

RELATÓRIO DE CRÉDITO

12 de setembro de 2024

RATING PÚBLICO

Atualização

RATINGS ATUAIS (*)

Transmissora Aliança de Energia Elétrica (TAESA)	Rating	Perspectiva
Rating Corporativo (CFR)	AAA.br	
5ª Emissão de Debêntures	AAA.br	
6ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AAA.br	
6ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AAA.br	
7ª Emissão de Debêntures	AAA.br	Estável
8ª Emissão de Debêntures	AAA.br	
12ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AAA.br	
12ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AAA.br	
12ª Emissão de Debêntures – 3ª Série	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. Para mais detalhes sobre os ratings atribuídos, consulte a seção de informação complementar no final deste relatório

CONTATOS

Maria Claudia Komamura
Associate Director – Credit Analyst ML
mariaclaudia.komamura@moodys.com

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

Anthony Higgins
Associate
anthony.higgins@moodys.com

Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (TAESA)

	2022	2023	UDM Jun2024	2024E	2025E
Indicadores^{[1] [2]}					
Dívida Bruta / EBITDA	3,7x	5,0x	4,4x	4,2x-4,5x	4,5x-5,0x
EBIT / Despesa Financeira	4,2x	2,9x	3,0x	2,5x-3,0x	2,5x-3,0x
FFO/Dívida	21,3%	12,1%	16,9%	16%-18%	16%-18%
R\$ (bilhões)^[1]					
Receita Líquida	2,3	2,1	2,2	2,0-2,2	2,0-2,2
EBITDA	2,6	2,2	2,3	2,3-2,5	2,3-2,5

[1] Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes padrão Moody's Local para as demonstrações financeiras de empresas não-financeiras e fazem referência à Transmissora Aliança de Energia Elétrica (TAESA).
[2] As métricas de endividamento bruto de 2022 e 2023 consideravam a dívida proporcional da Interligação Elétrica Ivaí S.A. cuja fiança foi liberada em dezembro de 2023 e da Empresa Diamantina de Transmissão de Energia S.A. (EDTE).

Fonte: TAESA, Econômica e Moody's Local BR.

RESUMO

O perfil de crédito da [Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.](#) (“TAESA” ou “Companhia”) reflete: (i) sua larga escala e elevada diversificação de seus ativos, (ii) previsível geração de fluxo de caixa, a qual é suportada pelas concessões de longo prazo remuneradas por disponibilidade e com reajustes indexados à inflação; e (iii) ambiente regulatório estável e previsível. Além disso, considera o adequado perfil de liquidez, com cronograma de amortização alongado, e o comprovado acesso ao mercado, de maneira a continuar com a sua estratégia de gestão de passivos. São considerações negativas ao perfil de crédito a exposição a custos adicionais, riscos de execução e eventuais atrasos relacionados ao seu portfólio de projetos em construção e um histórico de altos pagamentos de dividendos que absorve uma parte significativa de sua geração de fluxo de caixa.

Em setembro de 2024, a perspectiva dos ratings foi revisada para estável, de negativa, refletindo a postura prudente apresentada pela Companhia, preservando a posição de liquidez durante o período de elevados investimentos até que seus ativos em *ramp-up* gerem maior fluxo de caixa.

Para os anos de 2024 e 2025, esperamos que a TAESA realize investimentos que totalizam cerca de R\$ 3,0 bilhões, o qual consideramos administráveis dada a expectativa de geração de fluxo de caixa operacional de cerca de R\$ 1,5 a 2,0 bilhões por ano. Nesse período, a Companhia pretende realizar um *payout* máximo sobre o lucro líquido regulatório de 75% em 2024 e entre 90% e 100% em 2025. A Moody's Local espera que as métricas de crédito seguirão pressionadas até 2026, quando deverão retornar a patamares de Dívida Bruta/EBITDA abaixo de 4,0x e FFO/dívida bruta próxima a 20%. As nossas projeções não consideram novos investimentos.

Pontos fortes de crédito

- Ambiente regulatório estável
- Performance operacional resiliente com fluxo de caixa previsível
- Remuneração por disponibilidade suportada por contratos regulados de longo prazo
- Ampla diversificação de ativos

Desafios de crédito

- Pressão nas métricas de crédito durante períodos de crescimento, aliado a um elevado pagamento de dividendos
- Riscos eventuais de sobrecusto, execução e atraso nos projetos em desenvolvimento
- Vencimento de concessões a partir de 2030, apesar da possibilidade de renovação

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

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

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

Os ratings podem sofrer um rebaixamento caso ocorram desafios na execução da estratégia de crescimento da Companhia, tais como realização de investimentos acima do previsto ou atrasos substanciais na conclusão dos projetos em construção. Uma deterioração da liquidez também pode resultar em uma ação de rating negativa. Quantitativamente, os ratings podem ser rebaixados caso o FFO sobre dívida permaneça abaixo de 20% por um período sustentado, ou a dívida bruta sobre EBITDA permaneça acima de 5,0x.

