

**RELATÓRIO DE CRÉDITO**

**Prati Donaduzzi & Cia Ltda.**

8 de julho de 2025

**RATING PÚBLICO**

**Atualização**

**RATINGS ATUAIS (\*)**

	Rating	Perspectiva
<b>Prati Donaduzzi &amp; Cia Ltda.</b>		
Rating de Emissor	AA+.br	Estável
1ª Emissão de Notas Comerciais – 1ª Série	AA+.br	--
1ª Emissão de Notas Comerciais – 2ª Série	AA+.br	--
1ª Emissão de Notas Comerciais – 3ª Série	AA+.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.moodyslocal.com/country/br](http://www.moodyslocal.com/country/br) para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

**CONTATOS**

Leonardo Albuquerque  
Senior Credit Analyst ML  
[leonardo.albuquerque@moodys.com](mailto:leonardo.albuquerque@moodys.com)

Thais Cordeiro  
Associate ML  
[thais.cordeiro@moodys.com](mailto:thais.cordeiro@moodys.com)

Patricia Maniero  
Director – Credit Analyst ML  
[patricia.maniero@moodys.com](mailto:patricia.maniero@moodys.com)

**SERVIÇO AO CLIENTE**

Brasil  
+55.11.3043.7300

	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
<b>Indicadores</b>						
Dívida Bruta / EBITDA	1,7x	1,3x	1,0x	1,1x	1,0x – 1,5x	1,5x – 2,0x
EBIT / Despesa Financeira	7,2x	8,8x	9,5x	8,1x	5,0x – 6,0x	3,5x – 4,5x
CFO / Dívida Bruta	44%	30%	55%	51%	30% - 40%	25% - 35%
<b>R\$ (milhões)</b>						
Receita	1.404	1.662	2.003	2.045	2.000 – 2.200	2.300 – 2.500
EBITDA	346	447	637	654	600 - 650	650 - 700

Nota: Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes-padrão da Moody's Local Brasil para as demonstrações financeiras para empresas não-financeiras. Fonte: Prati Donaduzzi & Cia Ltda. e Moody's Local Brasil

**RESUMO**

O perfil de crédito da [Prati Donaduzzi & Cia Ltda.](#) (“Prati”, “Empresa” ou “Companhia”) reflete sua estrutura de capital e métricas de crédito robustas, aliada a uma política financeira conservadora, forte perfil de liquidez e elevada flexibilidade financeira. Também consideramos que seu perfil de crédito se beneficia da natureza resiliente do setor em que atua, das altas barreiras de entrada existentes diante da regulação, e das perspectivas positivas de longo prazo para o setor de saúde no Brasil. Por outro lado, o rating é limitado pela escala moderada, participação de mercado baixa a moderada, bem como pela concentração da sua operação no mercado de genéricos, cuja competição é altamente acirrada. Aspectos de governança corporativa, em evolução, como ausência de uma entidade consolidadora do grupo, de demonstrações financeiras intermediárias revisadas por auditoria, e de um conselho de administração formal deliberativo também são ponderações negativas ao rating. A avaliação da Companhia pela Moody's Local Brasil recai sobre as demonstrações financeiras combinadas auditadas do grupo Prati.

Em maio de 2025, a [Moody's Local Brasil elevou o rating da Companhia para AA+.br estável, de AA.br estável.](#) A elevação refletiu a forte melhora de seu perfil de liquidez em conjunto com a manutenção de métricas de crédito robustas. A ação refletiu ainda a nossa expectativa de que a Companhia, mesmo em um ciclo de maiores investimentos, manterá um perfil financeiro conservador, com métricas de crédito e de liquidez condizentes à sua classificação. Adicionalmente, esperamos que, no médio prazo, a Empresa conclua alguns de seus projetos voltados para aprimoramento de seu nível de governança corporativa. Os ratings de suas Notas Comerciais estão em linha com o seu Rating de Emissor.

A Empresa tem operado com uma alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) média em torno 1,0-1,5x nos últimos cinco anos (2020-2024). Ao mesmo tempo, sua cobertura de juros ajustada (EBIT / despesa financeira) ficou em uma média de 8,6x no mesmo período. A dívida bruta ajustada inclui a dívida financeira, mútuos passivos e arrendamentos. Prospectivamente, a Moody's Local projeta que a alavancagem bruta da Prati deva ficar em torno de 1,0-1,5x em 2025 e 1,5-2,0x em 2026, ao passo que a cobertura de juros deva continuar acima de 3,5x. Esperamos ainda que seu perfil de liquidez permaneça robusto, apesar de estimarmos que o fluxo de caixa livre (FCF) da Companhia continuará pressionado no médio prazo diante dos investimentos esperados e do pagamento de dividendos e juros sobre capital próprio.

**Pontos fortes de crédito**

- Baixa alavancagem e sólidas métricas de crédito.
- Forte perfil de liquidez, com melhora observada nos últimos anos.
- Modelo de negócio verticalizado, que possibilita níveis de rentabilidade competitivos e saudáveis.
- Uma das líderes no segmento de genéricos no setor farmacêutico do Brasil.
- Ampla presença nacional de vendas e diversificação de clientes.
- Inserida em um ambiente regulado e amparado pela Agência de Vigilância Sanitária (ANVISA), com altas barreiras de entrada.
- Fundamentos favoráveis no longo prazo para o setor de saúde no Brasil.

**Desafios de crédito**

- Escala ainda moderada em comparação a outras empresas do mercado doméstico.
- Participação de mercado em expansão.
- Operação concentrada no segmento de genéricos, que é altamente competitivo.
- Dependência de insumos importados e dolarizados.
- Estrutura de governança corporativa em evolução.

**Perspectiva dos ratings**

A perspectiva Estável do Rating de Emissor da Prati reflete a nossa expectativa de que a Companhia continuará seu plano de expansão de maneira prudente, mantendo níveis saudáveis de rentabilidade e sólida geração de caixa. A perspectiva incorpora, ainda, um perfil financeiro conservador, com manutenção da alavancagem bruta ajustada em patamares baixos a moderados e forte posição de liquidez no médio prazo.

**Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings**

O rating da Prati pode ser elevado caso a Companhia continue ganhando escala, aumentando sua posição competitiva e diversificação, e fortalecendo sua governança corporativa. Concomitantemente, para uma elevação, a Companhia deve manter métricas de crédito sólidas, o que inclui uma alavancagem bruta ajustada (Dívida bruta / EBITDA) próxima a 1,0x de maneira sustentada, e forte perfil de liquidez.

**Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings**

O rating da Prati pode ser rebaixado caso ocorra enfraquecimento de suas operações ou a deterioração de sua flexibilidade financeira e liquidez. A não melhora de aspectos relacionados à governança corporativa também pode impor pressão negativa nos ratings. Quantitativamente, o rating pode ser rebaixado caso a alavancagem bruta ajustada (Dívida bruta / EBITDA) mantenha-se acima de 2,5x de maneira sustentada.

**Perfil**

Sediada em Toledo, no estado do Paraná, a Prati, Donaduzzi & Cia Ltda. é uma empresa familiar com operações no setor farmacêutico no Brasil, oferecendo produtos aos setores privado e público por meio do canal varejo (*retail*, 66% do faturamento) e do canal institucional (*non-retail*; 34%). Atualmente, dispõe de quatro principais segmentos: Genéricos, Prescrição (Similares e Marca), Nutracêuticos e Fitoterápicos/Outros, apresentado forte concentração de sua produção e venda em Genéricos, que representa cerca de 84% de sua receita. Em dezembro de 2024, a Companhia apresentou uma receita líquida de R\$ 2,0 bilhões, com margem EBITDA ajustada de 32%.

**Principais considerações de crédito**

**Escala e participação de mercado ainda moderadas, com tendência de crescimento**

Inserida no fragmentado e competitivo setor farmacêutico brasileiro, a Prati tem apresentado melhora gradual de sua posição competitiva. Em 2024, com relação ao mercado total, incluindo os segmentos de *retail* e *non-retail*, a Companhia se posicionava como a 23ª maior competidora, com 1,19% de participação de mercado em *Pharmacy Purchase Price* (“PPP”), ante 1,03% em 2019 (34ª posição). Ao mesmo tempo, diante do seu alto volume de produção e venda de medicamentos genéricos, sua posição de mercado em doses terapêuticas (“DT”) atual é de 3,77%, colocando-se como a quinta maior participante.

No segmento de genéricos, seu foco de atuação, a Prati se posiciona como uma forte competidora. Dentro deste segmento, no mercado institucional (hospitalar ou *non-retail*), a Empresa ocupava posição de liderança em 2024, com 38% de participação de mercado em relação ao PPP. Nesse mesmo período, para o mercado farmacêutico total, por sua vez, a Companhia apresentava 7% de participação.

No Brasil, o setor farmacêutico se mostra bastante dinâmico, exigindo dos participantes constante inovação, investimentos em Pesquisa e Desenvolvimento (“P&D”), lançamento de novos produtos e medicamentos, bem como atenção às rápidas mudanças do setor de saúde em geral. Nesse sentido, a Prati tem investido consistentemente no aumento da sua capacidade produtiva e em inovação tecnológica, com vistas a não só expandir sua escala, mas também diversificar seu portfólio e melhorar sua rentabilidade.

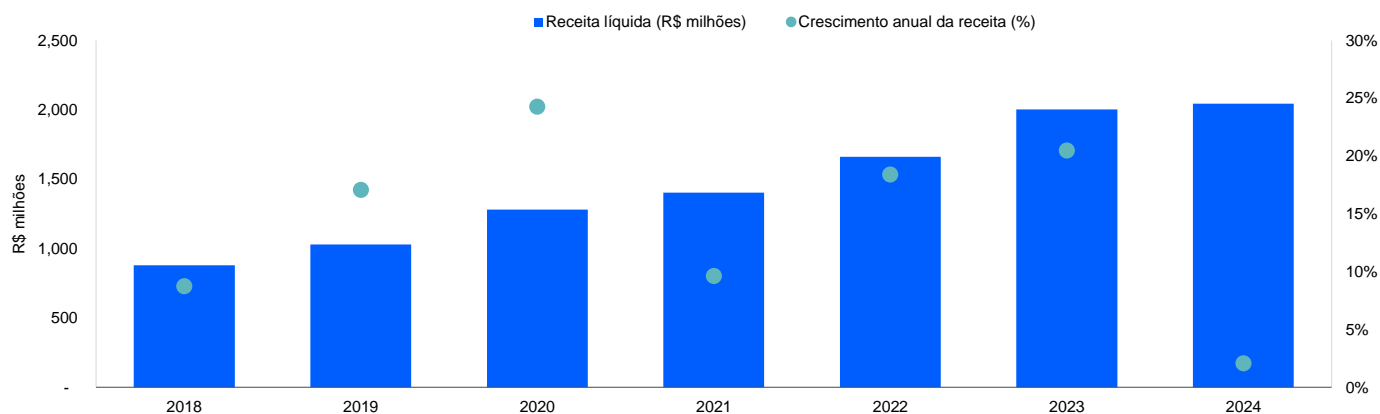
A Companhia possui um complexo fabril em Toledo, no Paraná, capaz de produzir 17 bilhões de doses por ano, além de um escritório em São Paulo capital. Expansões anteriores e investimentos em P&D impulsionaram um crescimento orgânico relevante de receita. Entre 2019 e 2023, a Companhia alcançou um crescimento médio anual de 18%, superando a média do mercado. Em 2024, por outro lado, diante de uma menor demanda por medicamentos genéricos maduros e do atraso de aprovações para comercialização de moléculas submetidas à Agência Nacional de Vigilância Sanitária (ANVISA), sua receita teve um crescimento tímido, de 2% em comparação ao ano anterior. No médio prazo, com seu *pipeline* de projetos focados no aumento de produção e desenvolvimento de medicamentos de maior valor agregado, projetamos que a Prati volte a ter um crescimento mais tracionado, ao redor de 8-12% ao ano. Os benefícios do projeto de expansão fabril em andamento devem ser capturados mais no longo prazo.

Em nossa visão, apesar da importante expansão de seu faturamento ao longo dos anos e das altas barreiras de entrada no setor, a Companhia ainda apresenta uma escala moderada, atuando em um mercado altamente competitivo, com a presença de grandes competidores nacionais e internacionais como concorrentes, sobretudo no que tange ao mercado de genéricos e similares.

**FIGURA 1**

**Expansão de capacidade, investimentos em P&D e execução de projetos têm contribuído para aumento de escala**

Evolução da receita líquida e crescimento anual (%)



Fonte: Prati e Moody's Local Brasil

**Apesar da diversificação de canais, clientes e geográfica, a concentração em genéricos reduz flexibilidade operacional**

A Prati possui um portfólio em expansão, contando com um catálogo de 169 produtos, altamente concentrado em genéricos. Sua operação está dividida sob os segmentos de Genéricos, Prescrição (Similares e Marca), Nutracêuticos e Fitoterápicos/Outros, que representaram 88%, 10%, 1% e 1% da receita em 2024, respectivamente.

