

RELATÓRIO DE CRÉDITO\*

26 de abril de 2024

AES Brasil Operações S.A.

Análise de crédito atualizada

Atualização

Ratings

AES Brasil Operações S.A.	
Rating de Emissor	AA.br
8ª Emissão de Debêntures	AA.br
9ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AA.br
9ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AA.br
9ª Emissão de Debêntures – 3ª Série	AA.br
10ª Emissão de Debêntures – Série Única	AA.br
11ª Emissão de Debêntures – Série Única	AA.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

Maria Claudia Komamura +55.11.3043.6069  
Associate Director – Credit Analyst  
[mariaclaudia.komamura@moody.com](mailto:mariaclaudia.komamura@moody.com)

Leila Dargham +55.11.3956.8784  
Associate  
[leila.dargham@moody.com](mailto:leila.dargham@moody.com)

Nicole Salum +55.11.3043.7350  
Associate Director – Credit Analyst  
[nicole.salum@moody.com](mailto:nicole.salum@moody.com)

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

	2021 <sup>[2]</sup>	2022	2023	2024E	2025E
<b>Indicadores<sup>[1]</sup></b>					
Dívida Bruta/ EBITDA	6,4x	4,2x	3,6x	3,6x – 4,2x	3,6x – 4,2x
EBIT / Despesa Financeira	1,2x	1,5x	2,3x	1,5x – 1,7x	1,8x – 2,0x
CFO / Dívida Bruta	-10,0%	12,9%	13,8%	12% – 15%	15% – 17%
<b>R\$ (bilhões)</b>					
Receita Líquida	2.512	2.782	3.019	3.100 – 3.300	3.100 – 3.300
EBITDA	950	1.487	1.610	1.300 – 1.500	1.300 – 1.500

*[[1] Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes padrão da Moody's Local para as demonstrações financeiras de empresas não-financeiras. [2] Fluxo de caixa operacional no ano de 2021 foi negativamente impactado pelo pagamento de liquidação financeira GSF no valor de R\$ 1,3 bilhão. Fonte: AES Operações, Econômica e Moody's Local.*

Resumo

O perfil de crédito da AES Brasil Operações S.A. ("AES Operações" ou "Companhia") reflete sua posição como uma das principais líderes do setor de geração de energia elétrica, com um portfólio diversificado de produtos e soluções de energia. O perfil de crédito da AES Operações também incorpora sua boa previsibilidade de receita, prudente gestão de risco hidrológico e uma posição de liquidez adequada, além de possuir acesso resiliente ao mercado de dívida local. Adicionalmente, após a reestruturação que apartou as estruturas de Tucano e Cajuína da AES Operações, a Companhia manteve uma postura prudente em suas aquisições e atualmente não possui nenhum projeto em desenvolvimento que necessite de investimentos relevantes.

Por outro lado, reconhecemos que a Companhia possui uma crescente descontração do portfólio de energia hídrica, o que a Moody's Local espera que seja endereçado com preços em linha com os que vem realizando. Consideramos, adicionalmente, que o perfil de crédito da AES Operações possui influência do perfil de investimento do seu acionista controlador, AES Brasil Energia S.A. ("AES Brasil Energia"), que tende a pressionar a distribuição de dividendos da Companhia ao buscar o equilíbrio entre o plano de expansão e alavancagem da estrutura como um todo.

A Companhia apresentou índice de alavancagem bruta (Dívida Bruta/ EBITDA) ajustada de 3,6x em dezembro de 2023, comparado a 4,2x ao final de 2022 e 6,4x em 2021, conforme os ajustes-padrão Moody's Local. Esperamos que a alavancagem bruta ajustada fique em torno de 4,0x nos próximos 12 a 18 meses. Adicionalmente, esperamos que as distribuições de dividendos sejam administradas com prudência a partir de 2025, uma vez que sua controladora finalizou um ciclo importante de investimentos, assim como sua alavancagem financeira e liquidez, a fim de que suas métricas de crédito permaneçam adequadas, principalmente perante um cenário de preços menores de energia.

Os ratings AA.br atribuídos às debêntures da AES Operações estão no mesmo nível de seu rating de emissor.

## Pontos fortes de crédito

- » Boa previsibilidade de receitas, suportada por portfólio diversificado e posição contratada de longo prazo.
- » Base de clientes diversificada.
- » Posição de liquidez adequada.

## Desafios de crédito

- » Nível elevado de distribuição de dividendos para fazer frente às necessidades de investimento e desalavancagem da controladora.
- » Exposição a oscilação de preços de energia e recontração de energia.
- » Concentração em energia hídrica e exposição ao risco hidrológico, ainda que conte com estratégias de mitigação.

