

**RELATÓRIO DE CRÉDITO**

12 de setembro de 2025

**RATING PÚBLICO**

**Companhia Energética de Minas Gerais – CEMIG; Cemig Distribuição S.A.; Cemig Geração e Transmissão S.A.**

**Atualização**

**RATINGS ATUAIS (\*)**

	<b>Rating</b>	<b>Perspectiva</b>
<b>Companhia Energética de Minas Gerais – CEMIG</b>		
Rating Corporativo (CFR)	AAA.br	Estável
<b>Cemig Distribuição S.A.</b>		
Rating de Emissor	AAA.br	Estável
11ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AAA.br	--
11ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AAA.br	--
<b>Cemig Geração e Transmissão S.A.</b>		
Rating de Emissor	AAA.br	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  
Associate Director – Credit Analyst ML  
[mariaclaudia.komamura@moodys.com](mailto:mariaclaudia.komamura@moodys.com)

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

Bernardo Alencar  
Associate Credit Analyst ML  
[bernardo.alencar@moodys.com](mailto:bernardo.alencar@moodys.com)

Breno Queiroz  
Associate ML  
[breno.queiroz@moodys.com](mailto:breno.queiroz@moodys.com)

**SERVIÇO AO CLIENTE**

Brasil  
+55.11.3043.7300

	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>UDM jun/25</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
<b>Indicadores<sup>[1]</sup></b>						
Dívida Bruta / EBITDA	1,9x	1,4x	1,4x	1,8x	2,0x – 2,5x	2,5x – 3,0x
EBIT / Despesa Financeira	6,5x	7,5x	8,0x	6,3x	3,0x – 4,0x	3,0x – 4,0x
FFO/Dívida	15,8%	37,1%	29,3%	21,2%	15%-20%	15%-20%
<b>R\$ (bilhões)<sup>[1]</sup></b>						
Receita	30,8	32,7	34,7	36,6	38,0 – 40,0	40-42,0
EBITDA	7,2	8,9	9,9	9,8	8,5-9,0	8,5-9,0

[1] Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes padrão Moody's Local Brasil para as demonstrações financeiras de empresas não-financeiras e fazem referência à Companhia Energética de Minas Gerais – CEMIG. Fonte: Companhia Energética de Minas Gerais, Econômica e Moody's Local Brasil

**RESUMO**

O perfil de crédito da [Companhia Energética de Minas Gerais – CEMIG](#) (“CEMIG” ou “Companhia”) reflete a contínua melhora do seu perfil de liquidez, sustentada por uma política financeira que vem se mostrando conservadora, combinada com métricas de crédito adequadas. Por outro lado, também incorpora o elevado plano de investimento previsto para o ciclo de 2025 a 2029, que deve pressionar pontualmente as métricas de crédito principalmente em 2027, além do vencimento das concessões de geração a partir de 2027, que está sendo endereçado pela Companhia.

Os perfis de crédito da [Cemig Distribuição S.A.](#) (“Cemig D”) e da [Cemig Geração e Transmissão S.A.](#) (“Cemig GT”) refletem nossa visão consolidada da sua controladora no rating corporativo, dadas as cláusulas de vencimento cruzado presentes nos seus documentos de dívida, assim como as garantias fornecidas pela controladora para as dívidas das subsidiárias.

A Cemig D vem apresentando melhoria em seus principais indicadores operacionais, e esperamos que essa tendência continue através da realização do robusto plano de investimentos da ordem de R\$ 39,2 bilhões entre 2025 e 2029, sendo que a maior parte é focado na distribuidora, buscando a modernização, ampliação e manutenção do sistema. A Companhia vem avançando também na renovação das concessões das suas usinas, incluindo Theodomiro Carneiro Santiago (antiga Emborcação), Nova Ponte e Sá Carvalho.

Em setembro de 2025, [os ratings da CEMIG, Cemig D e Cemig GT foram elevados](#) para AAA.br, de AA+.br. A ação de rating incorpora a expectativa de que a Companhia continuará com uma gestão financeira prudente, buscando um perfil de liquidez alongado e na manutenção de uma geração de caixa operacional estável e previsível.

A alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) da CEMIG foi de 1,8x nos últimos 12 meses findos em junho de 2025 e a cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) de 6,3x no mesmo período. Esperamos que a alavancagem bruta permaneça entre 2,0x e 2,5x nos próximos anos e que atinja um pico de 3,0x em 2027 devido ao intenso ciclo de investimentos, voltando a arrefecer após a realização da revisão tarifária de 2028.

**Pontos fortes de crédito**

- Larga escala e uma das líderes no setor de energia elétrica do Brasil;
- Diversificada atuação nos segmentos de geração, transmissão e distribuição de energia elétrica, além de distribuição de gás;
- Melhora significativa da sua política financeira, gestão de liquidez e estratégia de gestão de passivos nos últimos anos; Indicadores de desempenho operacional da distribuidora em contínua melhora.

**Desafios de crédito**

- Programa de investimentos significativo entre 2025 e 2029;
- Alongar os vencimentos de 2026;
- Vencimento de concessões no segmento de geração, com possibilidade de renovação.

**Perspectiva dos ratings**

A perspectiva estável reflete a nossa expectativa de manutenção de métricas de crédito e liquidez adequadas, além de gestão prudente da alocação de capital com manutenção de um cronograma de amortização de dívidas alongado.

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

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

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

Os ratings poderão ser rebaixados em caso de deterioração de seu desempenho operacional e financeiro, ou caso não mantenha uma posição de liquidez adequada. Quantitativamente, um rebaixamento do rating pode ocorrer caso a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) se mantenha em níveis acima de 3,0x, de forma sustentável.

**Perfil**

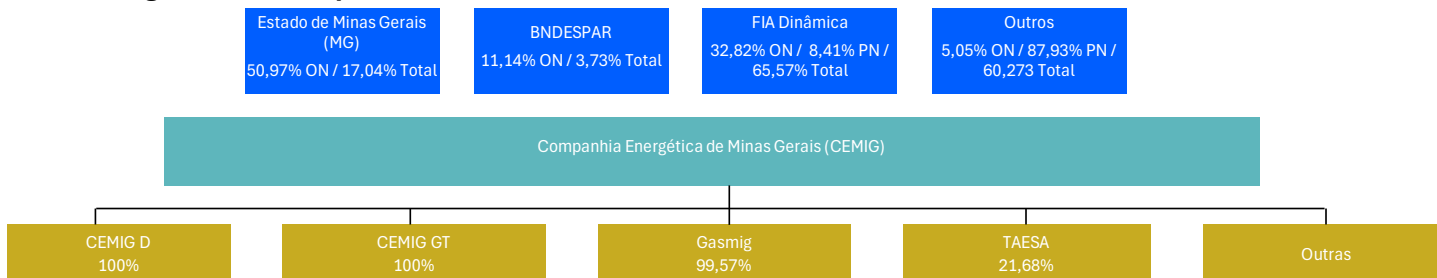
Criada há mais de 70 anos, a Cemig é responsável por gerar, transmitir, distribuir e comercializar energia elétrica, proporcionar soluções energéticas e distribuir gás natural. Sua operação está presente em vários estados do Brasil, tendo como foco a operação no Estado de Minas Gerais.

O grupo é constituído pela holding Companhia Energética de Minas Gerais (CEMIG), pelas controladas Cemig Geração e Transmissão S.A. (Cemig GT), incluindo suas controladas e controladas em conjunto, Cemig Distribuição S.A. (Cemig D), Companhia de Gás de Minas Gerais (Gasmig), Sete Lagoas Transmissora de Energia S.A. (Sete Lagoas) e pela Cemig Soluções Inteligentes em Energia S.A. (Cemig Sim), incluindo suas controladas e controladas em conjunto, totalizando 87 Sociedades e 44 Consórcios, com ativos e negócios em vários Estados do Brasil.

A CEMIG é controlada pelo estado de Minas Gerais, que detêm 50,97% do capital votante da Companhia. Nos últimos doze meses findos em junho de 2025, a CEMIG reportou receita líquida descontada receita de construção de R\$36,6 bilhões e lucro líquido de R\$ 6,5 bilhões.