Perspectiva dos ratings

A perspectiva estável reflete a expectativa de uma redução gradual de sua alavancagem a medida que os projetos entrem em operação, com evolução positiva da métrica de FFO sobre dívida bruta ajustada, aliado a um perfil adequado de liquidez.

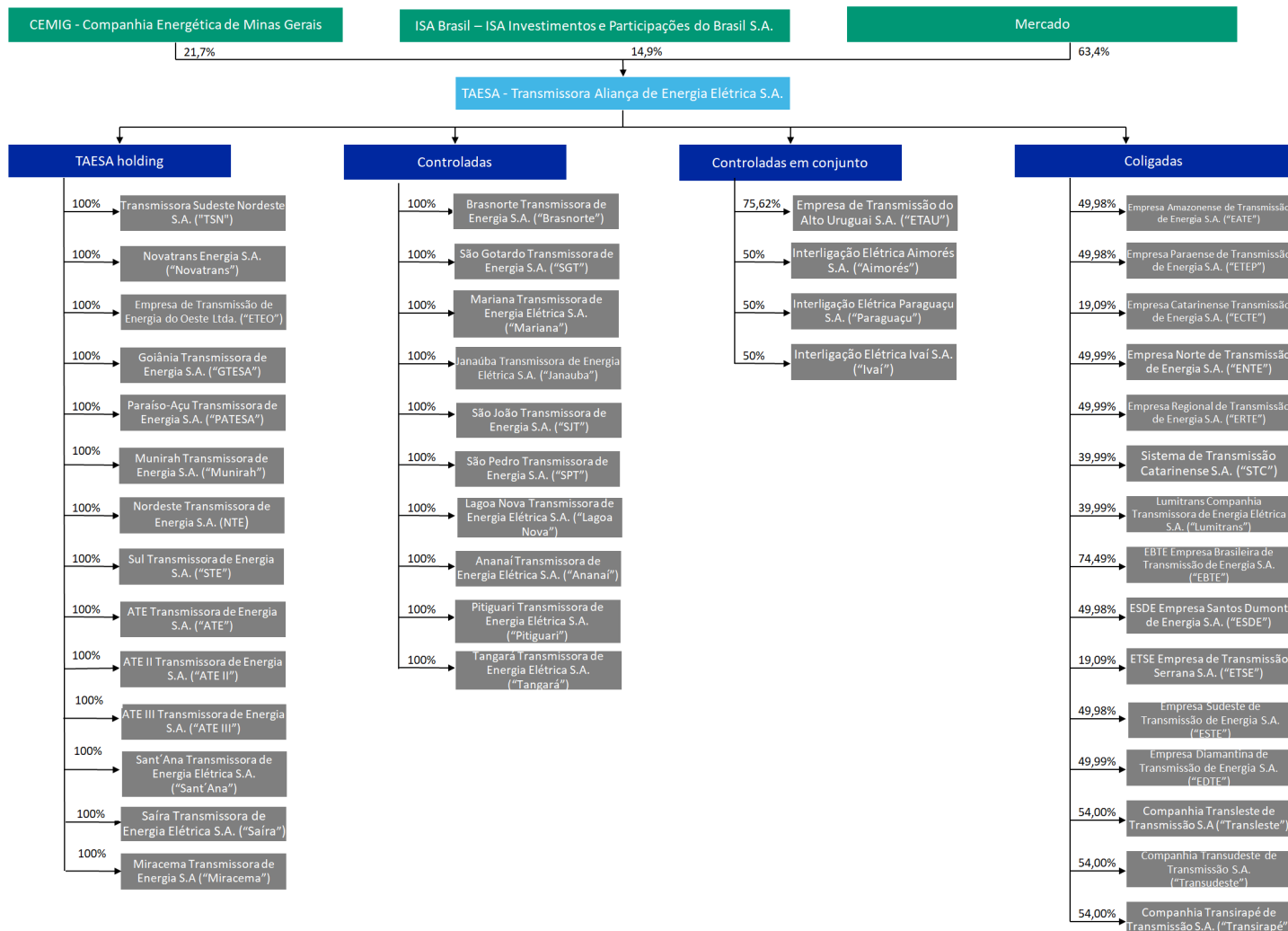
Perfil

A TAESA é um dos maiores grupos privados de transmissão de energia elétrica do Brasil em termos de Receita Anual Permitida (RAP), controlada pela [Companhia Energética de Minas Gerais – CEMIG](#) (“CEMIG”, AA+.br estável) e pela ISA Investimentos e Participações do Brasil S.A. (“ISA Brasil”) por meio de um acordo de acionistas.