## Perspectiva dos ratings

A perspectiva estável considera que a alavancagem bruta ajustada irá se manter em um patamar em torno de 4,0x nos próximos 12 a 18 meses, com perspectiva de redução a longo prazo.

## Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

Os ratings podem ser elevados caso a trajetória da Companhia aponte para uma redução de alavancagem de tal forma que a relação dívida bruta EBITDA, de acordo com ajustes padrão da Moody's Local, fique abaixo de 3,5x de maneira sustentável, ao mesmo tempo que a companhia mantém uma posição contratada de longo prazo, estratégia de mitigação de risco hidrológico prudente e um cronograma de liquidez alongado.

## Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

Os ratings podem ser rebaixados caso a Companhia não consiga manter uma trajetória de desalavancagem consistente, de tal forma que a dívida bruta / EBITDA, de acordo com ajustes padrão da Moody's Local, permaneça acima de 4,0x de maneira sustentável, aliado a uma elevada distribuição de dividendos.

## Perfil

Sediada em São Paulo, a AES Operações é subsidiária integral da AES Brasil Energia, uma das maiores empresas de geração de energia do Brasil, com um portfólio diversificado de ativos, que juntos possuem um total de 5,2 GW de capacidade instalada – sendo 5,1 GW em operação e 0,1 GW em construção. No ano de 2023, a AES Operações teve receita líquida de R\$ 3,02 bilhões e EBITDA de R\$ 1,61 bilhão, de acordo com os ajustes-padrão da Moody's Local.

A AES Operações é uma companhia de capital aberto sucessora da AES Tietê Energia S.A. ("AES Tietê") através de um processo de reorganização societária ocorrido em 2021. Atualmente, a Companhia é diretamente controlada pela AES Brasil Energia e indiretamente pela The AES Corporation ("AES Corp"), sediada nos Estados Unidos da América.

## Principais considerações de crédito

### Forte perfil de negócios com diversificado portfólio de ativos no setor de geração de energia

A AES Operações segue como uma das principais líderes do setor de geração de energia por fontes renováveis, com um portfólio robusto de ativos operacionais que possui boa diversificação de clientes e de fontes de energia. Atualmente, a Companhia consolida a maior parcela dos ativos operacionais de geração de energia elétrica do grupo AES Brasil Energia, que conta com parques geradores que totalizam uma capacidade instalada de 5,2 GW e garantia física de 1,9 GW. A Companhia possui uma capacidade instalada total de aproximadamente 3,8 GW, diversificados entre fontes de energia hidrelétrica (2.658,5 MW, equivalente a 71%), eólica (795,6 MW, equivalente a 21%) e solar (295,0 MW, equivalente a 8%) em 2023.

No segmento de geração hidroelétrica, a AES Operações opera nove usinas hidrelétricas (UHES) e três pequenas centrais hidrelétricas (PCHs) localizadas no Estado de São Paulo, que totalizam uma capacidade instalada de cerca de 2,7 GW e 1,2 GW de garantia física. As concessões mais relevantes possuem autorização para operação até o ano de 2032. As discussões sobre a renovação antecipada das concessões hídricas estão no Projeto de Lei 414/2021 que ainda está em tramitação. No entanto, a Companhia deve demonstrar seu interesse pela renovação com 36 meses de antecedência ao vencimento. Atualmente, somente a 11ª emissão de debêntures da Companhia possui vencimento após 2032. A energia gerada pelas operações hidrelétricas da AES Operações é vendida por meio de contratos bilaterais indexados à inflação para uma diversificada carteira de clientes que atuam nos mais diversos setores da economia, como o financeiro, químico, de telecomunicações, de papel e celulose, entre outros

O portfólio de geração eólica é representado pelos complexos operacionais Alto do Sertão II, Ventus, Salinas e Mandacaru e Cassino com capacidade instalada de 795,6 MW. O complexo eólico Cassino foi incorporado ao portfólio em dezembro de 2022, por meio de uma aquisição e consolidado nos resultados. Os complexos eólicos da Companhia estão localizados na Bahia, no Rio Grande do Norte, Rio Grande do Sul e no Ceará e possuem autorizações de operações até 2045-2047, com contratos de compra de energia elétrica indexados ao IPCA com prazos além de 2032.

O segmento de geração solar é representado pelos complexos Guaimbê, Ouroeste e Água Vermelha, com capacidade instalada de 295 MW e garantia física de 64,9 MWh, com o final das autorizações entre 2050 e 2053. Os projetos de fonte solar também possuem contratos de longo prazo além de 2037, indexados ao IPCA.

