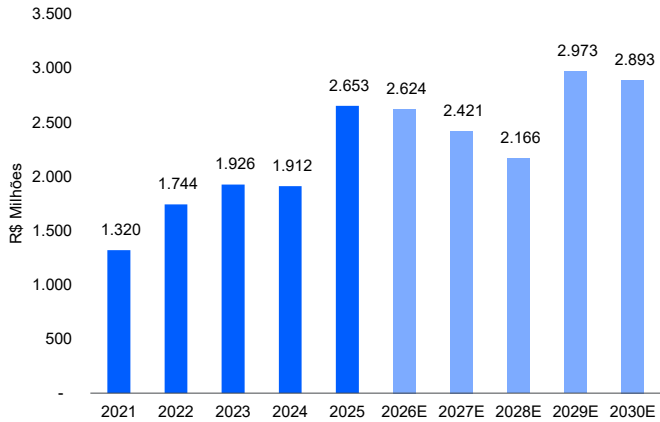
Visando atingir as metas de universalização dos serviços de saneamento no Estado do Paraná, a Sanepar possui forte cronograma de investimentos, definido em seu plano plurianual. Entre 2026 e 2030, cerca de R\$ 13,1 bilhões serão investidos na área de concessão da Companhia. Desse total, cerca de R\$ 5,85 bilhões serão voltados ao abastecimento de água, R\$ 6,7 bilhões ao esgotamento sanitário e R\$ 478 milhões a outros investimentos. Parte desses investimentos, cerca de R\$ 2,5 bilhões, será realizada por meio de parcerias.

Acreditamos que a implementação de Parcerias Público-Privadas (PPPs) seja benéfica para a Companhia, pois tende a acelerar o ritmo dos investimentos e reduzir a pressão operacional sobre a estrutura da Sanepar. Atualmente, a Companhia conta com quatro PPPs em seu sistema, abrangendo 128 municípios. Esses contratos de PPP têm uma duração de 24 anos a partir da assinatura e preveem, de forma consolidada, que, ao longo de sua vigência, sejam realizados aproximadamente R\$ 2,9 bilhões em investimentos pelos concessionários vencedores das licitações.

Em nosso cenário base, consideramos que a Sanepar deverá apresentar FCF negativos durante o ciclo de investimentos até 2030. Para fazer frente aos investimentos, consideramos que a Companhia realizará captações de aproximadamente 40% do capex anual. Ainda, consideramos que a Companhia possui mais flexibilidade do que outros pares do setor para realizar os investimentos, dado a universalização dos serviços de água e meta de perdas dentro do estabelecido pelo Novo Marco do Saneamento, além de um índice de atendimento de esgoto avançado.

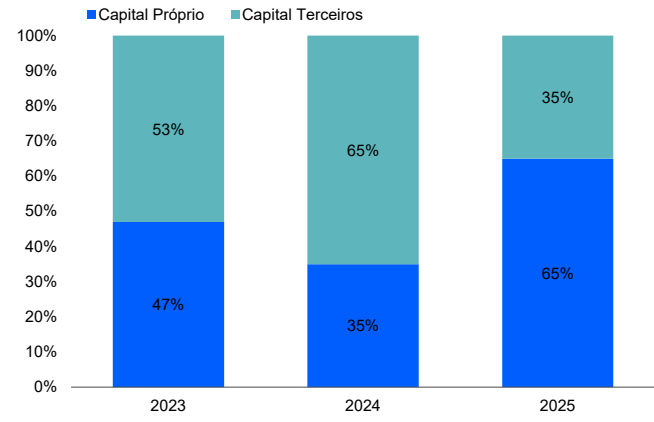
Além de sua flexibilidade devido sua alta cobertura de esgoto, a Sanepar também possui maior flexibilidade em suas captações devido a sua alta geração de caixa, sólida posição de caixa e política financeira prudente. Em 2025 cerca de 65% dos investimentos da Sanepar foram realizados com recursos próprios, ante 35% em 2024 e 47% em 2023. Considerando sua elevada posição de caixa e um cenário de altas taxas de juros, esperamos que a Companhia mantenha uma política financeira prudente.

