

RELATÓRIO DE CRÉDITO

26 de agosto de 2026

RATING PÚBLICO

Novo Emissor

RATINGS ATUAIS (*)

	Rating	Perspectiva
Concessionária Aeroporto Internacional de Natal S.A. (Zurich Airports)		
2ª Emissão de Debêntures – Série Única	AA+.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 para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

CONTATOS

Thaís Andrade
Credit Analyst ML
thaís.andrade@moodylocal.com

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

Ana Beatriz Palacio
Associate ML
anabeatriz.palacio@moodylocal.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

Concessionária Aeroporto Internacional de Natal S.A. (Zurich Airports)

	2026E – 2028E	2029E – 2031E	2032E – 2034E	2035E – 2037E	2038E – 2040E
Indicadores^[1]					
ICSD ^[2]	1,5x – 1,7x	1,4x – 1,7x	1,7x – 1,9x	1,4x – 1,7x	2,0x – 2,1x
CFO / Dívida Bruta	12% – 15%	15% – 19%	20% – 25%	25% – 30%	35% – 50%
R\$ (milhões)^[1]					
Receita Líquida	105 – 120	130 – 150	155 – 170	180 – 200	200 – 230
CFADS ^[3]	40 – 50	55 – 60	60 – 65	45 – 60	70 – 75

Fonte: Concessionária Aeroporto Internacional de Natal S.A. e Moody's Local Brasil. Nota: [1] Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes-padrão da Moody's Local Brasil para as demonstrações financeiras para projetos de infraestrutura; [2] ICSD: Índice de Cobertura do Serviço da Dívida; [3] CFADS: Caixa disponível para o serviço da dívida.

RESUMO

O rating [AA+.br atribuído à 2ª Emissão de Debêntures – Série Única \(“Emissão”\) da Concessionária Aeroporto Internacional de Natal S.A.](#) (“Aeroporto de Natal” ou “Projeto”) reflete a sua posição consolidada como um dos principais aeroportos não hub da região Nordeste, com localização estratégica em um importante polo turístico. O rating incorpora o potencial crescimento do tráfego internacional, bem como as baixas necessidades de reinvestimento de capital ao longo da concessão. O perfil de crédito também considera as adequadas métricas de crédito e a ampla experiência na gestão de ativos aeroportuários de seu controlador indireto, a Flughafen Zürich AG (“FZAG”).

Por outro lado, o rating é limitado pela elevada exposição da demanda ao turismo e à atividade econômica, fatores que contribuem para uma menor previsibilidade do fluxo de caixa quando comparada à de aeroportos com perfil mais diversificado. O rating também reflete a elevada competição com outros aeroportos do Nordeste e a escala operacional inferior à dos principais hubs da região.

O cenário base da Moody's Local Brasil considera que o Aeroporto de Natal apresentará métricas de crédito adequadas ao longo do prazo da dívida, com ICSD médio ajustado de 1,66x entre 2027 e 2037, e mínimo de 1,36x em 2030. Adicionalmente, projetamos um Índice Médio de Fluxo de Caixa Operacional (CFO) sobre dívida bruta ajustado de 19,8% entre 2027 e 2036. Todas as métricas aqui mencionadas incorporam os ajustes-padrão da Moody's Local Brasil para projetos de infraestrutura.

O rating ainda considera as garantias reais e as características de *project finance* existentes na estrutura da Emissão, incluindo a cessão fiduciária dos direitos creditórios do contrato de concessão, a alienação fiduciária das ações e a existência de uma conta reserva para o serviço da dívida. Adicionalmente, a documentação prevê restrições à contratação de endividamento adicional e à distribuição de dividendos.

Pontos fortes de crédito

- Localização estratégica em importante polo turístico;
- Infraestrutura já construída, baixo risco de execução de capex de expansão;
- Métricas de crédito adequadas ao longo do prazo da dívida.

Desafios de crédito

- Sensibilidade elevação da demanda em relação à atividade econômica do Brasil e ao setor de turismo;
- Ambiente competitivo intenso no Nordeste, com concorrência de aeroportos de maior escala e conectividade;
- Receitas não tarifárias sujeitas a risco de recontração.