#### Estratégia de contratação de energia contribui para mitigação da exposição da Companhia ao risco hidrológico

Embora a Companhia se beneficie de um diversificado portfólio de ativos, atualmente ainda possui exposição relevante a riscos hidrológicos, dado que as usinas de geração hídrica representam cerca de 75% da garantia física de seus ativos operacionais. Reconhecemos que a Companhia vem evoluindo sua matriz renovável desde 2017, com a aquisição de Alto Sertão II, iniciando uma trajetória de crescimento e diversificação das fontes de geração. Adicionalmente, a controladora AES Brasil Energia possui um plano para ampliação de sua capacidade de geração e diversificação seus ativos com fontes de energia renováveis, com um pipeline que pode adicionar nomeadamente solar e eólica, em sua matriz energética.

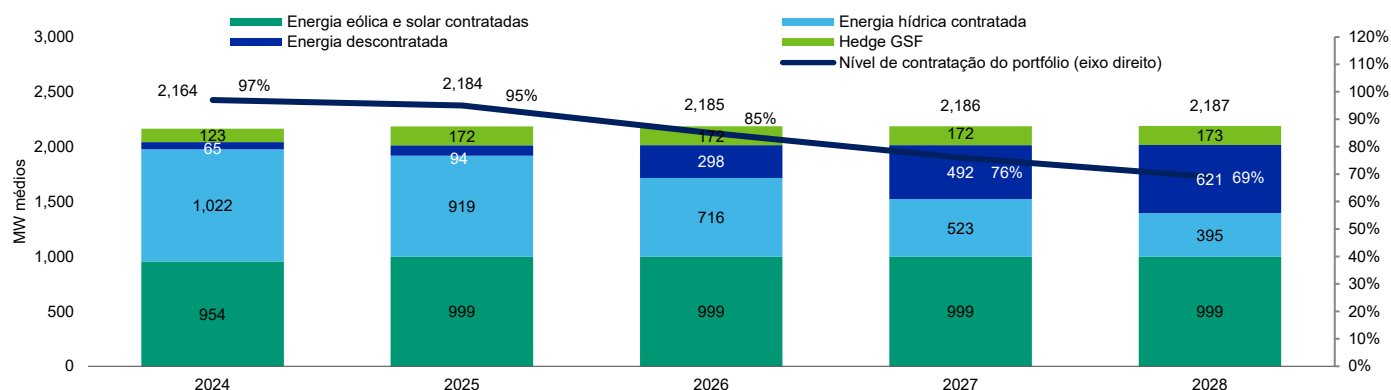
A AES Operações, por ter sua energia proveniente do segmento de geração hídrica contratada no mercado livre e não no mercado regulado, não aderiu à Lei 13.203, que oferece proteção ao risco hidrológico em troca de um prêmio negociado com o órgão regulador, a Agência Nacional de Energia Elétrica ("ANEEL"). No entanto, a Companhia gerencia seu portfólio de maneira ativa por meio de estratégias diversificadas para mitigação do risco hidrológico, buscando reduzir o impacto em seus resultados. A AES Operações costuma manter uma parcela descontratada de 15% a 20% de seu portfólio, vendendo a garantia física descontratada no mercado de curto prazo, compensando, assim, eventual déficit de Generation Scaling Factor ("GSF").

Além disso, as estratégias de comercialização e sazonalização da Companhia também incluem a aquisição de energia de maneira antecipada de forma a mitigar o impacto dos preços mais elevados no mercado de curto prazo, sobretudo no período seco do ano. Ao longo do ano de 2023, o risco de GSF se mostrou mais baixo, diante do cenário hidrológico mais favorável que se beneficiou da maior afluência média no Sistema Interligado Nacional ("SIN"). Como consequência desse cenário hidrológico, o GSF foi de 89,7% e o Preço de Liquidação das Diferenças (PLD) médio para o submercado SE/CO foi de R\$ 72,16/MWh, 4,5% acima do limite inferior estabelecido pela ANEEL para o período (R\$ 69,04/MWh).

Figura 1:

#### Estratégia da Companhia será de manter uma carteira com maior contração nos próximos dois anos

Nível de contratação do portfólio da AES Brasil; posição em dezembro de 2023



[1] Nível de contratação do portfólio considera a parcela "Hedge GSF" como energia contratada

