

CONTATOS

Guilherme Tsuzaki
Credit Analyst ML
Analista Líder
guilherme.tsuzaki@moodys.com

Patricia Maniero
Director – Credit Analyst ML
Presidente do Comitê de Rating
patricia.maniero@moodys.com

Rafael Sommer
Credit Analyst
rafael.sommer@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

COMUNICADO DE AÇÃO DE RATING

Moody's Local Brasil eleva os ratings da Afya; perspectiva estável

AÇÃO DE RATING

Nota: Em 24 de abril de 2025, o Comunicado de Ação de Rating publicado em 22 de abril de 2025 foi retificado da seguinte forma: o ano de publicação do comunicado indicado na primeira página foi corrigido de “22 de abril de 2024” para “22 de abril de 2025”. A seguir a versão revisada.

São Paulo, 22 de abril de 2025

A Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda. (“Moody's Local Brasil”) elevou hoje o Rating de Emissor da Afya Participações S.A. (“Afya” ou “Companhia”) e de sua 1ª Emissão de Debêntures para AAA.br, de AA+.br. A perspectiva é estável.

A Moody's Local Brasil realiza a análise do perfil de crédito da Companhia com base nas demonstrações financeiras de sua controladora, Afya Limited, diante da forte relação entre ambas as entidades.

A(s) ação(ções) de rating está(ão) identificada(s) a seguir:

Emissor Instrumento	Rating atual	Perspectiva atual	Rating anterior	Perspectiva anterior
Afya Participações S.A.				
Rating de Emissor	AAA.br	Estável	AA+.br	Estável
1ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--	AA+.br	--

Fundamentos do(s) rating(s)

A elevação dos ratings da Afya reflete a trajetória de fortalecimento de sua escala ao longo dos últimos anos, em conjunto à manutenção de fortes métricas de crédito, beneficiadas pelas elevadas margens e previsibilidade de fluxo de caixa. A ação também incorporou que a Companhia continuará com uma gestão financeira e a alocação de capital prudentes a fim de preservar sua flexibilidade financeira e liquidez.

A Afya continuou apresentando forte crescimento de escala, como reflexo de sua estratégia de expansão orgânica e inorgânica. Ao final de 2024, a receita líquida atingiu R\$ 3,3 bilhões, um crescimento de 92% frente ao R\$ 2,3 bilhões ao final de 2022. Para os próximos 12-18 meses, a Moody's Local Brasil acredita que a Companhia irá manter seu acelerado ritmo de crescimento, em linha com seu objetivo de atingir 15% de posição de mercado em medicina até 2028. Para isso, sua estratégia está baseada no aumento de sua base de alunos por meio de aquisições de 200 vagas por ano e potenciais oportunidades orgânicas.

No segmento de graduação, a Afya conta com uma base de 77 mil alunos, dos quais 24 mil estão em cursos de graduação médica. Atualmente, a Companhia se posiciona como a maior. O setor de graduação médica (aproximadamente 75% da receita em 2024) apresenta um desequilíbrio estrutural entre oferta e demanda. Do lado da oferta, existe uma forte exposição às questões regulatórias, incluindo a abertura de novas vagas em meio a uma intensa dinâmica concorrencial diante da consolidação de mercado; enquanto, do lado da demanda, a perspectiva é de manutenção de forte procura pelos cursos dado o alto retorno da profissão e a baixa penetração de médicos no país em meio ao envelhecimento da população. No segmento de *medical practice solutions* (5% da receita em 2024), por sua vez, a Companhia tem se posicionado como pioneira no avanço da oferta dos serviços digitais no país.