Perspectiva dos ratings

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que o fluxo de passageiros do Aeroporto de Natal crescerá em linha com o esperado nos próximos 12 a 18 meses, sendo capaz de gerar caixa para fazer frente ao plano de investimento e ao serviço da dívida. Além disso, a Moody's Local Brasil espera que o desempenho operacional do Projeto seja robusto, sem incrementos adicionais relevantes no plano de investimento, e que mantenha a prudência na sua gestão de liquidez.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

O rating poderá ser elevado caso o Projeto apresente performance operacional acima do esperado, aumentando sua relevância no mercado aeroportuário da região e sua previsibilidade de fluxo de caixa.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

O rating poderá ser rebaixado caso haja um enfraquecimento das operações aeroportuárias, afetando negativamente sua posição de mercado e sua previsibilidade de fluxo de caixa. Adicionalmente, uma ação negativa poderá ocorrer caso o Projeto não consiga renovar seus principais contratos relacionados às receitas não tarifárias. Quantitativamente, o rating poderá ser rebaixado caso o ICSD médio se mantenha abaixo de 1,45x.

Perfil

Perfil do Projeto

A Concessionária do Aeroporto Internacional de Natal S.A. é uma sociedade de propósito específico responsável pela administração, operação, manutenção e exploração do Aeroporto Internacional de Natal, localizado no município de São Gonçalo do Amarante (RN), a aproximadamente 40 km da capital do estado. O contrato de concessão tem prazo até janeiro de 2054, com início de operação em fevereiro de 2024.

A concessão foi relicta em maio de 2023, quando o Projeto foi arrematado mediante pagamento de outorga de R\$ 320 milhões, o que representa um ágio de aproximadamente 41% sobre o valor mínimo estabelecido. O Aeroporto de Natal conta com uma capacidade instalada para movimentar 6,5 milhões de passageiros por ano, distribuídos nos segmentos doméstico e internacional. A receita líquida (excluído receitas de construção) alcançou R\$ 100,5 milhões em 2025, frente a R\$ 77,5 milhões em 2024.

FIGURA 1
Relicitação em 2023 definiu os principais termos da concessão vigente

Principais características do Projeto

Ativo	Concessionária Aeroporto de Natal S.A. (Zurich Airports)
Objeto	Ampliação, manutenção e exploração da infraestrutura aeroportuária
Poder Concedente	Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC)
Prazo da Concessão	30 anos (janeiro de 2054)
Contribuição Fixa Inicial (outorga)	R\$ 320.000.012,00
Contribuição Variável	A partir do 5º ano, alíquota sobre a receita bruta anual.
Capex estimado (não inclui outorga)	R\$ 333 milhões

Fonte: Aeroporto de Natal e Moody's Local Brasil.

Perfil do Acionista

O Aeroporto de Natal é integralmente controlado pela Zurich Airport International AG (“ZAIA”), subsidiária da FZAG, operadora do Aeroporto Internacional de Zurique e um operador aeroportuário com presença internacional relevante. A FZAG é listada na bolsa suíça, com estrutura acionária pulverizada (62% *free float*; 33% Cantão de Zurique; 5% Cidade de Zurique). Em 2025, o grupo registrou receita líquida de aproximadamente CHF 1,36 bilhão, ante CHF 1,33 bilhão em 2024. Por meio da ZAIA, a FZAG administra investimentos aeroportuários em diversos países, incluindo Brasil, Chile, Colômbia, países do Caribe e Índia. O rating do Aeroporto de Natal reflete a ampla experiência do acionista na operação de aeroportos, bem como os elevados incentivos econômicos e sua capacidade financeira para fornecer suporte ao Projeto em caso de deterioração operacional ou financeira.

FIGURA 2

O Aeroporto de Natal é um dos ativos brasileiros do grupo FZAG

Estrutura organizacional



Fonte: Aeroporto de Natal e Moody's Local Brasil.

Principais considerações de crédito

Posição de mercado estável em mercado regional competitivo, com potencial de crescimento da demanda

O Aeroporto de Natal possui localização estratégica em um importante polo turístico, com posição estável no mercado aeroportuário nordestino. Antes da pandemia do Covid-19, o Projeto movimentava cerca de 2,3 milhões de passageiros por ano, com forte predominância do tráfego doméstico (aproximadamente 96% do tráfego total). Após a queda observada em 2020, o volume de passageiros vem se recuperando gradualmente, atingindo níveis pré-pandemia em 2025, com tráfego de aproximadamente 2,4 milhões de passageiros, mantendo um perfil majoritariamente doméstico, enquanto o segmento internacional respondeu por aproximadamente 4% dos passageiros.