**FIGURA 1**

**Estrutura organizacional simplificada**



Fonte: CEMIG e Moody's Local Brasil

**Principais considerações de crédito**

**Portfólio de negócios diversificado**

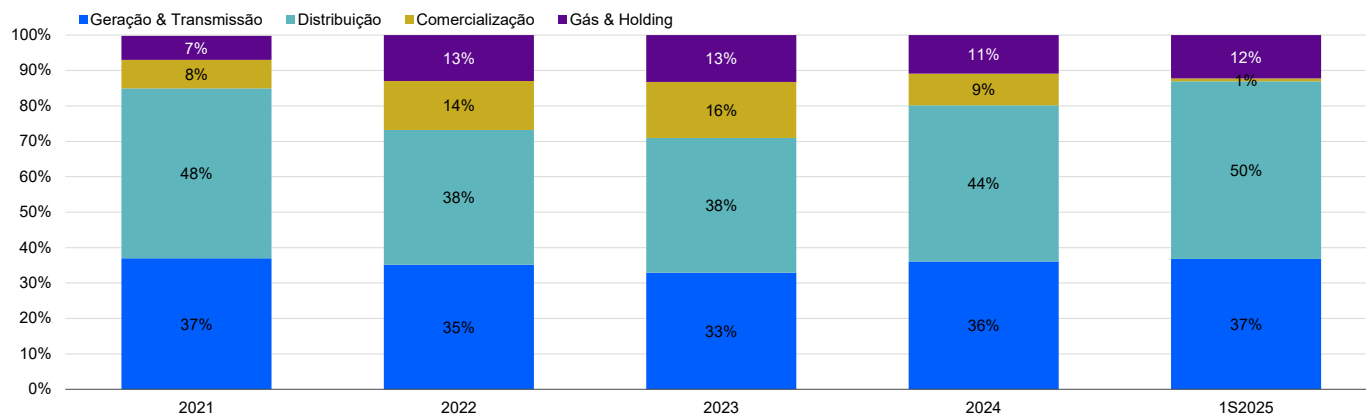
A CEMIG tem uma sólida posição de mercado no Brasil, além de carteira diversificada de ativos. No primeiro semestre de 2025, o segmento de distribuição continuou com a maior representatividade no EBITDA consolidado da Companhia, representando 50%, seguido pela geração e transmissão com 37% de participação, enquanto a comercialização representou apenas 1%. A holding e o segmento de gás representaram 12%.

Essa diversificação de segmentos e ativos contribui para a resiliência financeira da Companhia, reduzindo a exposição a riscos específicos de cada área de atuação. Ao não depender exclusivamente de um único segmento, a CEMIG consegue mitigar impactos adversos decorrentes de oscilações regulatórias, climáticas ou de mercado, mantendo maior estabilidade em seus resultados.

Desde 2021, a Companhia vem realizando a transferência dos contratos de terceiros da comercialização que estavam na Cemig GT para a holding, em um processo buscando maior transparência em seus resultados. A migração de contratos de compra de terceiros atingiu aproximadamente 61% no segundo trimestre de 2025. Adicionalmente, a comercializadora apresentou forte crescimento por conta de um período mais favorável de venda de preços de energia, dessa maneira, ganhando maior representatividade em 2022 e 2023, o que espera-se que não seja recorrente para os próximos anos.

**FIGURA 2**

**O segmento de distribuição continua a ser o maior em termos de EBITDA**



Fonte: CEMIG e Moody's Local Brasil

**Segmento de distribuição de energia tem apresentado melhora em indicadores de desempenho operacionais**

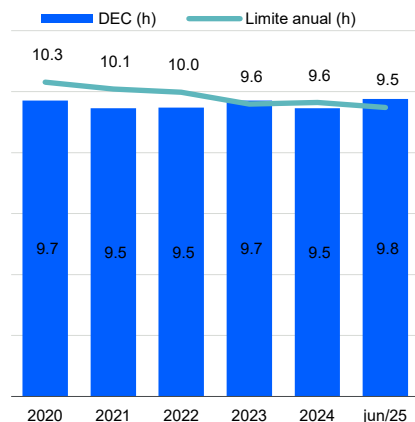
A Cemig D vem apresentando melhoria em seus principais indicadores operacionais, e esperamos que essa tendência continue através da realização do robusto plano de investimentos. Em 2023, a Cemig D teve homologada sua 5ª Revisão Tarifária, e o reconhecimento de uma Base de Remuneração Líquida (BRR) de R\$ 15,2 bilhões, comparada a R\$ 8,9 bilhões do ciclo anterior, representando um crescimento de 70%, reflexo dos investimentos realizados no período. A próxima revisão tarifária da distribuidora deve acontecer em 2028.