Com uma relevante participação no segmento de genéricos, embora tenha apresentado uma diminuição relevante de 97% em 2019 para 87% em 2024 com base no faturamento em PPP – *proxy* para o faturamento bruto –, a Companhia possui a estratégia de diversificação do seu portfólio nos médio e longo prazos. A Moody's Local Brasil considera que a concentração existente diminuiu a

flexibilidade operacional da Companhia em comparação a outros competidores, que conseguem calibrar melhor a produção e venda em diferentes segmentos.

Prospectivamente, esperamos que a receita se torne menos concentrada, especialmente devido a projetos como: (i) o aumento dos investimentos em P&D, (ii) a modernização da planta principal e, (iii) a construção de uma nova planta de injetáveis. Além disso, a estratégia de crescimento de vendas no segmento de Prescrição (principalmente Similares) e a expansão das exportações, atualmente pouco expressivas, também devem contribuir para essa diversificação. Observamos ainda que há potencial para crescimento e diversificação do portfólio no segmento de genéricos, impulsionado pela aprovação anual de medicamentos licenciados sob a Lei de Genéricos. Isso reforça a capacidade da Companhia em promover crescimento orgânico e diversificação de suas moléculas.

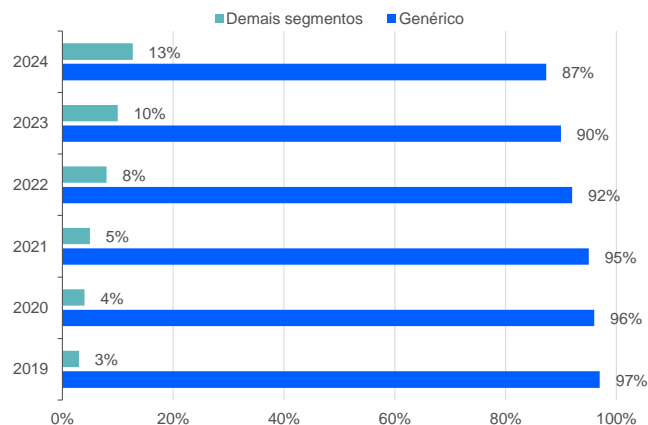
Operando tanto no canal varejo (farma ou *retail*) quanto no canal institucional (hospitalar ou *non-retail* – com atendimento direto à órgãos públicos e distribuidores privados), cerca de 66% e 34% do seu faturamento em PPP são provenientes de cada um desses canais, respectivamente. Dentro do canal varejo, a Prati atende farmácias independentes (entre 2021-2024, em média, 41% de seu faturamento total - PPP) e redes farmacêuticas (em média, 24%). No canal institucional, por sua vez, opera principalmente no setor público, oferecendo, majoritariamente, medicamentos às Unidades Básicas de Saúde (UBS) por meio de licitações.

Complementarmente, cabe destacar que a Prati não apresenta concentração de clientes relevante, possuindo, ainda, elevada capilaridade de vendas que se faz possível por meio de sua estrutura logística verticalizada e independente, com capacidade de atender todos os estados brasileiros. Com relação aos fornecedores, a indústria farmacêutica no Brasil e no mundo é altamente dependente de Ingrediente Farmacêutico Ativo (“IFAs”) advindos da China e Índia devido à competitividade de preços, não sendo diferente para a Empresa.

**FIGURA 2**

**Alta concentração no segmento de genéricos diminui flexibilidade operacional, ...**

Evolução da abertura de faturamento em PPP por segmento

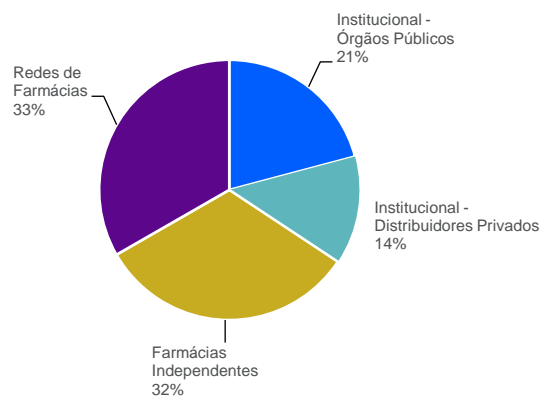


Fonte: Prati e Moody's Local Brasil

**FIGURA 3**

**... parcialmente atenuada pela diversificação entre os canais distribuição e elevada capilaridade de vendas**

Abertura de faturamento em PPP por canal (média entre abr23 -mar25)



Fonte: Prati e Moody's Local Brasil

**Modelo de negócio verticalizado e expectativa de redução da concentração em genéricos devem fortalecer rentabilidade**

A Prati apresenta um modelo de negócio verticalizado, integrando as cadeias operacionais da produção de medicamentos, o que inclui P&D, produção de medicamentos, manufatura de embalagens, além de transporte e distribuição de suas mercadorias. Dispondo de uma estrutura de custos competitiva, a Companhia se mostra eficiente em atender grandes redes do varejo farmacêutico, drogarias independentes e órgãos públicos.

Consequentemente, ainda que concentrada na venda de genéricos, segmento cujas margens são inferiores, seus níveis de rentabilidade históricos se mostraram saudáveis, com tendência de crescimento. Entre 2019 e 2022, a Companhia apresentou margem EBITDA ajustada (inclui a receita financeira ajustada pela agência) em torno de 23-27%, ao passo que sua margem líquida ficou entre 12-16%. Como evidência dessa tendência positiva dos indicadores de rentabilidade, em 2023 e 2024, a Companhia foi capaz de manter sua margem EBITDA ajustada ao redor de 30-32% e uma margem líquida de 16-18%.