Fonte: AES Brasil Energia e Moody's Local Brasil

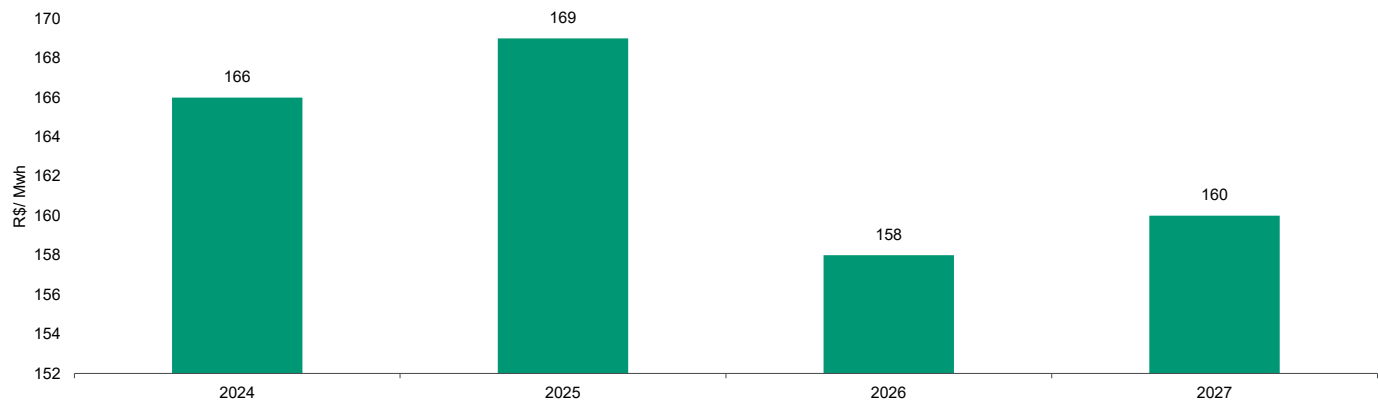
O cenário hidrológico favorável afetou os preços de energia que permanecem pressionados. O portfólio de energia hídrica da AES Operações apresenta contratos que tendem a ser mais curtos em comparação com os eólicos, geralmente variando entre dois a cinco anos. O nível de contratação hídrica mostra tendência descendente à medida que esses contratos vencem, o que deixa a Companhia exposta a eventuais variações de preço. Diante desse contexto de preços de energia mais pressionados, a AES Operações possui um portfólio bastante contratado para 2024 e a expectativa da Companhia é de que as melhores oportunidades para contratação surjam cerca de dois a três anos no futuro e atualmente, dessa maneira buscam melhores oportunidades para negociar a energia a partir de 2026.

A Moody's Local considera que ainda há incertezas referente ao preço de energia para os próximos anos e espera que a Companhia seja capaz de manter uma rentabilidade semelhante à apresentada após a crise hídrica e com preços em linha com o que vem praticando no portfólio. Caso o cenário de preços menores de energia perdure, principalmente a partir de 2025, consideramos que poderá haver pressão negativa sobre EBITDA.

Figura 2:

### Preços ACL – Portfólio hídrico contratado em R\$/Mwh

Data-base de Dezembro 2023(\*)



Fonte: AES Operações e Moody's Local

### Reorganização societária abre espaço para estratégia de crescimento do grupo

Em novembro de 2021, foi concluído o processo de reorganização societária do grupo AES Brasil Energia, através do qual a AES Operações incorporou e sucedeu em todos os seus direitos e obrigações a AES Tietê. A AES Operações passou a ser controlada pela AES Brasil Energia, enquanto os acionistas antigos da AES Tietê se tornaram os acionistas da AES Brasil Energia que, por sua vez, passou a ser listada no segmento Novo Mercado. Na época do processo de reestruturação, a AES Operações era uma subsidiária não operacional da AES Tietê e possuía apenas prejuízo fiscal acumulado e base negativa de contribuição social de aproximadamente R\$1,8 bilhão que, com a efetivação da operação, viabilizou o reconhecimento de R\$ 536 milhões em benefícios fiscais já em 2021.

A reorganização societária da AES Operações separou de sua estrutura os projetos do pipeline do grupo AES no Brasil, de forma que os riscos de construção e os investimentos necessários para suas implementações estejam apartados da Companhia. Em um primeiro momento, os projetos eólicos de Tucano e Cajuína, em fase final de construção, permaneceram sob a controlada; o que pressionou a alavancagem consolidada da AES Operações em virtude de captações em montantes relevantes da ordem de R\$ 1,25 bilhão para suportar os investimentos previstos para conclusão das obras nesses complexos, que não foram acompanhadas dos resultados operacionais dos ativos na mesma proporção, diante de seu estágio inicial.