FIGURA 5
Histórico de investimentos e plano plurianual da Sanepar
(inclui parcerias)



Fonte: Sanepar & Moody's Local Brasil

FIGURA 6
Origem de recursos de investimentos



Fonte: Sanepar & Moody's Local Brasil

Capacidade de captação de recursos potencializada por contratos de concessão de longo prazo

Em 2021, o Estado do Paraná iniciou a micro regionalização de seus serviços de saneamento básico. Graças à agilidade desse processo, a Sanepar conseguiu rapidamente firmar novos contratos de prestação de serviços de saneamento. Atualmente, a Sanepar atende 345 municípios. Conforme estabelecido pelas 6ª e 7ª Assembleias Gerais Extraordinárias das Microrregiões de Água e Esgoto do Estado do Paraná (MRAE-1, MRAE-2 e MRAE-3), os prazos de concessão de 343 desses municípios foram uniformizados, com vencimento em junho de 2048. As exceções são Porto União, com vencimento em março de 2048; Maringá, com vencimento em agosto de 2040 e que foi objeto de discussão judicial transitada em julgado, em fase de cumprimento de decisão para a apuração dos valores devido pelo município a título de indenização prévia; e Andirá, não operado pela Sanepar, com vencimento em dezembro de 2032.

Os contratos de concessão de longo prazo proporcionam à Companhia uma alta previsibilidade dos fluxos de caixa, minimizando riscos de perdas de concessão que poderiam impactar as receitas de forma abrupta. Essa previsibilidade, aliada à extensão dos prazos, oferece à Companhia flexibilidade na captação de recursos, permitindo o aproveitamento de financiamentos de longo prazo e baixo custo oferecidos por bancos de fomento nacionais e internacionais.

Cerca de 53% da receita da Companhia advém de dez municípios. A principal fonte de receita provém do contrato com o Município de Curitiba, representando cerca de 22% das receitas nos exercícios de 2022 a 2025. Destaca-se que entre os dez municípios mais representativos na receita da Companhia apenas Maringá (5,4%) não possui contrato com vencimento em março de 2048, apesar de ainda possuir longo prazo remanescente de concessão.

FIGURA 7
Representatividade da receita por município em 2025

Município	Participação da Receita Total	Período Remanescente de Concessão (anos)
Curitiba	22,0%	22,4
Londrina	7,1%	22,4
Maringá	5,4%	14,7
Cascavel	3,7%	22,4
Foz do Iguaçu	3,6%	22,4
Ponta Grossa	3,3%	22,4
São José dos Pinhais	2,9%	22,4
Colombo	1,8%	22,4
Guarapuava	1,7%	22,4
Toledo	1,6%	22,4
Demais Municípios	46,9%	

Fonte: Sanepar & Moody's Local Brasil

Considerações Ambientais, Sociais e de Governança (ESG)

A Sanepar apresenta exposição moderada a riscos **ambientais**, dado que a Companhia pode ter sua oferta de água comprometida por secas e grandes desastres naturais. A Companhia continuamente realiza investimentos para assegurar a segurança hídrica em sua área de concessão. Atualmente o Sistema de Abastecimento Integrado de Curitiba ("SAIC") é composto pelas barragens Piraquara I, Piraquara II, Iraí, Passaúna e Miringuava.

Os riscos **sociais** para empresas de saneamento são moderados. Dada a natureza essencial da indústria, pode haver risco de pressão com relação a reajuste de tarifas, conforme observado nos últimos anos. Adicionalmente, a Sanepar pode vir a estar exposta a riscos relacionados à responsabilidade social, reputação, relação com a comunidade e qualidade da água. Nesse sentido, a Sanepar tem um bom histórico de implantação de operações e boa cobertura de água e esgoto no Estado do Paraná, em comparação com a média do Brasil, o que mitiga parte desses riscos.

