

## COMENTÁRIO\*

31 de julho de 2024

## Comentário de Emissor

## Ratings

## Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp)

Rating Corporativo (CFR)	AAA.br
Perspectiva	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](http://www.moodylocal.com/country/br) para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

## CONTATOS

Thaís Andrade +55.11.3043.7348

Associate Credit Analyst ML  
[thais.andrade@moodys.com](mailto:thais.andrade@moodys.com)

Nicole Salum +55.11.3043.7350

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

## SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

## Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp)

A privatização é neutra para o perfil de crédito da Sabesp.

## Resumo

No dia 22 de julho de 2024, a [Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo](#) ("Sabesp" ou "Companhia", AAA.br estável) concluiu seu processo de privatização com a liquidação da oferta pública de ações antes pertencentes ao Governo do Estado de São Paulo. Consideramos a privatização como neutra para o perfil de crédito da Sabesp, tendo em vista que os benefícios relacionados ao aumento da eficiência operacional, à antecipação da universalização de água e esgoto, e à redução do risco de interferência política são compensados pelo aumento esperado de investimentos e de dividendos após a privatização – que podem pressionar suas métricas de crédito.

O modelo de desestatização escolhido foi a realização de uma oferta subsequente de ações (*follow-on*). O Estado, que anteriormente detinha 50,3% de participação, passa a ter 18%, deixando o controle da Companhia. Dessa forma, a Sabesp deixa de ter um acionista controlador. A Equatorial Energia S.A. ("Equatorial") se tornou o investidor estratégico de referência, com 15% de participação, enquanto o restante das ações (67%) ficará com investidores do mercado (*free-float*).

- » **Apesar do aumento em investimentos e dividendos, métricas de crédito da Sabesp se manterão adequadas para o perfil de crédito.** Para atingir a meta de universalização dos serviços, esperamos investimentos para o ciclo de 2024-2029 de cerca de R\$ 70 bilhões. Adicionalmente, com a nova política de distribuição de dividendos, esperamos um aumento no pagamento a partir de 2026. Para 2024 e 2025, projetamos Dívida Bruta/EBITDA ajustada acima de 3,0x, e para 2026, acima de 3,5x, o que representa um aumento comparado à projeção anterior (de até 3,0x nos três períodos). A métrica de fluxo de caixa das operações ("FFO", em inglês) sobre dívida bruta também será impactada e ficará abaixo de 20%.
- » **Ganho esperado de eficiência operacional mitigará aumento de desembolsos e diminuição da tarifa média em 2024.** A expectativa da Moody's Local Brasil é de que ao deixar de depender de burocracias típicas de uma empresa estatal e ao atualizar seu modelo regulatório, a Sabesp terá um ganho de eficiência operacional. Consideramos um aumento gradual de sua margem EBITDA ajustada, de forma que atinja cerca de 60% em 2028.
- » **Risco de interferência política diminui, apesar do Governo do Estado de São Paulo manter certa influência na Companhia.** As mudanças fortalecem a governança corporativa da Sabesp, que já era considerada forte, e limitam ainda mais o risco de interferência política.

## Processo de desestatização da Sabesp

- » O processo de desestatização da Sabesp iniciou-se em abril de 2023 com a contratação do IFC (*International Finance Corporation*) para a realização de um estudo de viabilidade.
- » Em dezembro 2023, a Assembleia Legislativa autorizou a privatização e, em maio de 2024, a Câmara dos Vereadores de São Paulo aprovou a lei que autoriza a cidade de São Paulo a aderir à privatização da Sabesp.
- » Anteriormente à finalização do processo, a Companhia aprovou um novo estatuto social e assinou um novo contrato de concessão com a Unidade Regional de Serviços de Abastecimento de Água Potável e Esgotamento Sanitário (URAE-1), estabelecendo novas metas obrigatórias de investimentos e novas regras de distribuição de dividendos, que passam a valer após a privatização.