A empresa é exclusivamente dedicada à construção, operação e manutenção de ativos de transmissão, com 14.370 km de linhas em operação e 735 km de linhas em construção, totalizando 15.105 km de extensão e 110 subestações. Além disso, possui ativos com presença em todas as 5 Regiões do país (18 Estados e o Distrito Federal) e um Centro de Operação do Sistema (COS) localizado no Rio de Janeiro.

As 43 concessões/participações de transmissão detidas pela TAESA estão segregadas em: (i) 14 concessões que compõem a empresa holding (TSN, Novatrans, ETEO, GTESA, PATESA, Munirah, NTE, STE, ATE, ATE II, ATE III, Sant’Ana, Saíra e Miracema), (ii) 10 investidas integrais (Brasnorte, São Gotardo, Mariana, Janaúba, São João, São Pedro, Lagoa Nova, Ananai, Pitiguari, e Tangará); e (iii) 19 participações (ETAU, AIE e TBE). Atualmente, a Companhia possui 4 empreendimentos de grande porte em construção (Ananai, Pitiguari, Tangará e Saíra) e 7 reforços de maior porte em 5 concessões (Novatrans, TSN, São Pedro, ATE e ATE III).

FIGURA 1
Estrutura organizacional simplificada



Fonte: TAESA

Principais considerações de crédito

Perfil estável e previsível de geração de fluxo de caixa, suportado por ativos de transmissão em todo o território nacional

A TAESA opera linhas de transmissão em diferentes áreas do território brasileiro, com presença em quase todos os estados do Brasil. A grande escala e diversificação geográfica da Companhia ajudam a mitigar o risco de interrupção na disponibilidade das linhas de transmissão que, conforme previsto nos contratos de concessão, pode levar a penalidades na forma de desconto nas receitas regulatórias previstas e impactar a performance operacional.

Por ser uma operadora de linhas de transmissão, a TAESA apresenta um perfil de geração de fluxo de caixa altamente estável e previsível resultante de receita regulatória definida anualmente pela RAP, que são pagamentos de capacidade fixa com base na disponibilidade das linhas de transmissão e, portanto, livres de qualquer risco de volume. Os pagamentos são realizados durante todo o prazo da concessão, e possuem provisões de ajustes anuais automáticos para repasse da inflação, sendo cerca de 45% da RAP (considerando os projetos em construção) ajustada ao Índice de Preços ao Consumidor (IPCA) e o restante 55% ao Índice Geral de Preço do Mercado (IGP-M), o que garante maior estabilidade caso um dos indicadores apresente variação negativa. Além disso, a TAESA vem apresentando elevada eficiência operacional em suas linhas. Em 2023 e nos primeiros seis meses de 2024, o índice de disponibilidade foi de 99,85% e 99,38%, respectivamente.

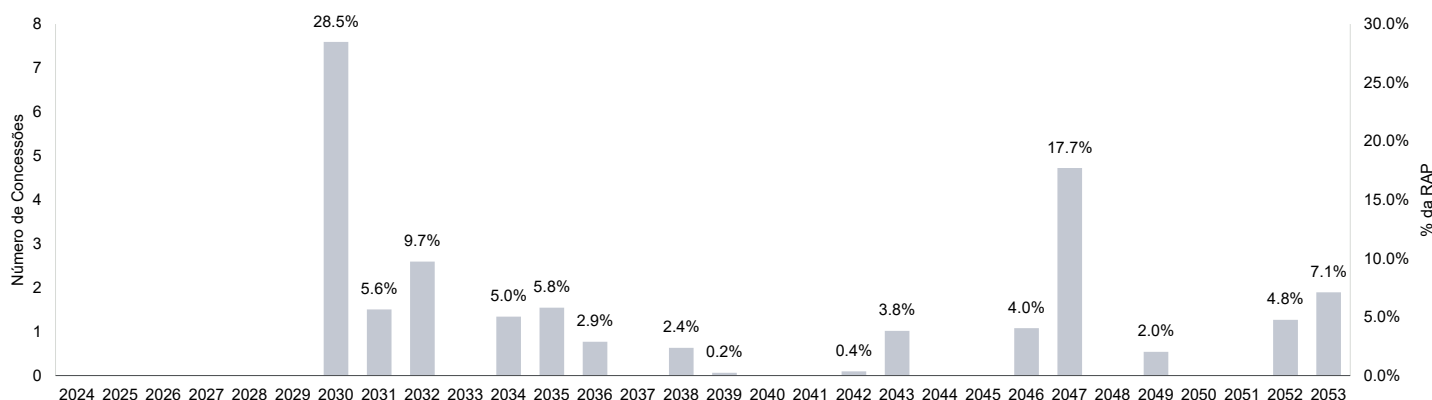
A Companhia se beneficia do longo prazo da vida útil de suas concessões. No entanto, a partir de 2030 iniciam-se o vencimento das concessões mais antigas – Transmissora Sudeste Nordeste S.A. (TSN), Empresa de Transmissão de Energia do Oeste S.A. (ETEO), Empresa Catarinense de Transmissão de Energia S.A. (ECTE) e Novatrans Energia S.A. (Novatrans). Os contratos de concessão de transmissão conferem direitos para explorar determinadas instalações de energia elétrica durante um período de até 30 anos. De acordo com as normas atuais, a renovação é a critério do Poder Concedente. A concessionária deve manifestar seu interesse na renovação com antecedência mínima de 36 meses e a ANEEL deverá se manifestar sobre a solicitação de renovação até o 18º mês anterior ao término do prazo da concessão. Em caso de renovação, as condições econômicas desses contratos, inclusive a RAP, poderão ser ajustadas com base em fatores que afetem o equilíbrio econômico e financeiro da concessão, incluindo a amortização dos investimentos realizados pelas concessionárias nas instalações de transmissão.