Na janela móvel de 12 meses encerrada em junho de 2025, o indicador DEC (Duração Equivalente de Interrupções por Consumidor) ficou acima do limite regulatório de 9,5 horas, registrando 9,8 horas. No entanto, vem mostrando evolução positiva ao longo do tempo e, com os investimentos a serem realizados pela Companhia, nossa expectativa é de que permaneça dentro do parâmetro regulatório. O FEC (Frequência Equivalente de Interrupção por Unidade Consumidora) se manteve enquadrado ao parâmetro regulatório de 5,8, registrando 5,4 ao final de junho na janela de 12 meses.

As perdas de energia ficaram abaixo da meta regulatória na janela de 12 meses, encerrada em junho de 2025, atingindo 11,4%, enquanto a meta regulatória é de 11,5%. A partir do último reajuste tarifário, em vigor desde 28 de maio, passou a ser considerado o aperfeiçoamento da metodologia do cálculo da cobertura de perdas não técnicas, definido pela Aneel conforme nota técnica nº 53/2025. A alteração passou a considerar no cálculo a energia medida de Geração Distribuída e não mais a faturada. Essa alteração trouxe um aumento da cobertura tarifária para perdas de energia.

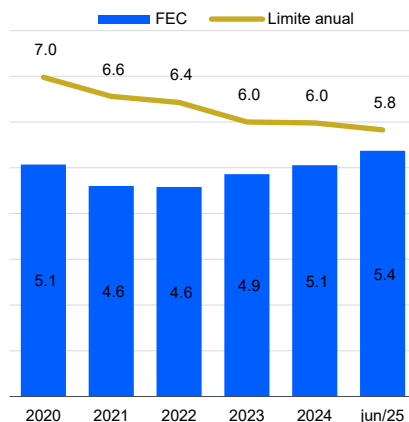
A Companhia vem sendo bastante ativa no combate a perdas realizando inspeções, substituição de medidores obsoletos, e a regularização de ligações clandestinas de famílias que vivem em ocupações e áreas de complexidade por meio do Programa Energia Legal, com uso de rede blindada.

**FIGURA 3**  
**Duração Equivalente de Interrupções por Consumidor (DEC)**



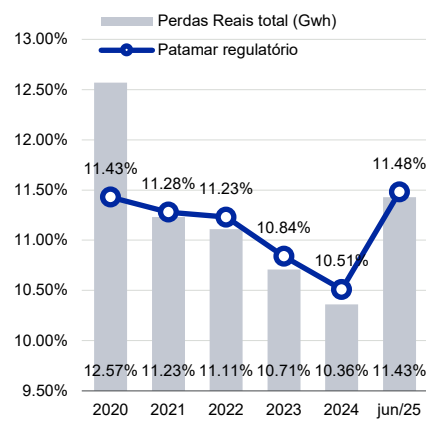
Fonte: CEMIG

**FIGURA 4**  
**Frequência Equivalente de Interrupções por Consumidor (FEC)**



Fonte: CEMIG

**FIGURA 5**  
**Perdas e patamar regulatório**



Fonte: CEMIG

**Portfólio altamente contratado traz maior previsibilidade, porém concessões de geração possuem vencimento próximo**

A Cemig Geração e Transmissão (“Cemig GT”) possui participação em 42 usinas, sendo 37 hidrelétricas, 2 eólicas e 3 solares, com capacidade instalada de 4,5 GW. A Cemig GT opera e mantém ainda 41 subestações e 5.060 km de linhas de transmissão, nas tensões de 230, 345 e 500 kV. O negócio de transmissão possui características menos voláteis do que o de geração e comercialização que possuem exposição a preço de energia e condições de mercado e climáticas, o que consideramos positivo ao perfil de crédito.

Atualmente, a Companhia apresenta seu portfólio totalmente contratado até 2028, o que contribui para a elevada previsibilidade da receita, mas expõe a empresa ao risco de oscilação do custo do preço de energia.