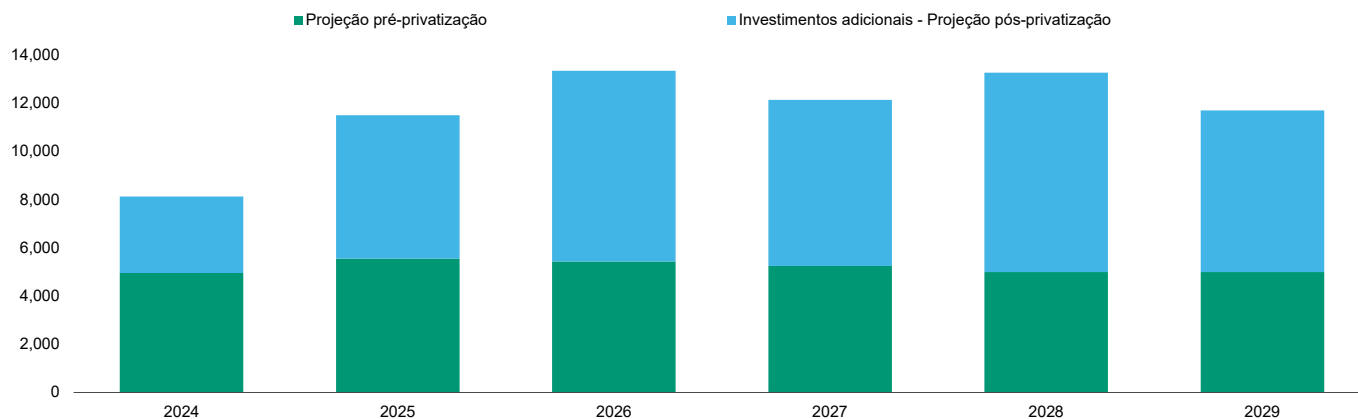
## Apesar do aumento em investimentos e dividendos, métricas de crédito da Sabesp se manterão adequadas para o perfil de crédito.

Antes da privatização, a Sabesp firmou um novo contrato de concessão com a unidade regional URAE 1 – Sudeste, que reúne 371 dos 376 municípios operados pela Companhia. O novo contrato prevê a expansão do plano de investimentos, com a antecipação da universalização de 2033 para 2029. O montante de investimentos estimado para o ciclo de 2024-2029 é de R\$ 70 bilhões. Isso representa um aumento de cerca de R\$ 40 bilhões ao anteriormente projetado (pré-privatização), que deve ser financiado por empréstimos e financiamentos e pelo fluxo de caixa da Companhia.

Figura 1

### Aumento expressivo de investimentos esperados pós-privatização

Cronograma de Investimentos projetado – cenário base Moody's Local Brasil



Fonte: Sabesp, Moody's Local Brasil.

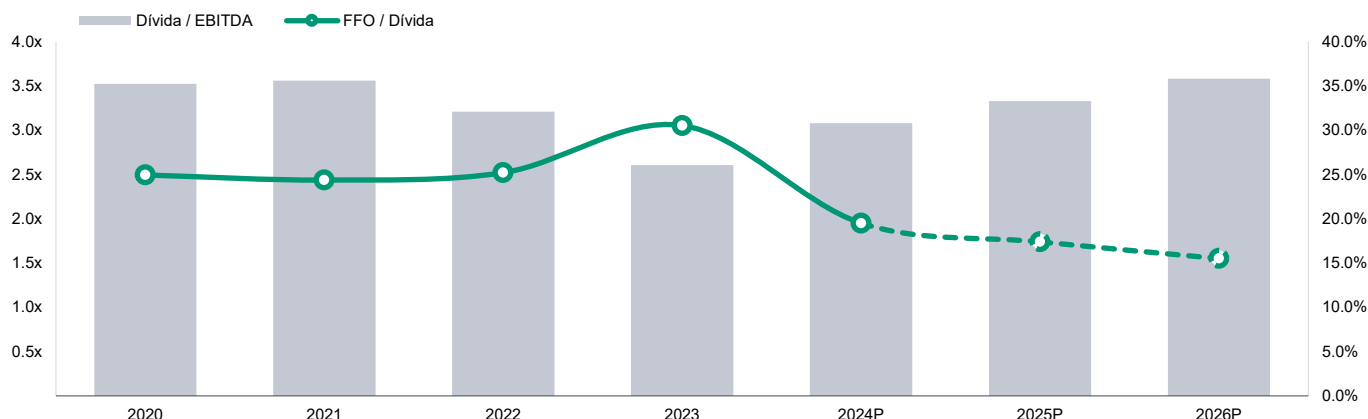
Adicionalmente, com a nova política de distribuição de dividendos vigente a partir da privatização, esperamos um acréscimo de R\$ 3 bilhões nos desembolsos, entre 2024 e 2029. Nos últimos quatro anos, a Sabesp distribuiu dividendos e juros sobre capital próprio equivalentes a 25% do lucro líquido. A nova regra permitirá um aumento da distribuição de dividendos gradativo nos próximos anos: limita ao mínimo obrigatório entre 2024 e 2025; entre 2026 e 2027, será permitido a distribuição de até 50% do lucro líquido; entre 2028-2030, de até 75%; e a partir de 2030, até 100%.