A Moody's Local pondera que a Companhia possui um desafio na manutenção da trajetória de crescimento da RAP, principalmente nesse período de vencimento destas concessões, que tem sido parcialmente mitigado com os novos investimentos.

FIGURA 2

Concessões de longo prazo começam a expirar a partir de 2030

Linhas operacionais e em construção – ciclo 24/25



Fonte: TAESA e Moody's Local

Novo ciclo da Receita Anual Permitida (RAP) de 2024-2025 foi estável

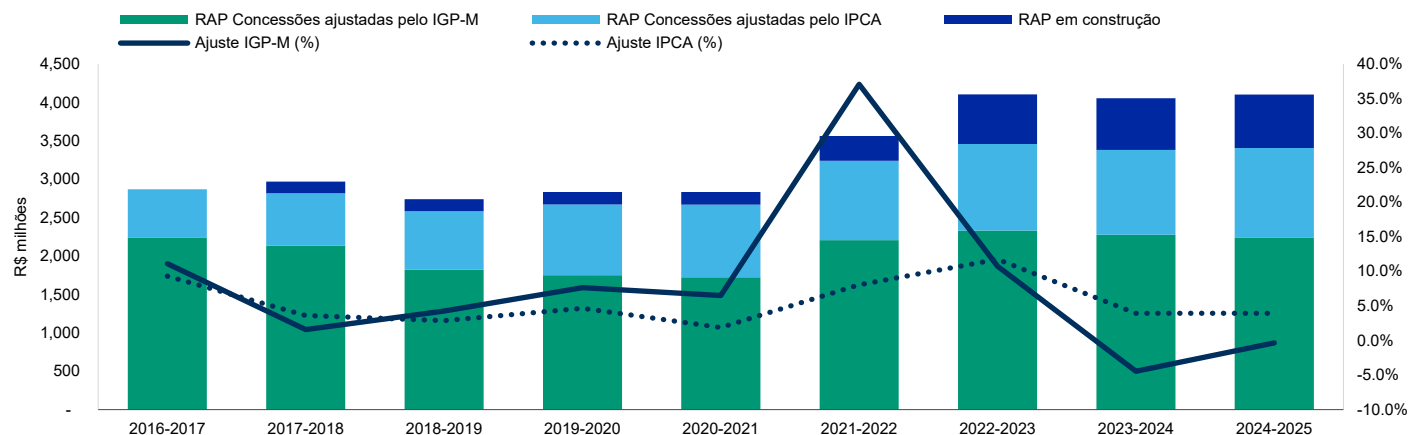
A RAP consolidada dos ativos de transmissão controlados pela TAESA apresentou trajetória crescente, a despeito do impacto negativo da redução de 50% das concessões mais antigas de Categoria II da Companhia, que foram leiloadas entre 1999 e 2006. Esse crescimento tem sido impulsionado pelos novos investimentos realizados ao longo dos últimos anos. Adicionalmente, sua geração de caixa se beneficia das elevadas margens operacionais características da operação de transmissão.

No entanto, a RAP do ciclo 2024-2025 apresentou um crescimento de apenas 0,3% comparado ao ciclo anterior que deve-se em menor parte ao impacto negativo do reajuste do IGP-M que foi compensado com os reajustes positivos em IPCA. No entanto, o maior impacto negativo de R\$ 46,7 milhões foi ocasionado pela Revisão Tarifária Periódica, principalmente da Novatrans, de R\$ 37 milhões. Adicionalmente Ivaí, TSN e ETAU tiveram as RAPs impactadas negativamente, enquanto a SPT teve adição de R\$ 6 milhões. Ao longo dos próximos cinco anos ainda haverá o ajuste da Parcela Variável dos reforços. Consideramos que tais ajustes fazem parte da dinâmica das concessões de transmissão e não impactará nossa visão de crédito, uma vez que a entrada dos novos projetos devem impactar positivamente a RAP consolidada da Companhia.