A estratégia anterior da Companhia, que levou a um alto nível de contratação, baseava-se principalmente na expectativa de que os preços de energia se mantiveriam pressionados dado o excedente de oferta para os próximos anos. Com o aumento da geração intermitente na matriz e consequente maior volatilidade e aversão a risco, os preços têm se mostrado mais elevados. A Companhia adicionalmente, vem trabalhando para mitigar os efeitos de negócios com a Gold Energia, comercializadora que precisou renegociar seus contratos.

Dessa maneira, a Companhia vem recompondo seu portfólio, buscando reduzir a exposição sua a potenciais aumentos de preços, que poderiam elevar os custos ao acessar o mercado. Isso é evidenciado pela redução do déficit energético para os anos de 2025 e 2026 no balanço energético da empresa.

**FIGURA 6**  
**Balanço Energético Atualizado – junho de 2025**

MWm	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Geração própria	1.402	1.488	1.080	746	746	746	746	741	731	704
% total da oferta de energia	26%	32%	30%	30%	31%	32%	32%	32%	33%	33%
Compra de energia	4.085	3.110	2.566	1.744	1.625	1.590	1.567	1.542	1.503	1.434
% total da oferta de energia	74%	68%	70%	70%	69%	68%	68%	68%	67%	67%
Oferta de energia	5.487	4.598	3.646	2.490	2.371	2.336	2.313	2.283	2.234	2.138
Compromissos de venda de energia	5.518	4.670	3.785	2.723	1.753	1.442	790	759	757	720
<b>% total da oferta de energia</b>	<b>101%</b>	<b>102%</b>	<b>104%</b>	<b>109%</b>	<b>74%</b>	<b>62%</b>	<b>34%</b>	<b>33%</b>	<b>34%</b>	<b>34%</b>
Posição descontratada	(31)	(72)	(138)	(233)	618	894	1.522	1.524	1.477	1.417

Fonte: CEMIG e Moody's Local Brasil

Destacamos que a Companhia possui o desafio de renovar as concessões de Theodomiro Carneiro Santiago (antiga Emborcação) e Nova Ponte, ativos que representavam cerca de 34% da garantia física da CEMIG em junho de 2025. No entanto, a Companhia tem duas opções de renovação desses contratos: via cotização, sem pagamento de bônus de outorga, ou por meio da privatização, segundo critérios do Decreto 9.271/2018, mediante pagamento de bônus de outorga.

**FIGURA 7**

**Concessões de geração com vencimento próximo**

Usinas	Empresa	Potência (MW)	Garantia Física (MW)	% da Garantia Física	Fim da Concessão	Participação Cemig
Emborcação	Cemig GT	1192	475	21,9%	Mai-27	100,00%
Nova Ponte	Cemig GT	510	257	11,9%	Ago-27	100,00%
Sá Carvalho	Sá Carvalho	78	54	2,5%	Ago-26	100,00%

CEMIG e Moody's Local Brasil

Em agosto de 2025, a ANEEL decidiu por recomendar ao Ministério de Minas e Energia a prorrogação da concessão da UHE Sá Carvalho (54 MW), que atualmente tem vigência até agosto de 2026. A Companhia ainda avança com o pedido de renovação por quotas das usinas de Theodomiro Carneiro Santiago (antiga Emborcação) e Nova Ponte, ativos que representavam cerca de 21,9% e 11,9% respectivamente, da garantia física da CEMIG em junho de 2025. A Companhia também venceu o leilão de créditos do Generation Scaling Factor ("GSF"), resultando na extensão das concessões das usinas hidrelétricas de Queimado com vencimento em julho de 2034 (+7 anos), Pai Joaquim com vencimento em outubro de 2034 (+7 anos) e Irapé com vencimento em setembro de 2037 (+3 anos), cujo desembolso total foi de R\$ 199,4 milhões. As três usinas em conjunto possuem uma garantia física de 265 MW médios. A extensão dessas concessões assegura a continuidade dos contratos das Usinas de Queimado e Irapé no ACR que ultrapassavam o prazo final da concessão.