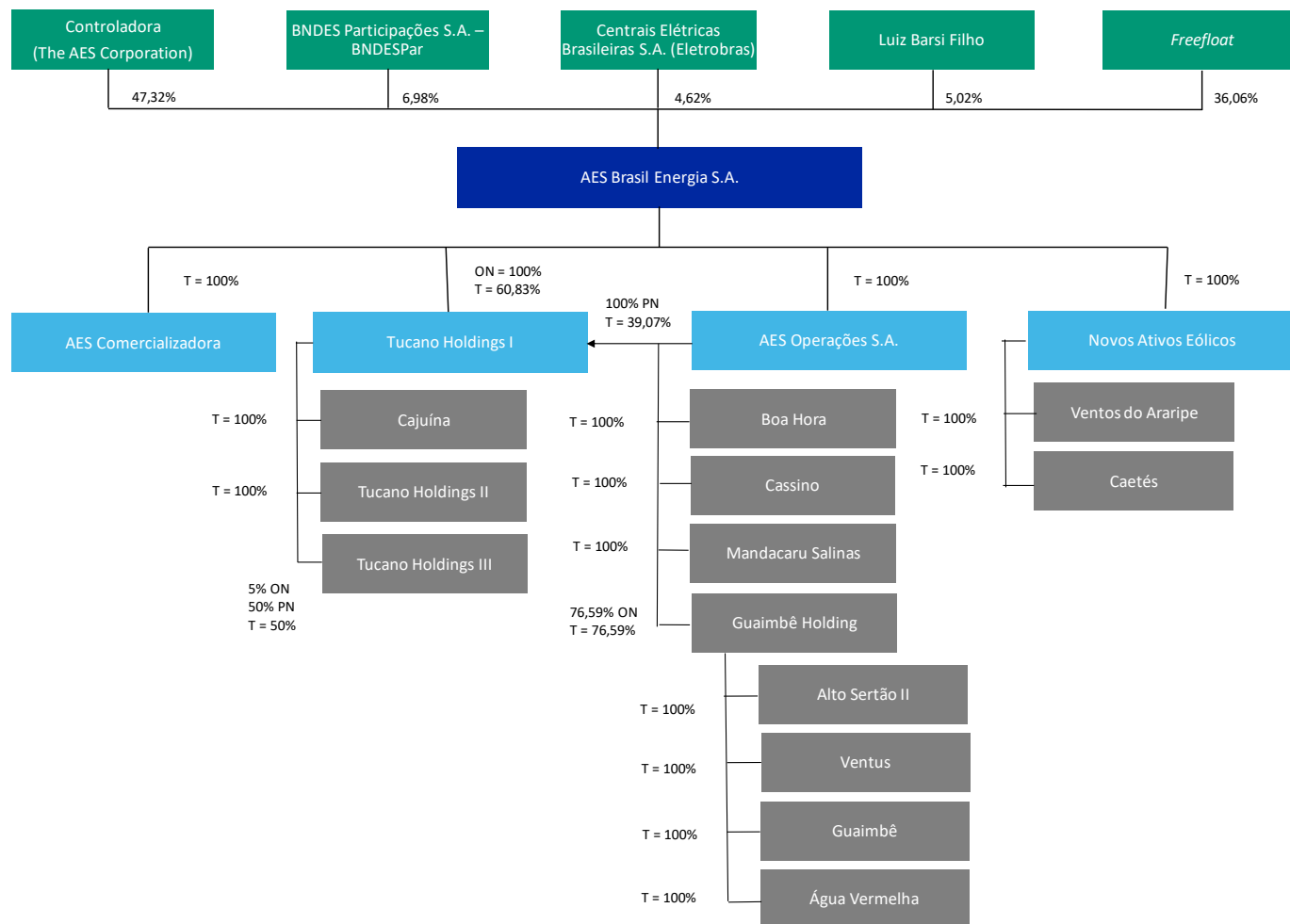
No quarto trimestre de 2022, a Companhia deixou de consolidar o projeto Cajuína na sua totalidade e parcialmente Tucano, passando o controle direto da controlada Tucano Holding I para a AES Brasil Energia. Dessa maneira, a AES Operações atualmente é detentora de 39,07% da participação indireta de Tucano, cujo resultado passou a ser reconhecido pelo método de equivalência patrimonial. Diante dessa cisão, a alavancagem da Companhia foi parcialmente atenuada. A AES Operações possui covenants estabelecidos pelas suas dívidas de 4,50x Dívida Líquida/ EBITDA ajustado e Índice de Cobertura de Juros (EBITDA Ajustado/Despesas Financeiras) de no mínimo 1,25x. Segundo os cálculos da Companhia, no período encerrado em 2023, a Dívida Líquida/ EBITDA foi de 2,88x e o Índice de Cobertura de Juros de 3,04x, comparado a 3,61x e 3,09x em 2022.

Com a finalização da reorganização societária, a AES Operações continuou com a expansão de seu portfólio renovável com a aquisição do Complexo Eólico Cassino, que passou a ser consolidado em dezembro de 2022. O ativo localizado no Rio Grande do Sul possui capacidade instalada de 64MW e conta com uma autorização de operação até março de 2046. Além de diversificar a matriz que é concentrada ainda em energia hídrica, Cassino possui 26,4MW de seu portfólio em um PPA de longo prazo ajustado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo ("IPCA") até dezembro de 2034, o que é positivo por trazer maior previsibilidade ao fluxo de caixa. Adicionalmente, o Complexo Eólico Cassino trouxe uma dívida com perfil de longo prazo junto ao Banco de Desenvolvimento Econômico e Social ("BNDES") com vencimento em 2032 que passou a ser reportada nos resultados da Companhia.