FIGURA 3

Trajectoria de crescimento da Receita Anual Permitida (RAP)

Evolução e ajuste da RAP consolidada (R\$ milhões) – operacional e em construção



Fonte: TAESA

Aumento dos investimentos através da participação em leilões de novos ativos e reforços

Ao longo dos últimos anos, a TAESA vem participando ativamente dos leilões de transmissão, buscando prolongar e expandir sua concessão. Em dezembro de 2022, a Companhia venceu dois novos lotes durante o leilão de transmissão realizado pela Agência Nacional de Energia Elétrica (“ANEEL”). Durante esse processo, a Companhia ofereceu elevados deságios em relação a RAP máxima da ANEEL, como por exemplo de 47,94% no lote 3 de Tangará. Essas novas concessões requerem investimentos de cerca de R\$ 2,3 bilhões, dos quais R\$ 870 milhões já foram pagos à concessionária anterior pela Companhia quando da assinatura do contrato.

Embora o cronograma dos projetos em desenvolvimento tenha sido impactado pela greve do Instituto Brasileiro do Meio Ambiente e Recursos Naturais (IBAMA) que se iniciou em janeiro e terminou em agosto de 2024, a expectativa é de que ainda fiquem prontos antes do prazo definido pela Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL). O capex realizado no primeiro semestre de 2024 ficou abaixo do esperado, totalizando R\$ 364 milhões, afetando a expectativa de desembolso em aproximadamente 6 meses. No entanto, o montante total de capex não foi afetado, uma vez que as obras ainda não haviam se iniciado. A Companhia renegociou prazos com fornecedores, avançou em outras licenças e ainda adiantou a negociação de benefícios fiscais durante esse período.

FIGURA 4

Novos empreendimentos representam cerca de R\$ 575 milhões em Receita Anual Permitida (RAP)

Características dos projetos em andamento

Empreendimentos	Localização	Extensão (km)	RAP 24/25 (R\$ MM)	Capex ANEEL Total (R\$ mm)	Assinatura do Contrato de Concessão	Prazo de Conclusão ANEEL
Ananaí	São Paulo e Paraná	363	1728	1750	2022	2027
Pitiguari	Santa Catarina	93	22	243	2022	2027
Tangará	Maranhão e Pará	279	109	1117	2023	2028
Sáira	Rio Grande do Sul e Santa Catarina	743	182	1175	2023	2028
Novatrans	Maranhão, Tocantins e Goiás	1.278	42.8	262.6	2022	2025
TSN	Bahia e Goiás	1.139	10.6	70.7	2022	2025
São Pedro	Piauí e Bahia	418	11.8	75.5	2023/2024	2025/2026
ATE	São Paulo e Paraná	370	17.5	80.9	2023	2026
ATE II	Pará e Tocantins	454	6.3	41.8	2024	2026
Total			575	4.817		

Fonte: TAESA

A Companhia iniciou a operação comercial de Sant'Ana em dezembro de 2023, adicionando 93% da Receita Anual Permitida (RAP) de R\$ 83 milhões e de Ivaí em março de 2024, com RAP de R\$ 208,6 milhões para o ciclo 2024-2025. Nossa expectativa é de que os projetos de Ananaí, Pitiguari, Tangará e Saira (72% da RAP habilitada) se tornem operacionais antes do prazo previsto pela ANEEL. Adicionalmente, a Companhia está realizando os investimentos de reforços na Novatrans, TSN, São Pedro, ATE e ATE III. Dessa maneira, a Moody's Local compreende que à medida que esses projetos sejam entregues, a Companhia voltará a apresentar métricas adequadas para sua categoria, com relação de FFO sobre dívida bruta ajustada se aproximando a 20% a partir de 2026.

Métricas apresentam-se pressionadas durante o período de construção, exigindo prudência na alocação de capital