A distribuição de dividendos também dependerá do Fator de Universalização (Fator U), que avaliará a eficiência dos investimentos da Companhia. Caso o Fator U fique entre 0% e 1%, apenas 80% dos dividendos permitidos para o ano poderá ser distribuído; entre 1% e 2%, 60%; e acima de 2%, o pagamento é limitado ao dividendo mínimo obrigatório.

No cenário base da Moody's Local Brasil, apesar da esperada deterioração, consideramos que as métricas de crédito se manterão adequadas para o perfil de crédito da Sabesp. Estimamos que o fluxo de caixa livre (FCF) será pressionado pelo aumento em dividendos e em investimentos. Além disso, esperamos um aumento da alavancagem bruta da Sabesp entre 2024 e 2029, período em que se concentram os investimentos para a universalização. Para 2024 e 2025, projetamos alavancagem bruta ajustada (Dívida Bruta sobre EBITDA) acima de 3,0x, e para 2026, acima de 3,5x, o que representa um aumento comparado à projeção anterior (de até 3,0x nos três períodos). A métrica de FFO sobre dívida bruta também será impactada e ficará abaixo de 20%.

Figura 2

Métricas de crédito se manterão adequadas, apesar de aumento de dividendos e investimentos.



Fonte: Sabesp, Moody's Local Brasil.

### Ganho esperado de eficiência operacional mitigará aumento de desembolsos e redução da tarifa média em 2024.

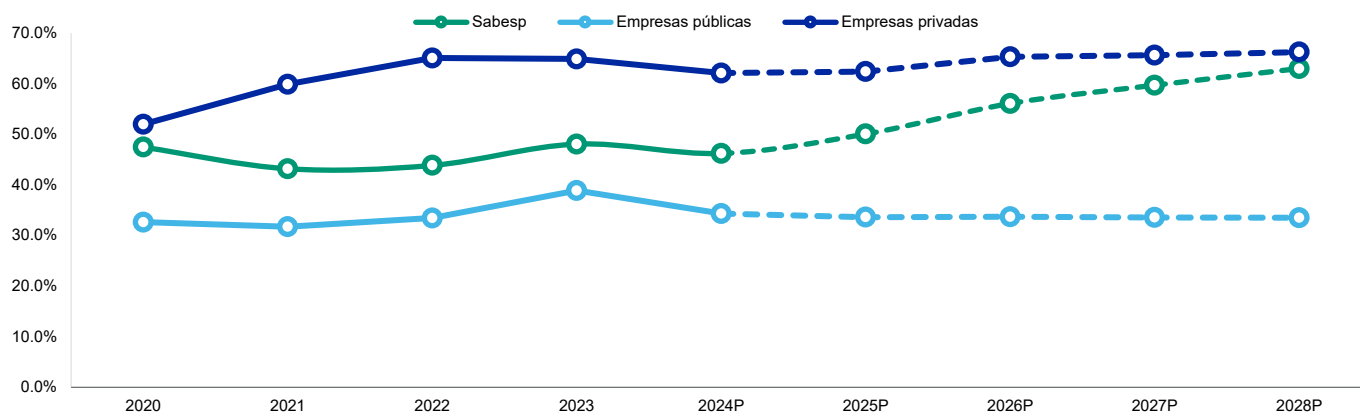
Além do aumento esperado em desembolsos relacionados a investimentos, o novo contrato de concessão com a URAE-1, que entrou em vigor após a conclusão da privatização, prevê uma redução da tarifa média em 2024. Um novo conjunto tarifário será aplicado, com redução da tarifa residencial em 1%, da tarifa social e tarifa vulnerável em 10% e das demais tarifas em 0,5%. Como resultado, em 2024 a tarifa média será reduzida em 4,2%. A partir de 2024, a tarifa será reajustada pela inflação e incorporarão os fatores Q (qualidade), X (eficiência de custo tecnológico) e U (universalização).