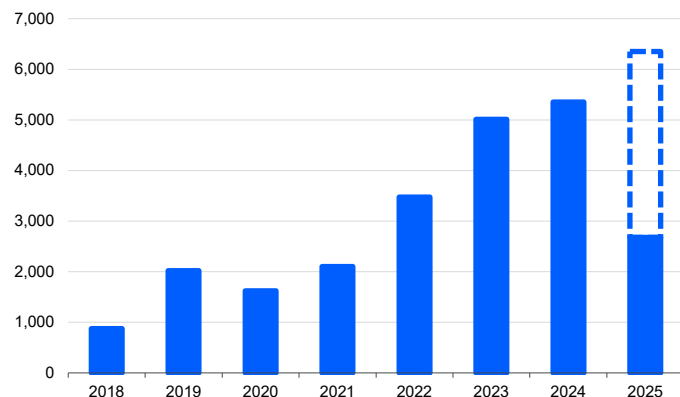
**Métricas de crédito da companhia devem permanecer fortes, a despeito de seu robusto plano de investimentos**

A CEMIG possui um agressivo plano de investimentos para o ciclo de 2025 a 2029 no montante de R\$ 39,2 bilhões. Embora o montante atual seja menor do que o divulgado para o ciclo anterior de 2023 e 2027, no qual a Companhia havia declarado um plano de investimentos na ordem de R\$ 42,2 bilhões, ainda é elevado. No período entre 2018 e 2024, a Companhia realizou cerca de R\$ 20 bilhões no total.

Os investimentos são focados em ativos no segmento de distribuição. Inicialmente, o foco será na expansão das operações, a fim de sanar as demandas passadas de investimento, não realizadas, relacionadas à necessidade de carga não atendida e à geração distribuída. Em um segundo momento, haverá investimentos voltados para aumentar a resiliência e a eficiência operacional, além de ampliar a Base de Remuneração Regulatória (BRR). A Companhia busca aumentar sua BRR Líquida homologada em 2024 de R\$ 15 bilhões para R\$ 30 bilhões em 2028. A conversão desses investimentos em resultados e geração de fluxo de caixa deve ocorrer principalmente após 2028, quando ocorre a revisão tarifária da distribuidora.

**FIGURA 8**

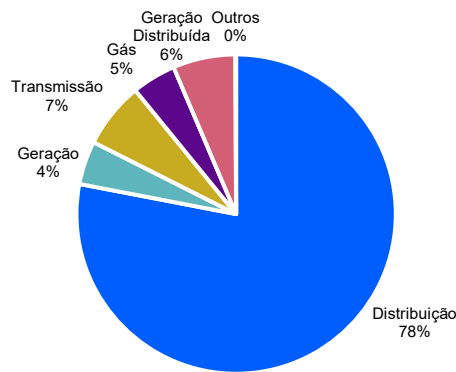
**Evolução dos Investimentos – Realizado e Projetado 2025**