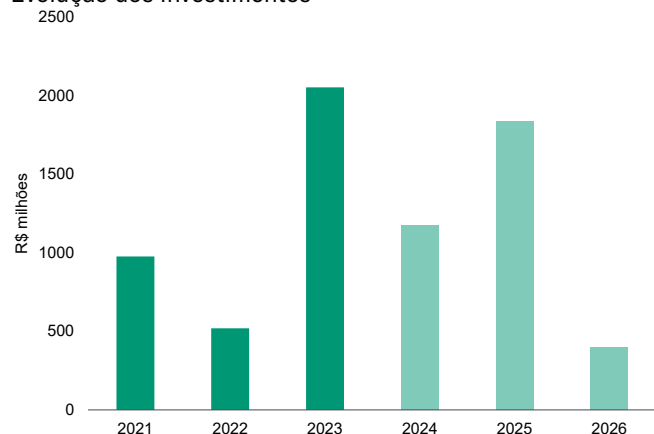
Nos últimos 12 meses, a TAESA demonstrou política financeira prudente, com a recente mudança na prática de distribuição de dividendos, visando alinhar o pagamento e a geração de fluxo de caixa. A Companhia passou a considerar o lucro regulatório como limitador do pagamento de dividendos, aliado a uma proposta de distribuição de proventos de 75% do lucro líquido regulatório para o ano de 2024 e 90% a 100% para 2025, com o objetivo de preservar as métricas de alavancagem da Companhia nesses dois anos em que os investimentos serão mais elevados. Para os anos de 2024 e 2025 estimamos que os investimentos serão ao todo de cerca de R\$ 3,0 bilhões. Adicionalmente, a TAESA mostrou uma postura conservadora ao não participar dos leilões de transmissão de dezembro de 2023 e primeiro semestre de 2024.

Em junho de 2024, a Dívida Bruta ajustada da Moody's Local que considera empréstimos e financiamentos, debêntures e arrendamento, totalizou R\$ 10,2 bilhões permanecendo praticamente estável perante o ano de 2023 (R\$ 9,8 bilhões). A dívida bruta proforma com a adição da fiança proporcional da TAESA na Empresa Diamantina de Transmissão de Energia S.A. (EDTE), no valor de R\$ 195 milhões, seria de R\$ 10,4 bilhão no período. A métrica de dívida bruta ajustada sobre EBITDA foi de 4,42x nos últimos 12 meses findos em junho de 2024, comparado a 4,39x em 2023. Com a adição das fianças proporcionais, a métrica de 2023 chegou a 5,0x. A controlada em conjunto Interligação Elétrica Ivaí S.A. (Ivaí) possuía dívida com fiança proporcional da TAESA de 50,00% e com a conclusão do projeto, a fiança foi liberada.

Consideramos que os investimentos são administráveis dada a expectativa de geração de fluxo de caixa operacional de cerca de R\$ 1,5 a 2,0 bilhões por ano da Companhia. No entanto, o pagamento de dividendos pressiona o fluxo de caixa livre durante anos de investimentos mais elevados. Reconhecemos que a recente mudança na prática de distribuição de proventos buscando preservar o caixa em 2024 e 2025 onde há a maior concentração esperada de investimento são positivos para o perfil de crédito da Companhia. No entanto, nossa expectativa é de que a Companhia, visando prolongar a concessão cujos primeiros vencimentos ocorrem em 2030, continue a buscar novas oportunidades e por isso esperamos uma postura prudente na distribuição de dividendos frente a novos ciclos de investimentos.

FIGURA 5
Investimentos permanecerão elevados em 2024/2025...