Diante de sua estratégia, a Companhia tem se mostrado bem-sucedida na execução e integração das aquisições realizadas ao longo dos últimos anos, ao mesmo tempo que tem conseguido manter suas margens operacionais em patamares robustos ao longo dos últimos anos. Em 2024, a margem EBITDA ajustada de 44% em 2024, ante 40,5% na média entre 2021 e 2023. Prospectivamente, projetamos que a margem EBITDA ajustada se manterá em patamares próximos a 40%-45%,

Ao mesmo tempo, acreditamos que a Companhia seguirá com bons níveis de conversão de EBITDA em geração de caixa operacional (CFO). Em nossas projeções, consideramos *capex* anual em torno de R\$ 300 - 350 milhões (incluindo *capex* de manutenção e pagamento de principal de arrendamento), o que resulta em um fluxo de caixa livre (FCF) em torno de R\$ 500 - 600 milhões (ante R\$ 620 milhões e R\$ 407 milhões em 2024 e 2023, respectivamente). No entanto, ponderamos que o consumo desse FCF dependerá da estrutura de financiamento de suas futuras atividades de fusões e aquisições.

Para fazer frente a sua estratégia de crescimento ao longo dos últimos anos, a Companhia tem se financiado por uma combinação de recursos próprios, geração de caixa e dívida ao longo dos anos. Desde 2021, a Afya vem mostrando tendência de queda de sua alavancagem, impulsionada pelo aumento de EBITDA. Em dezembro de 2024, a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) atingiu 2,5x, frente à 2,8x e 3,3x ao final de 2023 e 2022, respectivamente. A cobertura de juros (EBIT / despesa financeira), por sua vez, atingiu 3,0x para o mesmo período. Para os próximos 12 a 18 meses, projetamos que a alavancagem bruta ajustada deverá permanecer em torno de 2,5x, enquanto a cobertura de juros ajustada cairá para níveis próximos a 2,5x - em função de uma taxa básica de juros mais elevada.

A Afya manteve historicamente uma posição de caixa superior à dívida ajustada vincenda no curto prazo, com exceção de 2023. Em dezembro de 2024, sua posição de caixa sobre dívida de curto prazo retornou para patamares acima de 1,5x, com caixa de R\$ 911 milhões, frente a uma dívida de curto prazo ajustada de R\$ 594 milhões. Adicionalmente, sua liquidez adequada é sustentada por uma crescente geração de FCF, um cronograma de amortização de dívidas gerenciável e bom acesso ao mercado. Adicionalmente, consideramos que a estrutura de ações preferenciais conversíveis perpétuas com Softbank Group Corp ("Softbank") provê flexibilidade financeira à Companhia. A Moody's Local Brasil espera que Afya será bem-sucedida em sua gestão de passivos. A dívida bruta ajustada inclui dívida financeira (R\$ 2,2 bilhões), arrendamentos (R\$ 978 milhões) e obrigações por aquisições (R\$ 531 milhões).

A elevação do rating da 1ª Emissão de Debêntures da Afya está em linha com a elevação do Rating de Emissor.

O rating da Afya reflete sua sólida posição competitiva como a líder do fragmentado mercado de graduação privada para cursos de medicina. Por meio de sua estratégia de crescimento orgânico e inorgânico, a Companhia tem conseguido ampliar a sua escala e abrangência geográfica, com processos de integração bem-sucedidos. Seu perfil de crédito também é beneficiado pelos sólidos fundamentos do defensivo mercado de graduação médica, que garantem elevadas margens e previsibilidade de fluxo de caixa. Consideramos que a alta exposição a um único segmento e os riscos de execução atrelados a sua estratégia são riscos para o crédito.

A perspectiva estável da Afya reflete a expectativa da Moody's Local Brasil de que a Companhia seguirá seu plano de expansão de maneira prudente, mantendo níveis de fortes de rentabilidade e geração de caixa. Ao mesmo tempo, a perspectiva incorpora a expectativa de uma gestão financeira prudente a fim de preservar sua adequada liquidez e métricas de crédito.

Com sede em Nova Lima, no estado de Minas Gerais, a Afya Participações S.A. é a maior instituição de ensino superior privado de medicina em número de assentos, com atuação também na prestação de outros cursos de graduação, educação continuada e outras soluções para prática médica. Em 2024, a Companhia gerou R\$ 3,3 bilhões em receita líquida com margem EBITDA ajustada de 44%.