Apesar de esperarmos retração diante da dinâmica de preços e da manutenção de sua estrutura de custos e despesas, a margem EBITDA ajustada seguirá ainda em patamares saudáveis, em torno 27-29%. Cabe adicionar que o lançamento de novos medicamentos pela Empresa, com maior valor agregado, deve contribuir gradualmente para a melhora do preço médio por dose medicamentosa, potencializando a rentabilidade no longo prazo. Entretanto, isso dependerá do sucesso nos lançamentos e da

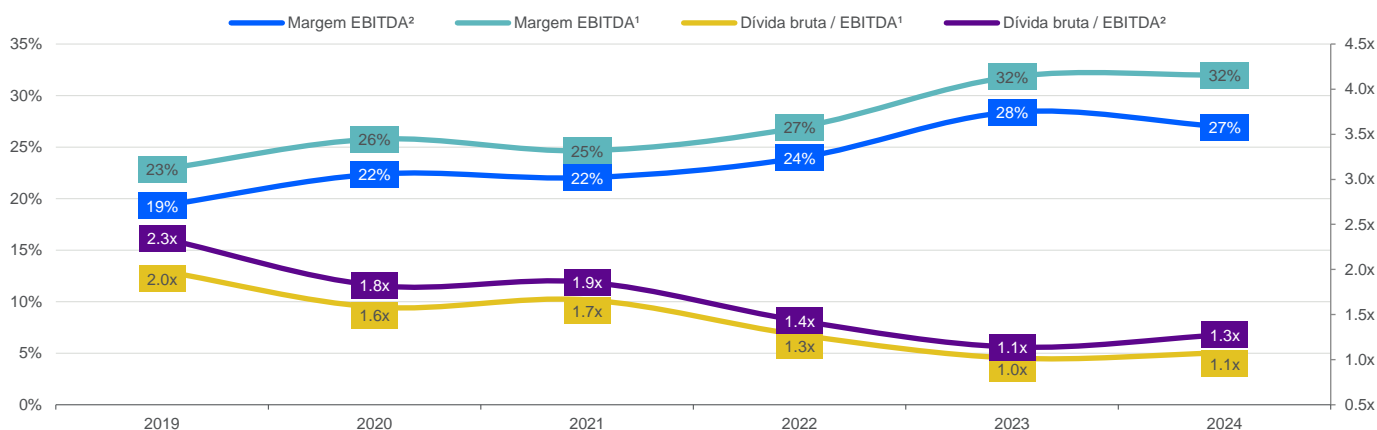
representatividade no mix de vendas de seu portfólio. Ponderamos ainda que o nível de repasse de preços definido pela Câmara de Regulação do Mercado de Medicamentos (CMED) em 2025 - cujo índice médio geral foi de 3,83% - foi abaixo da inflação.

Cabe adicionar que o setor farmacêutico apresenta relevantes investimentos em P&D voltados para o desenvolvimento de novos medicamentos, bem como estudos e melhoria daqueles já existentes. Segundo as normas contábeis em IFRS (*International Financial Reporting Standards*), parte desses investimentos são tratados pelas empresas como opex no resultado e parte como capex por meio de capitalização de custos no intangível. A Prati tem investido uma média de 5-6% de sua receita líquida em P&D nos últimos anos. Desse montante, cerca de 60% têm sido alocados como capex no intangível e 40% como opex.

Com base no fato desses investimentos se mostraram recorrentes dentro do setor e intrínsecos à operação, a Moody's Local Brasil também realiza a análise dos resultados da Companhia incorporando todo o custo capitalizado no intangível como opex. Dessa forma, verificamos o impacto de geração de caixa (EBIT e EBITDA) pelo efeito dessa capitalização, bem como os níveis de alavancagem e de margens ajustados.

**FIGURA 4**

**Ajuste de capitalização de P&D como opex contribui para análise de métricas financeiras alternativas sob a ótica de crédito**  
Evolução de margens e alavancagem ajustadas



Nota: (1) não inclui custo capitalizado como opex; (2) inclui custo capitalizado como opex; EBITDA e dívida ajustados conforme ajuste-padrão da Moody's Local Brasil

Fonte: Prati e Moody's Local Brasil

**Baixa alavancagem e métricas de crédito robustas fortalecem qualidade de crédito**

A Prati tem apresentado métricas de crédito sólidas e baixa alavancagem, o que contribuiu para os seus resultados positivos mesmo em meio aos desafios econômicos recentes e à competitividade do mercado de genéricos.

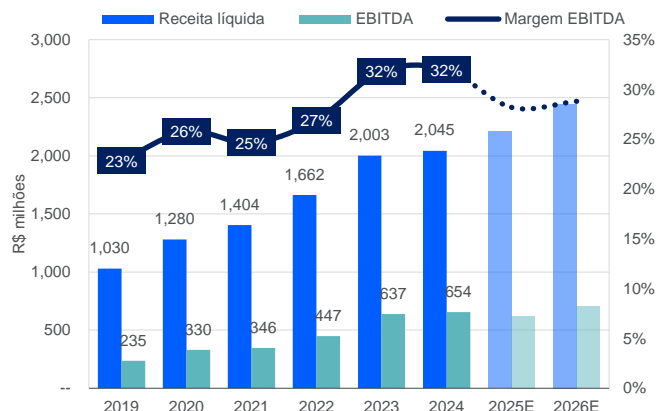
A Companhia continua apresentando uma estrutura de capital forte e tem operado com uma alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) ao redor de 1,0x em 2023 e 2024, de uma média de 1,5x nos anos anteriores. Ao mesmo tempo, sua cobertura de juros ajustada (EBIT / despesa financeira) segue bastante elevada, tendo ficado em 8,0x ou acima nos últimos anos. Nesse mesmo período, sua alavancagem líquida ajustada (dívida líquida / EBITDA) era de 0,6x, em linha com o ano anterior.

Nos próximos 12 a 18 meses, diante dos maiores investimentos, esperamos uma alavancagem bruta ajustada entre 1,5x e 2,0x, com uma cobertura de juros ainda bastante confortável, acima de 3,5x - que deve se sustentar não só pelo baixo nível endividamento, como também pelo custo de financiamento competitivo. Em nossas estimativas, não estamos considerando crescimento inorgânico advindo de possíveis atividades de M&A.

A Moody's Local Brasil realiza a análise do perfil de crédito da Companhia com base nas demonstrações financeiras combinadas. Em 2024, 96% da dívida financeira da Grupo Combinado estava concentrada na Prati, Donaduzzi & Cia Ltda. (indústria), onde se concentrava cerca de 92% do EBITDA e 97% do caixa. A Prati afiança as poucas dívidas existentes em outras empresas do grupo.