Consideramos que o ganho em eficiência operacional pós privatização será essencial para mitigar essa diminuição na tarifa média e os aumentos de desembolsos esperados. Com a privatização, a Sabesp deixa de ter sua operação dependente de burocracias típicas de uma empresa estatal, como obrigação de realizar licitação para contratar serviços e parceiros para implementar investimentos, e de realizar concursos públicos para contratar pessoal. Nos últimos quatro anos, a Sabesp apresentou margem EBITDA ajustada de 45,6%, acima da média das outras empresas estatais de saneamento avaliadas pela Moody's Local Brasil (34,2%). No entanto, muito abaixo da média das margens das empresas privadas avaliadas (60,4%). Esperamos que a Sabesp seja bem sucedida no aumento de eficiência pós privatização e, no nosso cenário base, consideramos um aumento gradual de sua margem EBITDA ajustada, de forma que atinja cerca de 60% em 2028.

Figura 3

Ganhos de eficiência operacional devem aproximar margem EBITDA da Sabesp às das empresas privadas avaliadas

Margem EBITDA ajustada



Nota: Empresas públicas incluem: Companhia de Saneamento de Minas Gerais (Copasa); Companhia de Saneamento do Paraná (Sanepar); Saneamento de Goiás S.A. (Saneago); e Empresa Baiana de Águas e Saneamento S.A. (Embas). Empresas privadas incluem: AEGEA Saneamento e Participações S.A.; BRK Ambiental Participações S.A.; BRK Ambiental – Uruguaiana S.A.; Companhia Águas de Itapema.

Fonte: Sabesp, Moody's Local Brasil.

Adicionalmente, consideramos que o novo modelo regulatório estabelecido traz uma maior simplicidade à estrutura, já que consiste em um contrato único para todos os municípios operados pela Sabesp na URAE-1 (371 municípios dos 376 operados pela Companhia). Além disso, incentiva um ganho de eficiência operacional, já que o contrato de concessão estabelece que não haverá compartilhamento de custo-eficiência até 2029, ou seja, qualquer ganho de eficiência será capturado pela Sabesp e será repassado às tarifas. No entanto, a partir de 2030, no segundo ciclo, a Sabesp passará a reter apenas 50% dos ganhos de eficiência; no terceiro ciclo, 25%; e a partir do quarto, 10%.

Como forma de promover o avanço dos investimentos para a universalização, o novo modelo também introduziu o Fator U, que avaliará o atingimento das metas de universalização. Caso não sejam atingidas, o Fator U reduzirá a tarifa em até 10%, sendo aplicado através dos reajustes tarifários anuais. O desempenho será avaliado na URAE-1 entre 2024-2026, todos os municípios em 2027 e em cada município por área em 2028-2029.

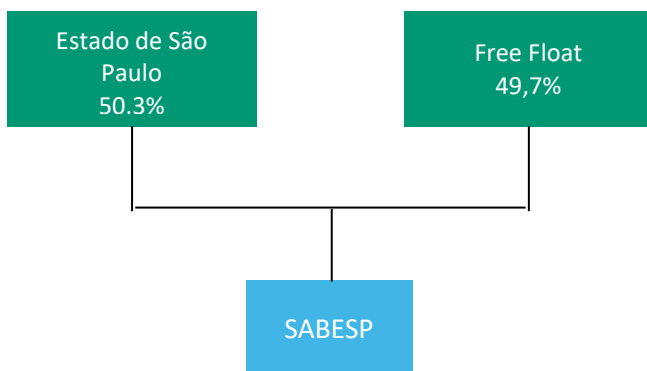
### Risco de interferência política diminui, apesar do Governo do Estado de São Paulo manter certa influência na Companhia.