Figura 3:

**Estrutura societária simplificada do grupo AES Brasil Energia**

Posição de dezembro de 2023



Fonte: AES Operações e Moody's Local Brasil

**Métricas de crédito da AES Operações apresentaram melhora, porém política financeira continua refletindo a atividade da controladora**

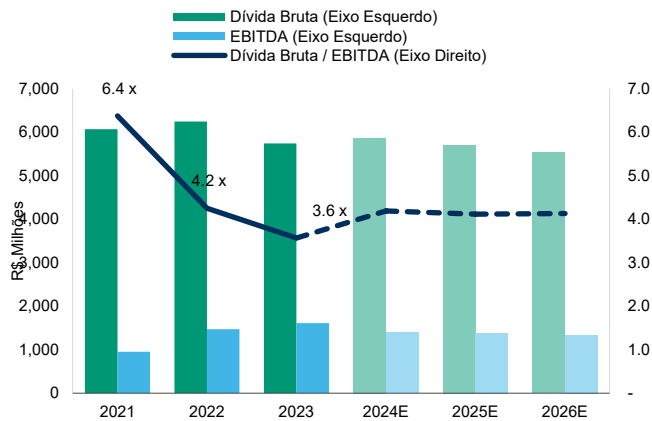
Ao longo de 2023, a estrutura de capital da Companhia sofreu alterações. As dívidas dos projetos Tucano e Cajuína passaram a não ser mais consolidadas, porém foram parcialmente compensadas pela consolidação da dívida existente do Complexo Eólico Cassino e pela captação de R\$ 750 milhões da 10ª Emissão de debêntures para reforço de capital de giro. Com a finalização da reestruturação e robusta recuperação do EBITDA desde a crise hídrica de 2021, a Companhia apresentou índice de alavancagem bruta (Dívida Bruta/ EBITDA) ajustada de 3,6x em dezembro de 2023, comparado a 4,2x ao final de 2022 e 6,4x em 2021, conforme os ajustes-padrão Moody's Local. Esperamos que a alavancagem bruta ajustada fique em torno de 4,0x nos próximos 12 a 18 meses, uma vez que a Companhia não possui atualmente projetos que necessitem de investimentos elevados.

O indicador de fluxo de caixa operacional após o capital de giro ("CFO") sobre Dívida Bruta ajustado apresentou melhora, atingindo o patamar de 13,8% em dezembro de 2023, comparado a 12,9% em dezembro de 2022. Destacamos ainda que a geração de fluxo de caixa operacional da Companhia, assim como sua métrica de cobertura de juros (EBIT / despesa financeira), devem seguir pressionadas no curto prazo devido a maiores despesas financeiras. No entanto, com uma tendência positiva devido à expectativa de redução da taxa de juros no Brasil ao longo do ano de 2024.

Embora reconheçamos a melhora nas métricas de crédito da Companhia, consideramos que o perfil de crédito da AES Operações possui influência do perfil de investimento do seu acionista controlador, AES Brasil Energia, que tende a pressionar a distribuição de dividendos da Companhia ao buscar o equilíbrio entre o plano de expansão e alavancagem da estrutura como um todo. Embora a AES Brasil Energia tenha um cronograma de investimentos reduzido para os próximos anos por conta da finalização dos projetos Tucano e Cajuína, entendemos que a AES Operações deva continuar realizando um alto pagamento de dividendos para suportar os planos de crescimento e de desenvolvimento de novos projetos de sua controladora. A Moody's Local espera que a Companhia mantenha uma política financeira

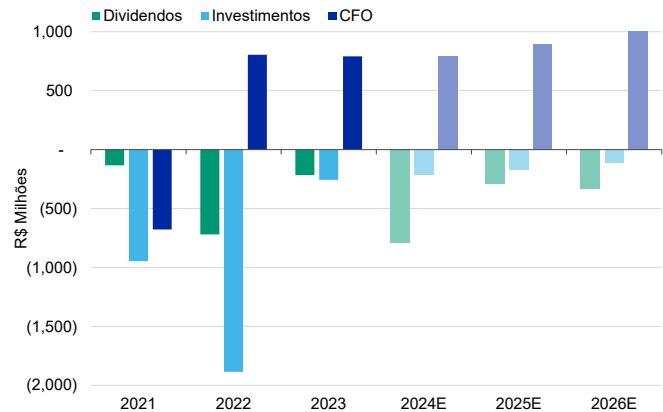
prudente nos próximos anos, principalmente devido ao cenário de preços de energia ainda incertos, incluindo a distribuição de dividendos a partir de 2025, gestão de liquidez e manutenção de métricas de crédito adequadas para sua categoria de rating.