**FIGURA 5**

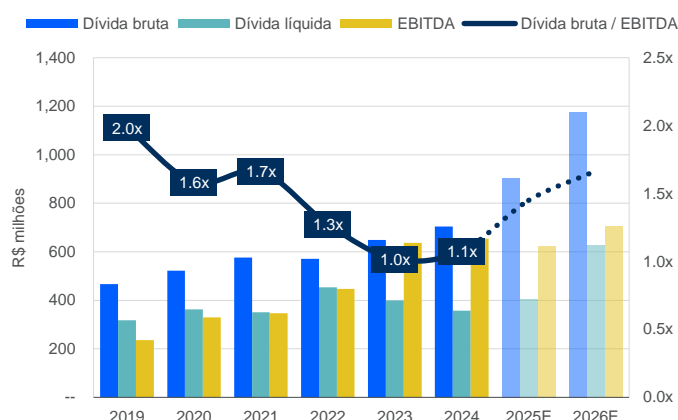
**Margem operacional em patamares saudáveis devem ...**  
Evolução da receita, EBITDA ajustado e margem EBITDA ajustada



Fonte: Prati e Moody's Local Brasil

**FIGURA 6**

**... contribuir para alavancagem baixa a moderada**  
Evolução da alavancagem bruta ajustada



Fonte: Prati e Moody's Local Brasil

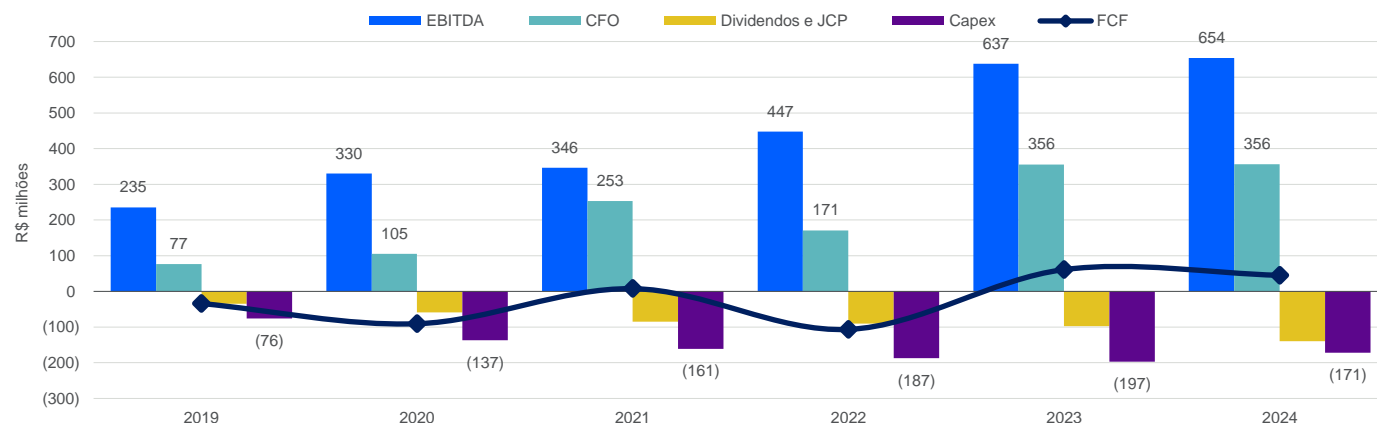
**Apesar da forte geração de caixa operacional, o fluxo de caixa livre permanecerá negativo no médio prazo**

A Prati apresenta forte geração de fluxo de caixa operacional (CFO), com bons níveis de conversão de EBITDA em CFO a partir de uma gestão ativa do seu ciclo operacional e financeiro, o que contribui positivamente para o seu perfil de crédito. Nos últimos seis exercícios (2019-2024), a Companhia foi capaz de manter uma média de 48% de conversão de seu EBITDA ajustado em CFO. Adicionalmente, a Empresa não realiza antecipação de recebíveis sem coobrigação (operação de *true sale*) com seus parceiros bancários, nem apresenta linhas de risco sacado com seus fornecedores - o que corrobora sua sólida capacidade de geração de caixa.

Entretanto, dado os investimentos realizados (entre R\$ 140 e R\$ 200 milhões anuais) e a elevada distribuição de dividendos e juros sobre capital próprio (entre 37,5% e 50% do lucro líquido) nos últimos anos, sua geração de fluxo de caixa livre (FCF) ficou entre negativa ou neutra entre 2020 e 2022, e entre R\$ 40 e R\$ 60 milhões em 2023 e 2024. No médio prazo, esperamos que o FCF da Prati fique pressionado, sobretudo pelo novo ciclo de investimentos esperados, que inclui, principalmente, sua nova planta de injetáveis (~ R\$ 360 milhões), a continuidade de investimentos em Pesquisa e Desenvolvimento (P&D; ao redor de 7% da receita líquida, dos quais cerca de 2% alocado em opex), entre outros investimentos e projetos voltados para modernização e expansão. Em nossas projeções, consideramos um capex ajustado (inclui o principal de arrendamento) ao redor de R\$ 200 milhões em 2025, e próximo a R\$ 400 milhões em 2026 e em 2027, com uma distribuição de dividendos em linha, entre 37,5% e 50%, mas podendo ser reduzida conforme necessidade. Esses investimentos serão financiados por uma combinação de dívida e geração de caixa orgânica e, em nossa visão, devem contribuir para a capacidade produtiva, tracionando a receita da Prati no longo prazo. Ponderamos por outro lado, os riscos atrelados à execução.

**FIGURA 7**

**Forte geração de caixa operacional confere flexibilidade financeira**  
Evolução da geração de caixa



Nota: EBITDA ajustado conforme ajustes-padrão da Moody's Local; CFO = geração de caixa operacional incluindo os juros pagos e recebidos; FCF = geração de fluxo de caixa livre = CFO – Capex – Dividendos e JCP; Capex inclui investimentos no imobilizado & intangível e principal de arrendamento pago

Fonte: Prati e Moody's Local Brasil

### **Mercado farmacêutico no Brasil é amparado por forte regulamentação**

A indústria farmacêutica é um setor com alto investimento em pesquisa e desenvolvimento na produção de medicamentos e produtos diversos. Dentre as características desse mercado está a especialização, seja com relação aos insumos de matéria-prima, seja pelas informações técnicas sob forte regulação.

No Brasil, a ANVISA é a autarquia responsável por regular o setor e realizar o controle sanitário da produção e do consumo de produtos/serviços submetidos à vigilância sanitária, incluindo os ambientes, processos, insumos e tecnologias relacionados à produção. Esse órgão autônomo está presente e atua em todo território brasileiro, bem como nas fronteiras nacionais (portos, aeroportos e recintos alfandegários). Cabe salientar que, apesar de a produção de medicamentos ser majoritariamente nacional, a maior parte dos fármacos, princípio ativo dos medicamentos que dá o efeito terapêutico, são importados.