O Aeroporto de Natal mantém uma malha doméstica relevante e bem conectada aos principais *hubs* do país. Em 2025, a rota para Guarulhos concentrou aproximadamente 838 mil passageiros, seguida por Brasília (319 mil), Galeão (252 mil) e Confins (198 mil), evidenciando a importância das conexões com os principais hubs nacionais e sustentando o perfil predominantemente doméstico do aeroporto.

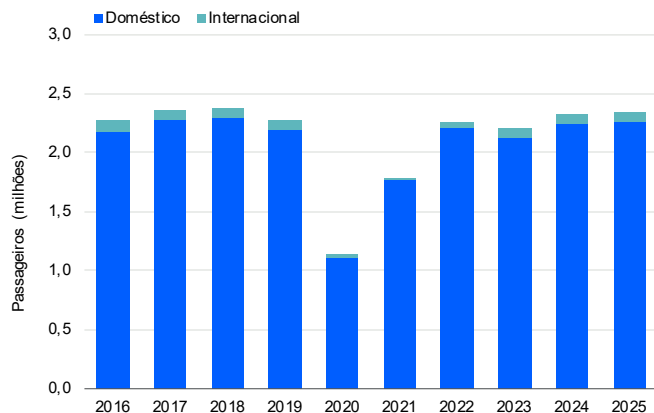
Ao longo da concessão, esperamos uma taxa de crescimento média mais alinhada à expansão da economia brasileira, refletindo a elasticidade histórica da demanda em relação ao PIB. Adicionalmente, esperamos uma expansão mais acelerada do tráfego internacional em função da abertura de novas rotas. Embora o tráfego internacional ainda represente parcela reduzida da movimentação total de passageiros, entendemos que esse segmento apresenta potencial de crescimento superior ao observado no mercado doméstico. A abertura recente de novas rotas internacionais e a possibilidade de ampliação da conectividade aérea podem contribuir para o fortalecimento da posição competitiva do Aeroporto de Natal, ampliando sua área de influência e aumentando a diversificação das receitas aeroportuárias.

Por outro lado, o Aeroporto Internacional de Natal está inserido em um mercado regional competitivo, caracterizado pela elevada fragmentação da demanda entre os diferentes aeroportos do litoral nordestino. Recife, Salvador e Fortaleza concentram os maiores volumes de passageiros e são os principais hubs da região, com maior conectividade, diversificação de rotas e presença de companhias aéreas. Apesar disso, o Aeroporto de Natal tem sustentado participação de mercado próxima a 6% nos últimos anos, sendo um dos principais aeroportos não hub do Nordeste, o que reflete a resiliência e a estabilidade de sua posição competitiva.

FIGURA 3

O Aeroporto de Natal mantém número de passageiros ...

Evolução do número de passageiros

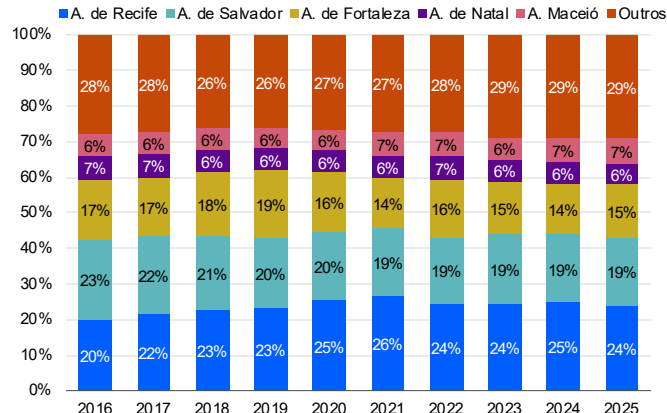


Fonte: Aeroporto de Natal e Moody's Local Brasil.

FIGURA 4

... e market share de 6% entre os aeroportos do Nordeste

Evolução do market share de passageiros entre aeroportos



Fonte: ANAC e Moody's Local Brasil.

Previsibilidade moderada de fluxo de caixa, beneficiada pela diversificação de receitas

O Projeto apresenta previsibilidade moderada de fluxo de caixa, principalmente devido à correlação da atividade do aeroporto com a economia brasileira e ao turismo local, sendo suas receitas divididas entre fontes tarifárias e não tarifárias.