Fonte: CEMIG e Moody's Local Brasil

**FIGURA 9**

**Distribuição dos Investimentos planejados para 2025**



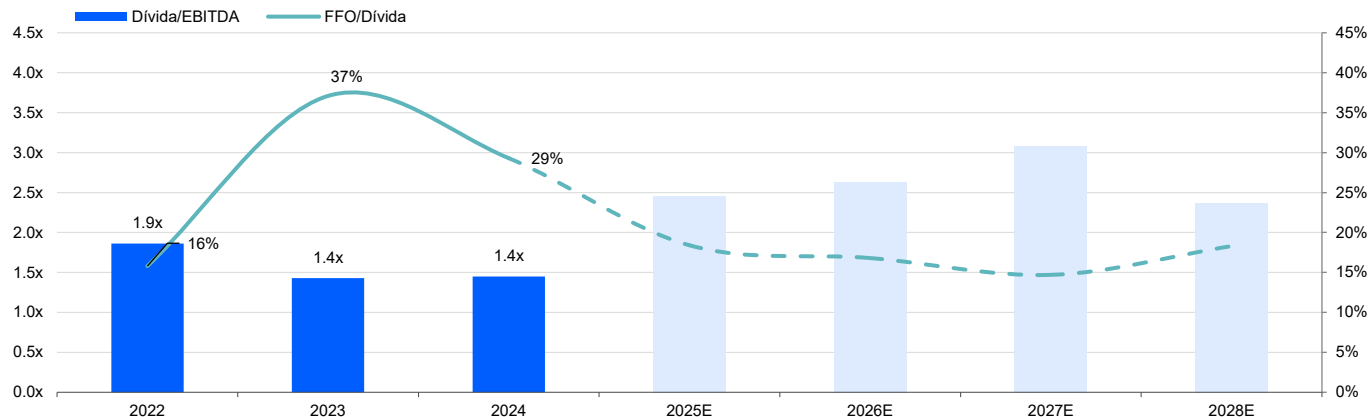
Fonte: CEMIG e Moody's Local Brasil

A Companhia tem mantido métricas de crédito bastante sólidas nos últimos anos, com métrica de alavancagem bruta de 1,8x nos últimos doze meses findos em junho de 2025, 1,4x em 2024 e 1,4x em 2023. A métrica de EBIT sobre despesas financeiras também é forte, de 6,3x em junho de 2025, 8,0x em 2024 comparado a 7,5x em 2023 e 6,5x em 2022. A métrica de fluxo de caixa operacional (FFO) sobre dívida bruta foi de 21,2% nos últimos doze meses findos em junho de 2025 e 29,3% em 2024, comparado a 37,1% em 2023 e 15,8% em 2022, de acordo com os ajustes padrão da Moody's Local Brasil.

Esperamos que a alavancagem bruta da CEMIG fique em torno de 2,5x nos próximos anos e tenha um aumento pontual entre 2026 e 2027 para cerca de 3,0x, devido ao elevado plano de investimentos esperados para o período, voltando a reduzir a partir de 2028. A métrica de FFO sobre dívida bruta deve ficar em torno de 15% e 20% nos próximos 12 a 18 meses.

**FIGURA 10**

**As métricas de crédito da CEMIG devem se manter sólidas, apesar do aumento esperado da alavancagem**



Fonte: CEMIG e Moody's Local Brasil

A CEMIG figura ainda como avalista e fiadora de dívidas para a Norte Energia S.A., subsidiária não consolidada. Esses avais e fianças somavam R\$ 3,3 bilhões ao final de dezembro de 2024. Embora este valor represente potencial responsabilidade financeira, nossa visão de crédito para a Cemig permanece robusta e não é limitada por estes compromissos. Incorporando a totalidade deste valor ao atual saldo de dívida da Companhia, a alavancagem bruta ajustada em junho de 2025 aumentaria para 2,1x (de 1,8x). Esperamos que a alavancagem bruta ajustada incluindo as fianças fique em torno de 2,9x para os próximos 12 a 18 meses, atingindo um pico entre 3,0x e 3,5x durante 2026 e 2027, retornando a patamares menores após 2028.

**Empresa controlada pelo estado de Minas Gerais, porém risco de interferência política tem sido adequadamente administrado**

Consideramos que a estrutura de governança corporativa da CEMIG mitiga riscos de interferência política de seu acionista controlador, o estado de Minas Gerais que controla a Companhia com posse de 50,97% de suas ações ordinárias e 17,04% das ações totais. Nos últimos anos, a CEMIG vem implementando diversas medidas para fortalecer sua estrutura de governança corporativa. Embora o governo do estado de Minas Gerais mantenha a capacidade de exercer influência material sobre a direção da Companhia, por meio do controle nas decisões do Conselho, incluindo a nomeação da diretoria executiva, a influência do acionista controlador foi bastante limitada nos últimos anos, mesmo com a deterioração contínua do perfil de liquidez e da situação fiscal do estado.

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

A CEMIG possui baixo risco de transição de carbono. Sua capacidade instalada de geração de energia é originada através de plantas de energia renovável, principalmente usinas hidrelétricas. Desta forma, entendemos que os riscos **ambientais** aos quais a Companhia está exposta são baixos.

Como provedora de acessos a serviços básicos de eletricidade, e em linha com a nossa visão para este setor, consideramos que a CEMIG tem exposição moderada a riscos **sociais** e demográficos. A manutenção de uma boa relação com sua base de clientes é importante para a Companhia, pois afeta sua percepção pública e pode influenciar o tratamento regulatório recebido. Adicionalmente, a natureza estatal da companhia também traz maior rigidez a sua força de trabalho.