Para que uma empresa farmacêutica possa atuar no território brasileiro, ela deve passar por procedimentos administrativos, ter autorização de funcionamento, certificação de boas práticas e regularizar os produtos e serviços, além de possuir registro dos insumos farmacêuticos ativos perante a ANVISA. Este registro deve ser feito com a própria autarquia e com o exército brasileiro por conta de substâncias controladas, regime aduaneiro, e outros agentes interessados no setor, como sindicatos, receita federal, entre outros. A aprovação de um IFA pode levar entre 12-18 meses, e ainda podem ser necessários mais 24 meses (ou tempo superior) para aprovação dos processos fabris em território nacional.

A ANVISA segue o zoneamento climático da Organização Mundial da Saúde (OMS) para a classificação de estabilidade farmacêutica dos produtos existentes no Brasil, sendo o país considerado como quente e úmido para estes fins, e classificado como zona mais estressante para a estabilidade dos produtos farmacêuticos (Zona Climática IV). A classificação de estabilidade dos medicamentos avalia a segurança, qualidade e eficácia do produto. Dessa forma, o custo com embalagens, armazenamento e distribuição se tornam fatores chave na competição interna entre os players existentes.

A comercialização é controlada pela Câmara de Regulação do Mercado de Medicamentos (CMED), que regula os preços máximos dos medicamentos (conhecido como PMC) e os reajustes anuais, além de assegurar que as determinações sejam cumpridas pela indústria farmacêutica. Para novos fármacos, o preço é definido com base na referência mundial, não podendo o custo no Brasil superar o menor preço praticado nos países de origem do medicamento. Para fármacos existentes (incluindo os similares e genéricos), as indústrias farmacêuticas devem ajustar o preço de todos os seus produtos apenas durante o intervalo determinado pela CMED/ANVISA.

Os ajustes de PMC ocorrem, geralmente, no mês de abril e podem variar para as classificações de nível 1, 2 e 3, a depender da classe terapêutica do medicamento e nível de concentração de mercado, sendo medido através do índice *Herfindahl-Hirschman* (HHI) - uma medida de concentração de mercado para determinar a competitividade. O indicador acaba apresentando forte correlação com o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (IPCA).

Considerado o importante arcabouço regulatório existente, a Moody's Local Brasil depreende que o setor farmacêutico apresenta altas barreiras de entrada a novos competidores. Essas barreiras refletem o alto investimento em capital, necessidade de mão-de-obra qualificada, experiência e expertise de trâmites regulatórios, constante investimento em inovação e pesquisa, bem como outros aspectos peculiares intrínsecos ao setor.

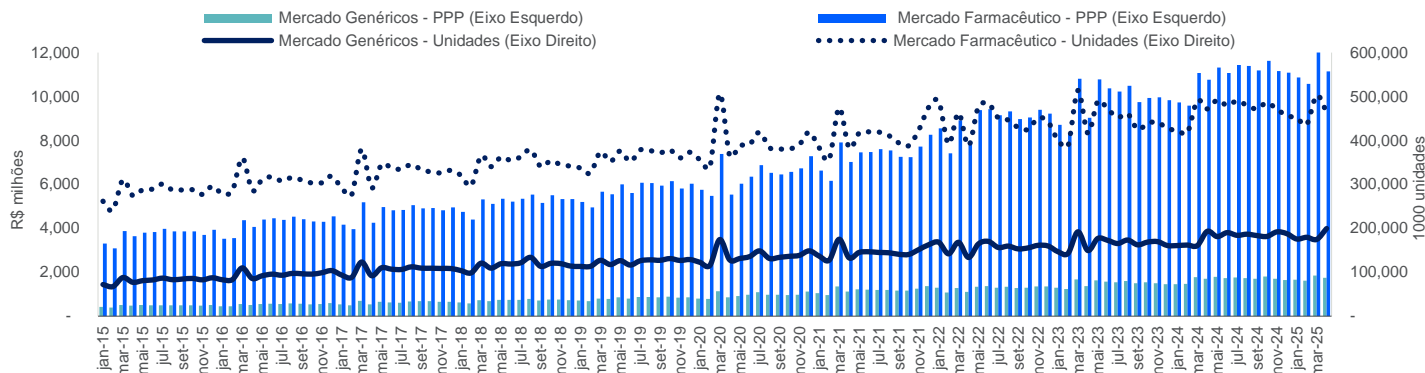
### **Boas perspectivas para o setor farmacêutico e de genéricos nos médio e longo prazos, apesar da elevada competição**

O setor farmacêutico beneficia-se da resiliência e da perspectiva positiva de longo prazo para o setor de serviços de saúde em geral, os quais são impulsionados pela maior conscientização relacionada à saúde, o envelhecimento da população, aumento de expectativa de vida, maior acesso à rede de atendimento médico e inovações tecnológicas. Esses são importantes pilares de crescimento do mercado de laboratórios farmacêuticos, seja no segmento de medicamentos (referência, similares ou genéricos), seja no segmento de suplementos, vitaminas e outros produtos.

Observamos que o mercado de genéricos tem sido cada vez mais relevante com relação ao mercado farmacêutico total, o que representa avenidas de crescimento para os diferentes competidores. Consideramos também que em momentos de diminuição do poder de compra da população devido à alta inflação e arrefecimento da economia, a venda de medicamentos mais acessíveis é impulsionada, de modo que as versões de referência e similares são preteridas, ao passo que os genéricos acabam tendo suas vendas aumentadas, atestando sua resiliência. No entanto, ponderamos que o segmento de genéricos é altamente competitivo, e que seus produtos apresentam elevada possibilidade de substituição, fazendo com que a participação de mercado e escala sejam vitais para a manutenção dos negócios.

**FIGURA 8**

**Mercado farmacêutico demonstra importante crescimento ao longo dos anos, com espaço para penetração de genéricos**  
Evolução do mercado farmacêutico e de genéricos (PPP e Unidades)



Nota: PPP equivale a *Pharma Purchase Price*  
Fonte: Prati e Moody's Local Brasil

Cabe acrescentar ainda que as farmacêuticas têm uma estratégia focada no fortalecimento de suas marcas nos pontos de venda, com estratégias comerciais de gôndola e acordos comerciais com farmácias e drogarias para a venda de seus diferentes produtos. Consequentemente, a disputa nesse mercado é acirrada e motivada pelo apetite comercial de produtos, sobretudo no segmento de genéricos e similares, cujo objetivo, majoritariamente, é atingir um alto número de unidades vendidas. O segmento de genéricos também é caracterizado pelo alto capital investido para cobrir aumento de escala, capital de giro e despesas/descontos comerciais, contando com margens operacionais menores do que os remédios de referência, *over the counter* (“OTC”) e outros segmentos.