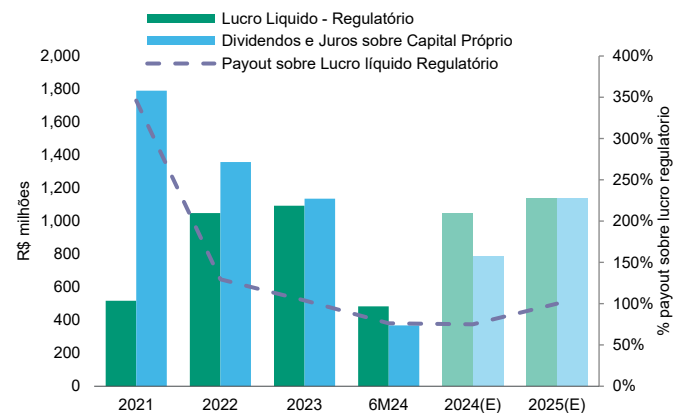
Evolução dos investimentos



Fonte: TAESA e Moody's Local BR

FIGURA 6
...exigindo maior prudência no pagamento de proventos

Evolução do Lucro líquido regulatório e dividendos



Fonte: TAESA e Moody's Local BR

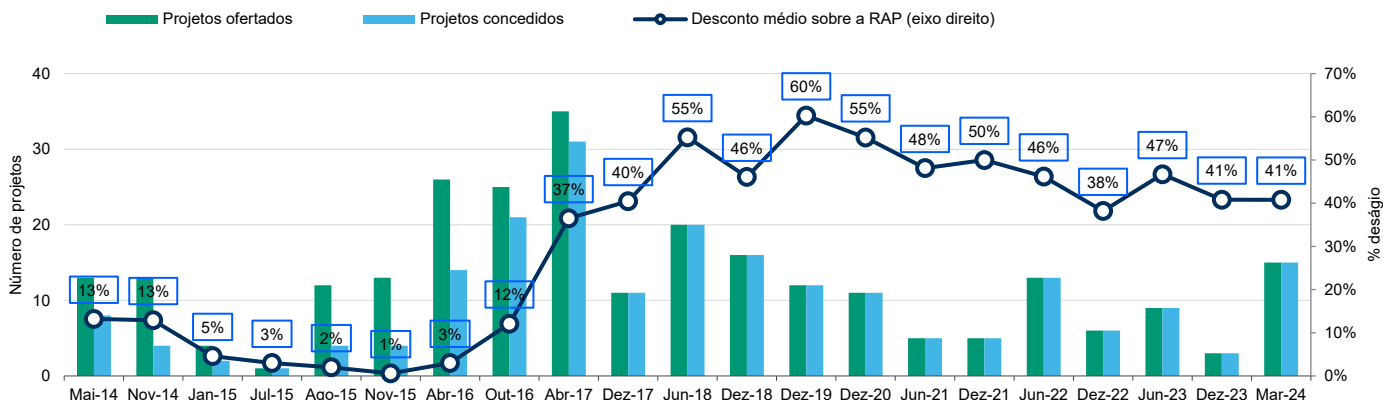
Estrutura regulatória favorável para ativos de transmissão

Consideramos a estrutura regulatória no Brasil favorável para os ativos de transmissão de energia. Embora o setor de transmissão não seja completamente imune ao risco de intervenção política ou riscos sistêmicos, esperamos que o ambiente geral de negócios continue favorecido pelas necessidades de expansão e manutenção da infraestrutura de transmissão, um elemento crítico do setor elétrico brasileiro. A Moody's Local pondera que os leilões de transmissão têm se mostrado cada vez mais competitivos, mesmo em cenário de elevadas taxas de juros, o que poderá gerar pressão na rentabilidade futura destes projetos.

FIGURA 7

Leilões vem se mostrando altamente competitivo nos últimos anos

Histórico de número de projetos ofertados e concedidos



Fonte: Agência Nacional de Energia Elétrica ("ANEEL") & Moody's Local BR

Além disso, o risco de contraparte contratual no setor de transmissão é diferente do que em outros segmentos dentro do setor de infraestrutura no Brasil. A regulação estabelece uma base de contrapartes altamente diversificada, onde todas as geradoras e distribuidoras usuárias do sistema de transmissão pagam cada uma das concessionárias de transmissão. De acordo com o Relatório da Síntese da Apuração Mensal de Serviços e Encargos da Transmissão do Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS) de julho de 2024, o sistema era composto por 339 concessionárias de transmissão e 1.631 usuários de transmissão.

A relação contratual entre as concessionárias e os usuários se dá através do Operador Nacional do Sistema (ONS), que assina contratos individuais com cada concessionária de transmissão, como operador do sistema. O ONS também assina contratos individuais com cada geradora e distribuidora do sistema, e através destes contratos assume a responsabilidade de gerir a cobrança das tarifas devidas pelos usuários do sistema e na execução de garantias em nome das concessionárias de transmissão. Isso torna a base de contrapartes contratuais diversificada, sem expor uma concessionária de transmissão a um usuário específico e preservando o equilíbrio financeiro do sistema.

As concessionárias de transmissão se beneficiam ainda de garantias na forma de (a) contas vinculadas onde um fluxo equivalente a ao menos 110% das Tarifas de Uso dos Sistemas Elétricos de Transmissão (TUST) passam mensalmente ou (b) na forma de fianças bancárias por dois meses de TUST. A regulação ainda incorpora fortes incentivos para que os pagamentos sejam honrados de forma pontual, com a suspensão do acesso ao sistema de transmissão no caso de inadimplência. Vemos o risco de contraparte como mitigado pela diversificação, aliado aos fortes incentivos a pagamento e pelas garantias.

Considerações social-ambientais e de governança (ESG)

Ambiental

O risco de transição de carbono da TAESA é baixo por ser uma companhia exclusivamente focada no setor de transmissão de energia, sem exposição a ativos de geração. A transparência na divulgação de processos de licenciamento ambiental e programas de monitoramento que visam acompanhamento dos projetos mitigam impactos ambientais. Eventos climáticos severos podem impactar negativamente as operações da TAESA mas, dada sua diversificação geográfica e o

arcabouço regulatório do setor de transmissão, segundo o qual eventos externos não são imputados à Companhia, sua exposição a esses eventos é reduzida.

Social

Como provedora de acessos a serviços básicos de eletricidade e em linha com a nossa visão para este setor, consideramos que a TAESA tem exposição moderada a riscos sociais e demográficos, como, por exemplo, exposição a intervenções políticas ou regulatórias. No entanto, dada a estabilidade do setor de transmissão, sem exposição a riscos de volume e com ajustes anuais de tarifas por inflação, entendemos que esses riscos são gerenciáveis.