A Afya é uma entidade de capital fechado, sendo a única subsidiária integral da Afya Limited cujas ações são negociadas na Nasdaq Global Select Market ("NASDAQ") desde 2019. Atualmente, a Afya Limited é controlada pela Bertelsmann SE& Co. ("Bertelsmann") com 75,3% do poder de voto e 64,7% do total de ações. Em conjunto, Bertelsmann SE& Co. e a Família Esteves possuem 75,2% de suas ações e 95,3% de poder de voto, dada estrutura de duas classes.

Fatores que poderiam levar a uma elevação ou a um rebaixamento do(s) rating(s)

O rating da Afya está no patamar mais alto da escala e, portanto, não pode ser elevado.

O rating da Afya pode ser rebaixado caso ocorra um enfraquecimento de suas operações, com deterioração dos níveis de rentabilidade e das métricas de crédito. O rating também pode ser rebaixado caso, exista um enfraquecimento de sua posição de liquidez e/ou da visão de uma política financeira mais agressiva. Quantitativamente, uma pressão negativa pode existir caso a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) fique acima de 2,75x e cobertura de juros ajustada (EBIT/despesas financeiras) fique abaixo de 2,5x de maneira sustentada, com enfraquecimento da geração de fluxo de caixa.

Metodologia

A metodologia utilizada nessas classificações foi a:

Metodologia de Rating para Empresas Não-Financeiras - (30/jul/2024)

Visite a seção de metodologias em <https://moodyslocal.com.br/relatorios/metodologias-estruturas-analiticas-de-avaliacao/> para consultá-la.

Outras divulgações regulatórias

Classificação solicitada

O presente Comunicado de Ação de Rating é um Relatório de Classificação de Risco de Crédito, nos termos do disposto no artigo 16 da Resolução CVM no 9/2020, emitido pela Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda. ("Moody's Local Brasil").

O presente Comunicado de Ação de Rating não deve ser considerado como publicidade, propaganda, divulgação ou recomendação de compra, venda, manutenção ou negociação dos instrumentos objeto deste(s) rating(s).

Para atribuir e monitorar seus ratings, a principal fonte de informações utilizada pela Moody's Local Brasil é o próprio emissor, e seus agentes e consultores legais e financeiros. Tais informações incluem demonstrações financeiras periódicas, projeções financeiras, relatórios de análise da administração e similares, prospectos de emissão, e documentos e contratos comerciais, societários, jurídicos e de estruturação financeira. Em situações particulares, para complementar as informações recebidas do emissor, seus agentes e consultores, a Moody's Local Brasil pode utilizar informações de domínio público, incluindo informações publicadas por reguladores, associações setoriais, institutos de pesquisa, agentes setoriais ou de governo, e autarquias e órgãos públicos. Consulte a "Lista de Fontes de Informações Públicas" através do link www.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures.

A Moody's Local Brasil adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na atribuição de ratings sejam de qualidade suficiente e provenientes de fontes que a Moody's Local Brasil considera confiáveis, incluindo fontes de terceiros, quando apropriado. No entanto, a Moody's Local Brasil não realiza serviços de auditoria, e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas nos processos de rating. A Moody's Local Brasil reserva o direito de retirar o(s) rating(s) quando, em sua opinião, (i) as informações disponíveis para a atribuição do(s) rating(s) são incorretas, insuficientes, ou inadequadas para avaliar a qualidade de crédito do(s) emissor(es) ou emissão(ões), seja em termos de precisão factual, quantidade e/ou qualidade; e/ou (ii) quando seja improvável que tais informações permaneçam disponíveis à Moody's Local Brasil no futuro próximo.

O(s) Rating(s) foi(foram) divulgado(s) para a(s) entidade(s) classificada(s) ou seu(s) agente(s) designado(s) previamente a sua publicação ou distribuição, e atribuído(s) sem alterações decorrentes dessa divulgação.