Nesse contexto, a Prati participa com uma estratégia focada em economia de escala a partir do aumento de volume de venda tanto para o setor privado quanto para o público. A Moody's Local Brasil entende que, com expansão dos negócios e novos segmentos, a Companhia pode vir a apresentar maiores dispêndios comerciais e investimentos em capital de giro a fim de manter ou elevar sua competitividade.

Para maiores informações sobre o setor de saúde no Brasil, consulte os relatórios “[Setor de Saúde no Brasil: Estrutura, Fundamentos e Tendências](#)” e “”. Adicionalmente, mais informações específicas sobre setor farmacêutico, consulte o relatório “[Farmacêuticas: Peer Snapshot & Comentário Setorial](#)”. Outras pesquisas e comentários setoriais também estão disponíveis neste [hyperlink](#).

**Considerações Ambientais, Sociais e de Governança (ESG)**

O setor farmacêutico tem baixa exposição a riscos **ambientais**. Globalmente, a exposição a estes riscos esteve relacionada a eventos climáticos específicos em regiões com histórico de ocorrência de fenômenos naturais que resultaram em falta de energia elétrica por período prolongado e danos físicos a instalações e equipamentos de produção. Esses riscos são baixos no contexto da Prati, dada a localização de sua planta e a baixa exposição a eventos climáticos específicos de alta magnitude no Brasil. A Companhia apresenta ainda, riscos com relação ao descarte inadequado ou acidental de subprodutos de resíduos químicos utilizados na sua produção. Entretanto, a Prati divulga ter práticas ativas no que tange à gestão ambiental.

De acordo com relatório de ESG publicado pela Companhia em 2023, a Prati demonstrou a capacidade de reduzir sua emissão de CO<sub>2</sub> relacionada à produção em 2 mil toneladas, tratar 100% dos seus efluentes, reciclar 2 mil toneladas de resíduos produzidos e incorporar 85% de energia elétrica advinda de fontes renováveis em sua matriz energética. No longo prazo, a Moody's Local considera que a implementação de práticas pró-ambiente cada vez mais efetivas se farão necessárias para a sustentabilidade operacional e financeira das diversas companhias.

Com relação aos riscos **sociais**, avaliamos elevada exposição. A exposição a riscos sociais se dá, principalmente, por meio da regulamentação do setor, o que inclui controle de preços e mecanismos pré-estabelecidos para repasse de custos, bem como acompanhamento e/ou monitoramento de processos produtivos que podem elevar custos ou impactar volumes de produção. No caso específico da Companhia, sua limitada diversificação de segmentos, com alta concentração em genéricos podem intensificar o impacto de eventuais pressões sociais.

A estrutura de **governança** corporativa da Prati segue em evolução. A Companhia, em bases individuais, é uma empresa atuante na indústria produtora de medicamentos, mas opera em conjunto com outras empresas responsáveis na produção de embalagens, distribuição e transporte de mercadorias, assim formando o Grupo Prati. A avaliação de suas demonstrações financeiras pela Moody's Local Brasil recai sobre o combinado auditado anual (auditoria de primeira linha). A visão de crédito reconhece que a Empresa (i) não publica demonstrações financeiras combinadas/consolidadas intermediárias revisadas por auditoria, e (ii) possui

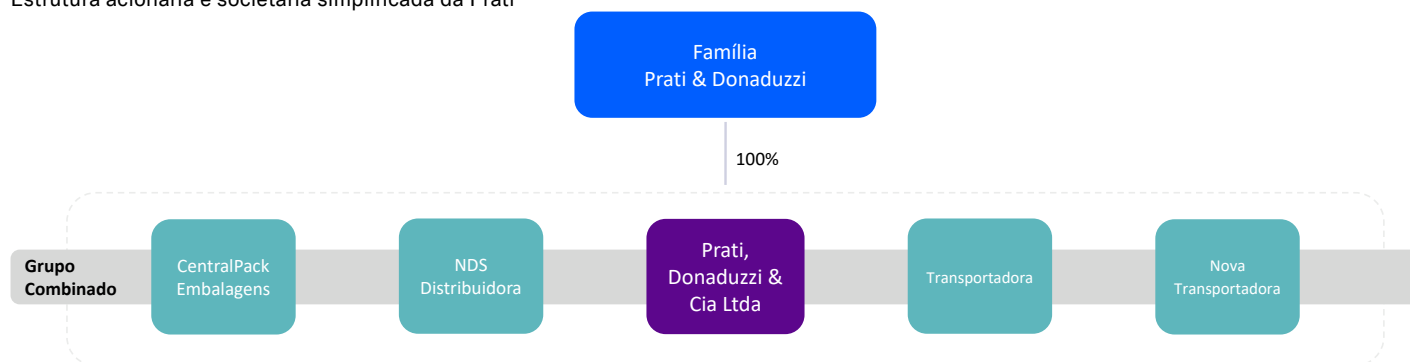
apenas um conselho de administração consultivo. No médio prazo, esperamos que a Companhia fortaleça sua governança corporativa, realizando simplificação de sua estrutura societária e organizacional, a fim de reduzir a complexidade na estrutura de empresas do grupo, ganhando eficiência operacional e facilitando a preparação e publicação de demonstrações financeiras consolidadas intermediárias.

Atualmente, sua Diretoria é profissionalizada e conta com 13 membros, sem a presença de sócios acionistas como diretores. No que tange ao Conselho de Administração consultivo, em junho de 2024, este possuía seis membros, a saber: como presidente do Conselho o Sr. Luiz Donaduzzi (sócio indireto da Prati por meio da holding Donaduzzi Participações) e como conselheiros o Sr. Victor Donaduzzi (sócio indireto da Prati por meio da holding Donaduzzi Participações), Sr. Gustavo Prati (sócio indireto da Prati por meio da holding Prati Administradora), Sr. Matheus Prati Donaduzzi, Sr. Eder Fernando Maffissoni (CEO) e Sr. Pedro Lins Palmeira Filho, único membro independente.