Com a privatização, o Governo do Estado de São Paulo deixa de ser o controlador da Sabesp, no entanto continua sendo o principal acionista. O Estado de São Paulo manterá seu poder de vetar mudanças na empresa, como o nome, a sede e o objeto social. Adicionalmente, o Estado e a Equatorial votarão conjuntamente temas relacionados a mudanças no estatuto, decisões envolvendo o plano de previdência complementar da Companhia e mudanças na política de dividendos.

Figura 4

#### Estrutura societária pré-privatização...

Distribuição do capital social, junho de 2024

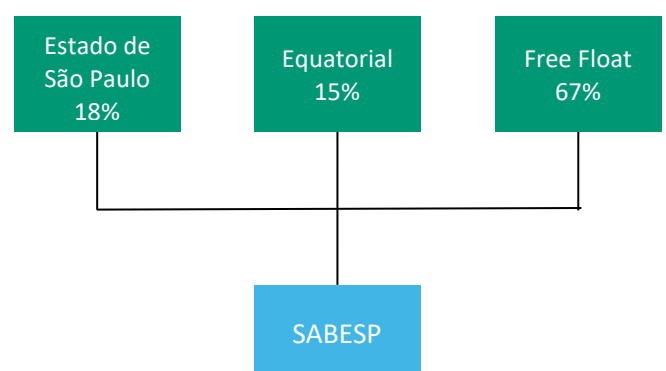


Fonte: Sabesp, Moody's Local Brasil.

Figura 5

#### ...e pós privatização.

Distribuição do capital social, julho de 2024



Fonte: Sabesp, Moody's Local Brasil.

Anteriormente à privatização, o conselho de administração era formado por no mínimo sete e no máximo onze membros, sendo no mínimo 25% de membros independentes e o restante indicados pelo Estado. A partir de agora, será formado por nove membros, três indicados pela Equatorial, três pelo Estado e três por ambos, incluindo três independentes. Além disso, tanto o presidente do Conselho de Administração quanto o CEO serão nomeados pela Equatorial e não mais pelo Estado.

Consideramos que essas mudanças fortalecem a governança corporativa da Sabesp, que já era considerada forte, e limitam ainda mais o risco de interferência política. Desde 2002, quando aderiu às regras do segmento do Novo Mercado da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (AAA.br estável) e obteve registro na SEC (*Securities and Exchange Commission*), a Sabesp segue os padrões mais altos de governança corporativa e foi capaz de mitigar os riscos relacionados a intervenções políticas.

### Perfil

A Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp) é a maior empresa de saneamento do Brasil e uma das maiores do mundo com base no número de clientes, fornecendo água diretamente para 28,1 milhões de habitantes e serviços de esgoto para 24,9 milhões de habitantes, em 376 municípios do Estado de São Paulo. Além disso, a Sabesp também atende no atacado dois municípios para água e esgoto. As operações da Sabesp decorrem de contratos de concessão, de programa e de prestação de serviços. Após o processo de privatização, os contratos de programa foram unificados em um único contrato de concessão com vigência até 19 de outubro de 2060, e celebrado com os 371 municípios da URAE-1, incluindo o município de São Paulo. Nos últimos 12 meses findos em 30 de março de 2024, a Sabesp reportou receita líquida ajustada de R\$ 20,7 bilhões e EBITDA de R\$9,6 bilhões, de acordo com os ajustes-padrão da Moody's Local Brasil.

As ações da companhia estão listadas no Novo Mercado da B3 desde abril de 2002, e na Bolsa de Valores de Nova York (NYSE) desde maio de 2002 com ADR nível III. A Companhia não apresenta acionista controlador. O governo do Estado de São Paulo detém 18% de seu capital total e a Equatorial Energia S.A., 15%. As ações remanescentes estão em *free-float* na B3 e na NYSE.

**Metodologia utilizada nas Ações de Rating referenciadas neste Relatório de Crédito**

- » Metodologia de Ratings para Empresas Não-Financeiras, publicada em 25 de outubro de 2023, disponível em [www.moodyslocal.com/country/br](http://www.moodyslocal.com/country/br)

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.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. e/ou suas licenciadas e afiliadas (em conjunto, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados.