Como membro do Nível 2 de governança corporativa da [B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão](#) (AAA.br estável), a Sanepar segue padrões elevados de **governança** e tem sido capaz de mitigar os riscos relacionados ao tema. Depois da implementação da Lei das Estatais (Lei 13,303/16), a Sanepar fez alterações em suas políticas de governança para reforçar as diretrizes e reduzir o risco de intervenções políticas. Em dezembro de 2019, a Companhia criou seu Programa de Integridade, que incorpora a prevenção, detecção e monitoramento de atos de corrupção dentro da empresa. Esse programa é guiado pela gestão de compliance da Companhia. A Sanepar atualizou suas políticas de negociação de valores mobiliários, transações com partes relacionadas, programas de patrocínio, entre outros, fortalecendo a transparência da Companhia.

Análise de Liquidez

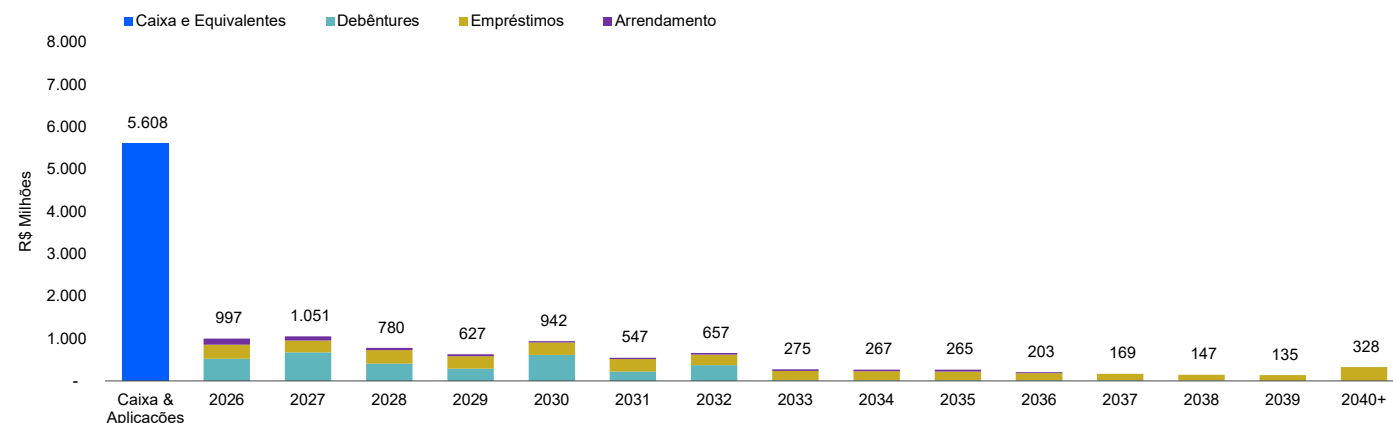
A Sanepar mantém uma posição de liquidez excepcional. Essa solidez é reforçada por um cronograma de financiamento estendido e de baixo custo, além de um caixa substancial, impulsionado pelo recebimento de aproximadamente R\$ 4 bilhões decorrentes de um precatório relacionado à ação judicial contra a União sobre Imunidade Tributária Recíproca de Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ). Apesar de reconhecermos que os valores recebidos por meio dos precatórios serão compartilhados com a população (proporção e modalidade ainda a definir), consideramos que os valores em caixa trazem conforto contra possíveis estresses de liquidez. Ainda, esperamos que a Companhia continue com o histórico positivo de administração de caixa prudente, refletido pelo fato de que historicamente a Sanepar mantém uma posição de caixa superior a seus vencimentos financeiros de curto prazo.

Ao final de 2025, a Companhia possuía caixa e aplicações de R\$ 5,6 bilhões, ante uma dívida financeira de curto prazo de R\$ 859 milhões e arrendamentos de curto prazo de cerca de R\$ 138 milhões. Entre 2026 e 2030, cerca de 57% dos vencimentos da Companhia são advindos de suas emissões de debêntures e 35% de empréstimos e financiamentos, com o valor remanescente referente a arrendamentos.

FIGURA 8

Cronograma de Amortização

Dezembro de 2025



Fonte: Sanepar & 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 - (22/Jul/2025), 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.

© 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 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 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's.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 Estatística 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.