Governança

TAESA é uma empresa de capital aberto, controlada por meio de um acordo de acionistas pela Companhia Energética de Minas Gerais - CEMIG (“CEMIG”, AA+.br estável) e pela ISA Investimentos e Participações do Brasil S.A. (“ISA Brasil”), as quais detêm, respectivamente, 37,0% e 26,0% das ações ordinárias e 21,7% e 14,9% do capital total da Companhia. A Companhia está listada no segmento do Nível 2 de Governança Corporativa da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”, AAA.br estável), o que exige que, no mínimo, 20% do Conselho de Administração seja de composto de membros independentes. Atualmente, o Conselho de Administração tem 13 membros, sendo cinco indicados pela acionista CEMIG, quatro indicados pela acionista ISA Brasil, e quatro membros são independentes.

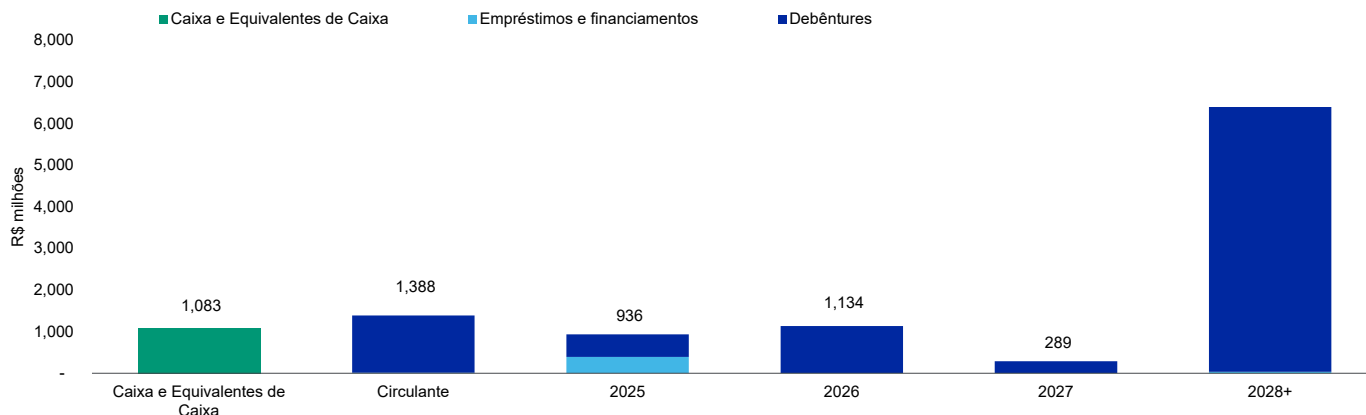
Análise de Liquidez

Em junho de 2024, a posição consolidada de caixa e equivalentes da TAESA era de R\$ 1,08 bilhão, frente à dívida de curto prazo de R\$ 1,4 bilhão. A TAESA realizou a captação da 1ª série da 15ª emissão de debêntures indexada à CDI + 0,63% no valor de R\$ 1 bilhão e realizou o resgate antecipado da 13ª debênture (série única) em abril de 2024, que havia levantado para pagar a indenização referente ao Lote 5 (Saíra) com vencimento em 2025 a um custo de CDI + 1,5%.

A TAESA apresenta um cronograma de vencimentos de dívidas alongado. Esperamos a manutenção desse perfil, principalmente diante da expectativa de fluxo de caixa livre (“FCF”) negativos ao longo dos próximos anos, devido aos ciclo de investimentos a serem realizados e proposta de distribuição de dividendos.

FIGURA 8

Cronograma de amortização da dívida – reportado em junho de 2024



Fonte: TAESA e Moody’s Local BR

Informação complementar

Emissor / Instrumento/ Emissão	Rating atual*	Perspectiva atual*	Rating anterior**	Perspectiva anterior**
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (TAESA)				
Rating Corporativo (CFR)	AAA.br	Estável	AAA.br	Negativa
5ª Emissão de Debêntures	AAA.br		AAA.br	
6ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AAA.br		AAA.br	
6ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AAA.br		AAA.br	
7ª Emissão de Debêntures	AAA.br		AAA.br	
8ª Emissão de Debêntures	AAA.br		AAA.br	
12ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AAA.br		AAA.br	
12ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AAA.br		AAA.br	
12ª Emissão de Debêntures – 3ª Série	AAA.br		AAA.br	

*O rating e a perspectiva atuais se referem ao rating e a perspectiva desde 5 de setembro de 2024.

** O rating e a perspectiva anteriores se referem ao rating e a perspectiva anterior a 19 de julho de 2023.

Definição dos ratings atribuídos

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, disponível em <https://www.moodyslocal.com/country/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 - (30/jul/2024), disponível na seção de Metodologias em www.moodyslocal.com/country/br

© 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 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, 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 REVENIDAS 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).

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, diretos, 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 Investors Service também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da Moody's Investors Service e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website 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 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: 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.

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.