OS RATINGS DE CRÉDITO ATRIBUÍDOS PELAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S SÃO AS OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O RISCO FUTURO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, DÍVIDA OU VALORES MOBILIÁRIOS EQUIVALENTES À DÍVIDA, DE MODO QUE OS MATERIAIS, PRODUTOS, SERVIÇOS E AS INFORMAÇÕES PUBLICADAS, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZADAS, PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "MATERIAIS") PODEM INCLUIR TAIS OPINIÕES ATUAIS. A MOODY'S DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUAISQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE INADIMPLENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVERTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZA, OS SEUS MATERIAIS ASSUMINDO E PRESSUPONDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.

OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, SUAS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO SÃO DESTINADAS PARA O USO DE INVESTIDORES DE VAREJO E SERIA IMPRUDENTE E INADEQUADO AOS INVESTIDORES DE VAREJO USAR OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES OU MATERIAIS DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. EM CASO DE DÚVIDA, O INVESTIDOR DEVERÁ ENTRAR EM CONTATO COM UM CONSULTOR FINANCEIRO OU OUTRO CONSULTOR PROFISSIONAL.

TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO ESTÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, OS DIREITOS DE AUTOR, E NÃO PODEM SER COPIADAS, REPRODUZIDAS, ALTERADAS, RETRANSMITIDAS, TRANSMITIDAS, DIVULGADAS, REDISTRIBUÍDAS OU REVENDIDAS OU ARMAZENADAS PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER UM DESTES FINS, NO TODO OU EM PARTE, POR QUALQUER FORMA OU MEIO, POR QUALQUER PESSOA, SEM O CONSENTIMENTO PRÉVIO, POR ESCRITO, DA MOODY'S. PARA FINS DE CLAREZA, NENHUMA INFORMAÇÃO CONTIDA AQUI PODE SER UTILIZADA PARA DESENVOLVER, APERFEIÇOAR, TREINAR OU RETREINAR QUALQUER PROGRAMA DE SOFTWARE OU BANCO DE DADOS, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A, QUALQUER SOFTWARE DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL, APRENDIZADO DE MÁQUINA OU PROCESSAMENTO DE LINGUAGEM NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGIA E/OU MODELO.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO, POR QUALQUER PESSOA, COMO UMA REFERÊNCIA ("BENCHMARK"), JÁ QUE ESTE TERMO É DEFINIDO APENAS PARA FINS REGULATÓRIOS E, PORTANTO, NÃO DEVEM SER UTILIZADOS DE QUALQUER MODO QUE POSSA RESULTAR QUE SEJAM CONSIDERANDOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

Toda a informação contida neste documento foi obtida pela MOODY'S junto de fontes que esta considera precisas e confiáveis. Contudo, devido à possibilidade de erro humano ou mecânico, bem como outros fatores, a informação contida neste documento é fornecida no estado em que se encontra ("AS IS"), sem qualquer tipo de garantia, seja de que espécie for. A MOODY'S adota todas as medidas necessárias para que a informação utilizada para a atribuição de ratings de crédito seja de suficiente qualidade e provenha de fontes que a MOODY'S considera confiáveis, incluindo, quando apropriado, terceiros independentes. Contudo, a MOODY'S não presta serviços de auditoria e não pode, em todos os casos, verificar ou confirmar, de forma independente, as informações recebidas nos processos de ratings de crédito ou na preparação de seus Materiais.

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

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade por quaisquer perdas ou danos, diretos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligência (mas excluindo fraude, conduta dolosa ou qualquer outro tipo de responsabilidade que, para que não subsistam dúvidas, por lei, não possa ser excluída) por parte de, ou qualquer contingência dentro ou fora do controle da, MOODY'S ou de seus administradores, membros de órgão sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores, 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, 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, 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 a Moody's Invertors Sevices também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da M Moody's Invertors Sevices e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website [www.moody.com](http://www.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 Invertors Sevices, 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: As classificações 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 Opiniões de Terceiros (conforme definido nos Símbolos e Definições de Classificação da Moody's Investors Service): Por favor, observe que uma Opinião de Terceiros ('SPO') não é uma 'classificação 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 Classificação de Crédito', e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos 'Negócios de Classificação 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.