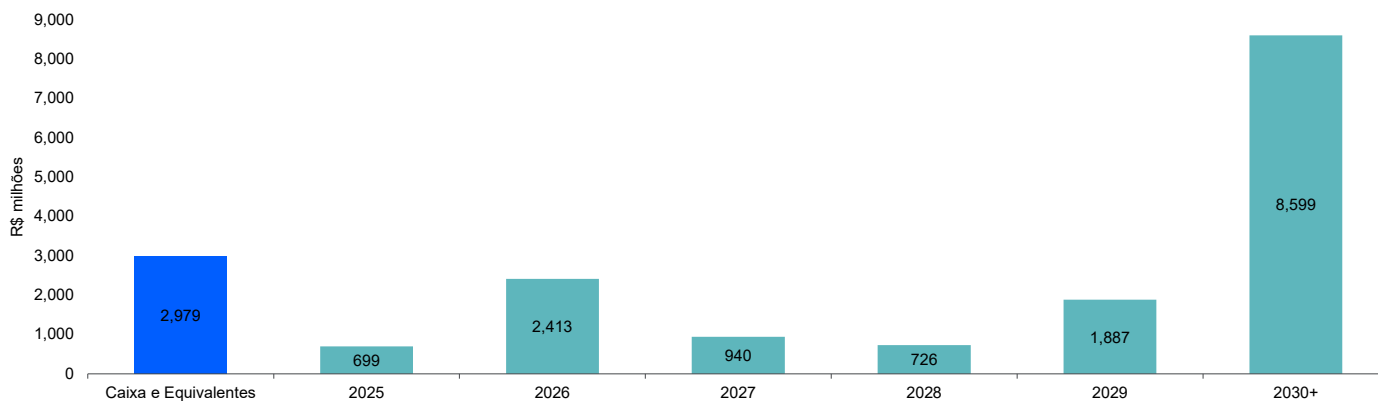
A CEMIG é uma empresa estatal de capital aberto, com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo, New York Stock Exchange (NYSE). Seu Conselho de Administração é composto por nove membros, sendo cinco representantes do acionista majoritário, dois representantes dos acionistas minoritários, um representante dos acionistas preferenciais e um representante dos funcionários. Os membros do Conselho possuem mandatos de dois anos, prorrogáveis por até seis anos. Apesar de ser uma empresa de controle estatal, entendemos que sua estrutura de **governança** corporativa é sólida, contemplando mecanismos eficientes de mitigação de riscos de interferência política.

**Análise de Liquidez**

A CEMIG vem evoluindo positivamente a sua estrutura de capital e perfil de liquidez. Ao final de 2024, a Companhia realizou a liquidação dos Eurobonds pela Cemig GT e buscou no mercado de capitais estratégias para alongar o perfil de sua dívida. Adicionalmente, a Companhia vem avançando em seu plano de desinvestimentos, o que enxergamos como favorável para seu processo de desalavancagem e, como consequência, positivo para o seu perfil de crédito. Os desinvestimentos também são positivos ao perfil de crédito da CEMIG ao reduzir a sua exposição a garantias e fianças, como no caso do desinvestimento da Santo Antônio Energia, realizado em 2023, onde a compradora assumiu as garantias apresentadas pela CEMIG e Cemig GT junto ao BNDES e demais credores.

Em junho de 2025, a posição consolidada de caixa e equivalentes da CEMIG era de R\$ 2,98 bilhões, frente à dívida de curto prazo de R\$ 2,83 bilhões. A atual posição de liquidez da CEMIG é adequada para cobrir suas obrigações de dívida nos próximos 12 meses, considerando que a Companhia apresenta geração de fluxo de caixa operacional estável e previsível da ordem de R\$ 5 a 7 bilhões por ano. Embora historicamente a empresa mantivesse caixa confortável frente à dívida de curto prazo, essa posição se estreitou nos últimos dois anos. Para lidar com isso, a Companhia realizou novas emissões que estenderam o cronograma de vencimentos da dívida.

**FIGURA 11**  
**Cronograma de amortização CEMIG**  
Junho 2025



Fonte: CEMIG 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 - (22/Jul/2025), 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 e 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 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, 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.