Acesse o Formulário de Referência da Moody's Local Brasil, disponível em www.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures, para consultar as circunstâncias que, no entender da Moody's Local Brasil, podem gerar real ou potencial conflito de interesses, ou a percepção de conflito de interesses (item 9 do Formulário de Referência).

A Moody's Local Brasil pode ter prestado Outro(s) Serviço(s) Permitido(s) à(s) entidade(s) classificada(s), no período de 12 meses que antecedeu esta Ação de Rating. Consulte o relatório "Lista de Serviços Auxiliares e Outros Serviços Permitidos, Prestados pela Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda.", através do link www.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures, para mais informações.

Algumas entidades classificadas pela Moody's Local Brasil possuíram ou possuem ratings atribuídos e/ou monitorados por outras agências de rating consideradas partes relacionadas à Moody's Local Brasil no período de 12 meses que antecedeu esta Ação de Rating. Consulte o relatório "Serviços Prestados às Entidades com Rating Atribuído por Partes Relacionadas à Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda.", através do link www.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures, para mais informações em relação a eventuais serviços prestados à(s) entidade(s) classificada(s).

As datas de atribuição do(s) rating(s) inicial(is) e da última Ação de Rating encontram-se indicadas na tabela abaixo:

Afya Participações S.A.

	Data de Atribuição do Rating Inicial	Data da Última Ação de Rating
Rating de Emissor	06/12/2022	22/04/2024
1ª Emissão de Debêntures – Série Única	06/12/2022	22/04/2024

Os ratings da Moody's Local Brasil são monitorados constantemente. Todos os ratings da Moody's Local Brasil são revisados pelo menos uma vez a cada período de 12 meses, e atualizados quando necessário.

Consulte a página www.moodyslocal.com/country/br/regulatory-disclosure para saber se a(s) entidade(s) classificada(s) ou parte(s) a ela(s) relacionada(s) foi(foram) responsável(eis) por mais de 5% da receita anual da Moody's Local Brasil no exercício anterior.

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, da Moody's Local Brasil, disponível em <https://moodyslocal.com.br/>, para mais informações sobre o significado de cada categoria de rating e a definição de *default* e de recuperação, dentre outras.

As divulgações regulatórias contidas neste Comunicado de Ação de Rating são aplicáveis ao(s) rating(s) e, quando houver, também à perspectiva ou à revisão do(s) respectivo(s) rating(s).

Para consultar divulgações regulatórias adicionais, acesse a página <http://www.moodyslocal.com/country/br/regulatory-disclosures>.

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

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

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

A MOODY'S NÃO PRESTA NENHUMA GARANTIA, EXPRESSA OU IMPLÍCITA, QUANTO À PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETEDE, 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 definido nos Símbolos e Definições de Rating da Moody's Ratings): Por favor, observe que as SPOs e as NZAs não são um "rating de crédito". A emissão de SPOs não é uma atividade regulamentada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. JAPÃO: No Japão, o desenvolvimento e a oferta de SPOs se enquadram na categoria de 'Negócios Auxiliares', não em 'Negócios de Rating de Crédito', e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos 'Negócios de Rating de Crédito' sob a Lei de Instrumentos Financeiros e Câmbio do Japão e suas regulamentações relevantes. RPC: Qualquer SPO: (1) não constitui uma Avaliação de Bônus Verde da RPC conforme definido por quaisquer leis ou regulamentos relevantes da RPC; (2) não pode ser incluído em nenhum documento de declaração de registro, circular de oferta, prospecto ou qualquer outro documento enviado às autoridades reguladoras da RPC ou utilizado de outra forma para atender a qualquer requisito de divulgação regulatória da RPC; e (3) não pode ser utilizado na RPC para qualquer fim regulatório ou para qualquer outro fim que não seja permitido pelas leis ou regulamentos relevantes da RPC. Para os fins deste aviso legal, "RPC" refere-se ao continente da República Popular da China, excluindo Hong Kong, Macau e Taiwan.