### FIGURA 9

**Prati é 100% controlada pelos membros da família Prati e Donaduzzi, assim como as demais empresas do Grupo Combinado**

Estrutura acionária e societária simplificada da Prati



Fonte: Prati e Moody's Local Brasil

### Considerações estruturais

**Os ratings das Notas Comerciais da Prati estão em linha com o seu Rating de Emissor.**

A 1ª Emissão de Notas Comerciais, em três séries, foi emitida em junho de 2025 e está inserida no contexto da [447ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários \(CRIs\) da Opea Securitizadora S.A. \(AA+.br \(sf\), Risco Prati\)](#) como lastro desta operação. O montante total da emissão é de R\$ 200 milhões, divididos em R\$ 29,587 milhões, R\$ 141,391 milhões e R\$ 29,022 milhões para a 1ª, 2ª e 3ª Séries, respectivamente. O pagamento de juros é semestral, nos meses junho e dezembro para todas as três séries. A 1ª Série não tem atualização monetária de seu saldo de principal, e conta com juros remuneratórios correspondentes à 98% da variação da taxa acumulada do Depósito Interfinanceiro (DI) ao ano. O pagamento de principal será realizado em parcela única em junho de 2030 (data de vencimento). A 2ª Série também não tem atualização monetária de seu saldo principal e conta com juros remuneratórios a uma taxa prefixada de 14,20%. O pagamento de principal será realizado em duas parcelas iguais em junho de 2031 e 2032 (data de vencimento). A 3ª Série, por sua vez, tem seu saldo de principal atualizado monetariamente pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), acrescido de juros remuneratórios de 7,7523% ao ano. O pagamento de principal será realizado em três parcelas iguais em junho de 2033, 2034 e 2035 (data de vencimento). A estrutura da dívida não inclui garantias e conta com *covenants* financeiros, cuja apuração é feita anualmente a partir de dezembro de 2025 com base nos dados individuais auditados da Prati. O índice financeiro relativo ao *covenant* é de dívida financeira líquida / EBITDA inferior ou igual a 3,0x (as métricas incorporam ajustes conforme documentação).

### Análise de liquidez

O perfil de liquidez da Prati apresentou melhora relevante nos últimos dois anos (2023-2024). Ao final de 2024, a Companhia apresentava uma posição de caixa de R\$ 346 milhões (R\$ 546 milhões proforma aos CRIs emitidos em junho de 2025), ante uma dívida de curto prazo ajustada de R\$ 102 milhões – permitindo uma relação de cobertura de 3,4x, ante 2,5x em 2023, e cerca de 1,0-1,2x em 2022 e 2021. Seu cronograma de amortização de dívida segue alongado, com torres equilibradas de vencimento de aproximadamente R\$ 100 milhões ao ano.

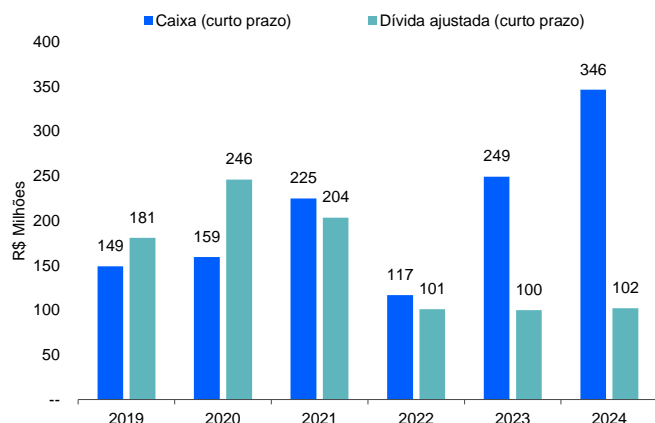
Consideramos que sua forte geração de caixa operacional contribui para sua flexibilidade financeira. Prospectivamente, esperamos que Prati seja tempestiva na gestão de seus passivos financeiros, mantendo uma posição de caixa confortável frente aos vencimentos de curto prazo, sobretudo diante do ciclo de investimentos maior nos próximos anos. Adicionalmente, a Moody's Local Brasil espera que a Empresa gerencie de maneira prudente sua alocação de capital, com destaque para o pagamento de dividendos e os investimentos a fim de preservar seu perfil de liquidez.

Em dezembro de 2024, a dívida bruta da Companhia ajustada pela agência era de R\$ 704 milhões (R\$ 904 milhões proforma considerando os CRIs), sendo composta por R\$ 652 (R\$ 852) milhões de dívida financeira, R\$ 39 milhões de mútuos passivos e R\$ 14 milhões de arrendamentos.

**FIGURA 10**

**Posição de caixa fortalecida ...**

Evolução do caixa versus dívida ajustada de curto prazo

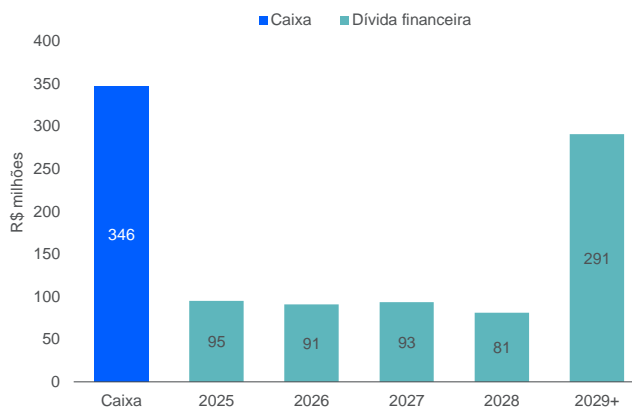


Fonte: Prati e Moody's Local Brasil

**FIGURA 11**

**... e cronograma de amortização alongado contribuem para a qualidade de crédito**

Cronograma de amortização da dívida financeira em dezembro de 2024



Fonte: Prati e Moody's Local Brasil

**Definição dos ratings atribuídos**

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, disponível em <https://moodyslocal.com.br/>, para maiores informações a respeito das definições dos ratings atribuídos.

**Metodologia**

A metodologia aplicável ao(s) rating(s) é a Metodologia de Rating para Empresas Não-Financeiras - (30/jul/2024), disponível na seção de Metodologias em <https://moodyslocal.com.br/relatorios/metodologias-estruturas-analiticas-de-avaliacao/>

O presente relatório não deve ser considerado como publicidade, propaganda, divulgação ou recomendação de compra, venda, ou negociação dos instrumentos objeto destas classificações de risco de crédito.

© 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 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 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 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, COMPLETEZ, 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](http://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.