Figura 4:  
Embora métrica de alavancagem tenha apresentado melhora,...  
Evolução da métrica de Dívida Bruta/ EBITDA



Fonte: AES Operações e Moody's Local Brasil

Figura 5:  
... fluxo de caixa livre será impactado pela distribuição de dividendos  
Evolução de CFO, investimentos e dividendos



Fonte: AES Operações e Moody's Local Brasil

## Considerações social-ambientais e de governança (ESG)

### Ambiental

A AES Operações possui baixo risco de transição de carbono dentro do setor de geração de energia e está bem-posicionada para enfrentar políticas ambientais mais rigorosas e riscos de transição de carbono, dado o seu portfólio composto integralmente por projetos de geração de energia renovável, sejam usinas hidrelétricas, solares ou eólicas, e crescente diversificação de fontes. Seus projetos estão localizados em diferentes regiões do país, o que mitiga a exposição da Companhia a eventos em localidades específicas. Ao mesmo tempo, a geração de caixa da Companhia permanece exposta a eventos climáticos adversos, pela necessidade de compensação por eventual geração de energia abaixo das garantias físicas, perante o Mecanismo de Realocação de Energia (MRE), para suas plantas hidrelétricas.

### Social

Como provedora de energia destinada a oferecer acesso a serviços básicos de eletricidade, e em linha com a nossa visão para este setor, consideramos que a AES Operações tenha exposição baixa a riscos sociais e demográficos. Consideramos como riscos sociais associados às operações das usinas hidrelétricas 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 AES Operações atua.

### Governança

A Companhia é controlada integralmente pela AES Brasil Energia, que por sua vez está listada no segmento de mercado que possui o mais alto nível de governança - Novo Mercado da B3 S.A. - Brasil, Bolsa e Balcão ("B3"; AAA.br estável). O Conselho de Administração da controladora é composto por no mínimo cinco membros e no máximo onze membros efetivos, sendo formado por no mínimo dois conselheiros ou 20% de membros independentes. O atual conselho de administração da AES Brasil é formado por cinco membros independentes e seis membros não independentes, atendendo os requisitos do segmento do Novo Mercado.

A AES Brasil Energia ainda participa do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da B3, que representa um indicador que visa o acompanhamento da Companhia com melhoras de práticas sustentáveis e monitoramento de riscos ESG, e do Índice de Governança Corporativa - Novo Mercado (IGC-NM), indicador do desempenho médio dos ativos de emissão de empresas que apresentem bons níveis de governança corporativa. A AES Operações possui um Conselho de Administração, atualmente formado por quatro executivos que atuam em subsidiárias da AES Corp. e foram eleitos pelo controlador.

### Análise de Liquidez

Em dezembro de 2023, a AES Operações reportou um caixa de R\$ 1,2 bilhão contra um vencimento de curto prazo de R\$ 737 milhões, considerando arrendamento. A posição de caixa atual é suficiente para fazer frente às obrigações de curto prazo. Em 2024 e 2025, há vencimentos em montantes consideráveis em moeda estrangeira que possuem *swap* de moeda para CDI contratado.

O perfil da dívida financeira consolidada reportada pela AES Operações é composto por debêntures, empréstimos com bancos públicos e linha de financiamento 4.131, também com *swap* cambial, totalizando R\$ 5,5 bilhões. A dívida com ajuste-padrão Moody's totalizou

R\$ 5,7 bilhões, considerando a dívida reportada (96,0%), arrendamento (2,0%), e obrigações com benefícios pós-emprego (2,0%). As debêntures representam 67% das dívidas reportadas atualmente.

Em dezembro de 2023, a Companhia contabilizou no ativo circulante e não circulante do balanço patrimonial o valor de R\$ 4,0 milhões e R\$ 341,9 milhões, respectivamente, de cauções e depósitos vinculados. Estes montantes são referentes às garantias de financiamento no formato de Contas Reservas da Dívida, que se destinam aos pagamentos de principal, juros e obrigações dos contratos de dívida.

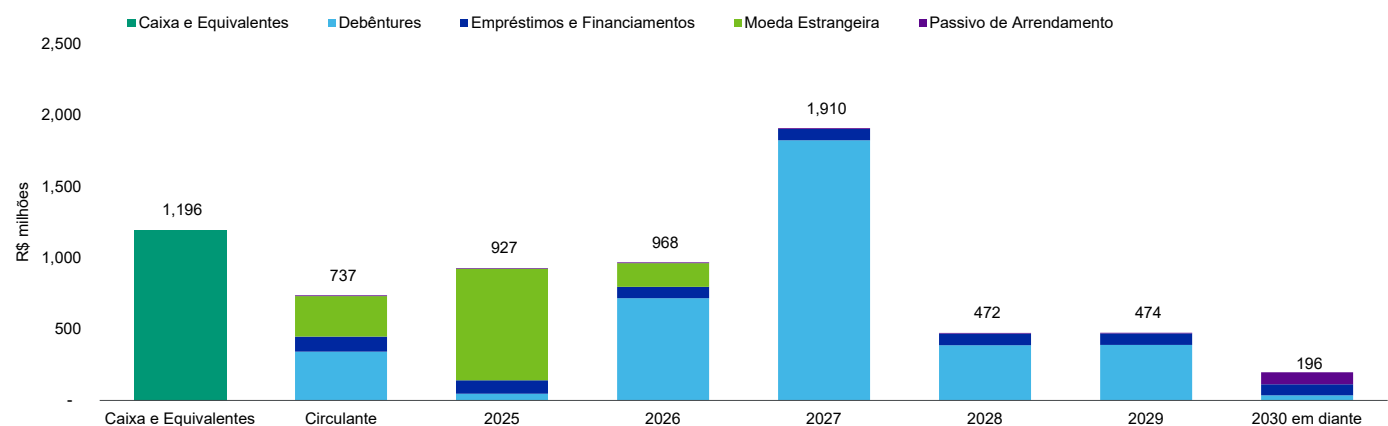
A Companhia vem reportando historicamente um perfil de crédito robusto. A AES Operações possui amplo acesso aos mercados locais de dívida, de modo que esperamos mantenha uma gestão prudente de seus passivos, preservando a sua posição de liquidez.

Em abril de 2024, a Companhia concluiu a sua 11ª Emissão de Debêntures, em série única, no valor de R\$ 600 milhões, com vencimento em março de 2038. Dessa maneira, a Companhia alongou o prazo médio dos empréstimos, financiamentos e debêntures que em dezembro de 2023 era de 2,88 anos. As debêntures serão atualizadas monetariamente e amortizadas semestralmente a partir de março de 2028, de acordo com cronograma pré-estabelecido, e pagarão juros remuneratórios correspondentes a 6,4966% ao ano.

Figura 6:

### Cronograma de amortização de dívida da AES Operações

Posição de 31 de dezembro de 2023, incluindo arrendamento

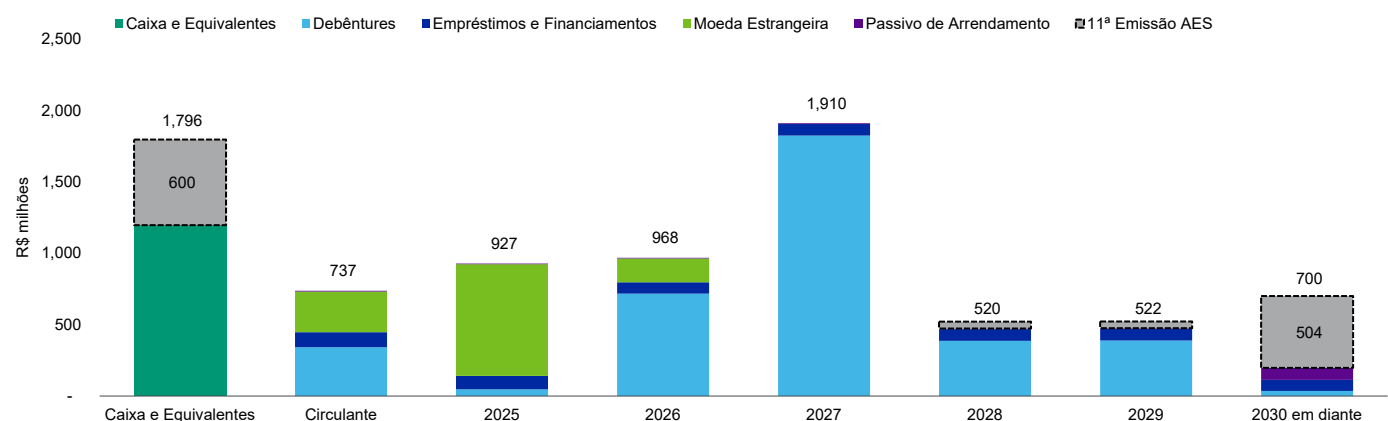


Fonte: AES Operações e Moody's Local Brasil

Figura 7:

### Cronograma de amortização de dívida da AES Operações

Posição proforma considerando captação no 1T24



Fonte: AES Operações e Moody's Local Brasil

**Metodologia utilizada em relação ao(s) rating(s) da(s) entidade(s) e/ou emissão(ões) referenciado(s) 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 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, 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 Australianas 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.