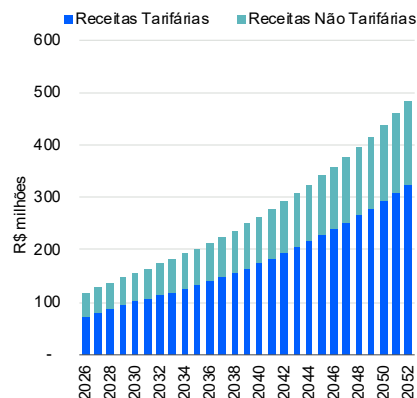
As receitas tarifárias são expostas ao risco de demanda, o que torna o desempenho dependente da manutenção do volume de passageiros e da malha aérea pelas companhias aéreas. A demanda do Aeroporto de Natal é predominantemente composta por passageiros de origem e destino (O&D), que representam aproximadamente 99% do fluxo total, enquanto o tráfego de conexão é residual. Esse perfil reflete a baixa relevância do aeroporto como hub e sua forte dependência da demanda local, particularmente da atividade turística da região. Por outro lado, o Projeto apresenta uma diversificada base de companhias aéreas presentes no aeroporto, cuja participação na receita foi de aproximadamente 37% para a Gol, 34% para a Latam e 23% para a Azul em 2025.

Ainda, cerca de 42% da receita bruta do Aeroporto de Natal advém das receitas não tarifárias, provenientes da cessão de áreas comerciais e operacionais, sendo a maior parte relacionada à aviação ou ao tráfego de passageiros, incluindo restaurantes, varejo, combustível de aviação, salas VIP e estacionamento. Embora contribuam para a diversificação das fontes de receita e apresentem, em geral, menor volatilidade que o tráfego de passageiros, essas receitas são provenientes de contratos que possuem vencimentos inferiores ao prazo remanescente da concessão e da dívida, com vencimentos que variam entre oito meses e oito anos, o que ainda expõe o Projeto a riscos de renovação e recontração.

FIGURA 5

Diversificação entre receitas tarifárias e não tarifárias...

Evolução esperada das receitas

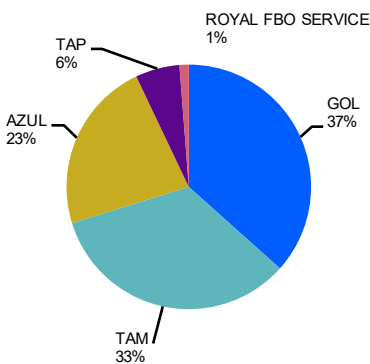


Fonte: Aeroporto de Natal e Moody's Local Brasil.

FIGURA 6

... sendo as tarifárias distribuídas entre as principais companhias aéreas...

Distribuição das receitas tarifárias por companhia aérea em 2025

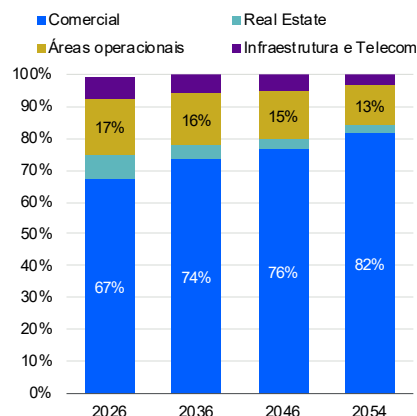


Fonte: Aeroporto de Natal e Moody's Local Brasil.

FIGURA 7

... e as não tarifárias concentradas em fontes comerciais

Distribuição esperada das receitas não tarifárias



Fonte: Aeroporto de Natal e Moody's Local Brasil.

Investimentos de baixa complexidade, destinados à manutenção

O Aeroporto de Natal opera atualmente com volume de passageiros significativamente inferior à sua capacidade instalada de 6,5 milhões de passageiros por ano, proporcionando relevante capacidade ociosa para absorver o crescimento esperado da demanda ao longo da concessão. Essa característica reduz a necessidade de investimentos relevantes em expansão da infraestrutura e limita riscos de execução associados a grandes obras.

O plano de investimentos do Aeroporto de Natal contempla aproximadamente R\$ 333 milhões ao longo da concessão, dos quais R\$ 63 milhões foram realizados entre 2023 e 2025. Os investimentos são integralmente direcionados à manutenção e à adequação regulatória.

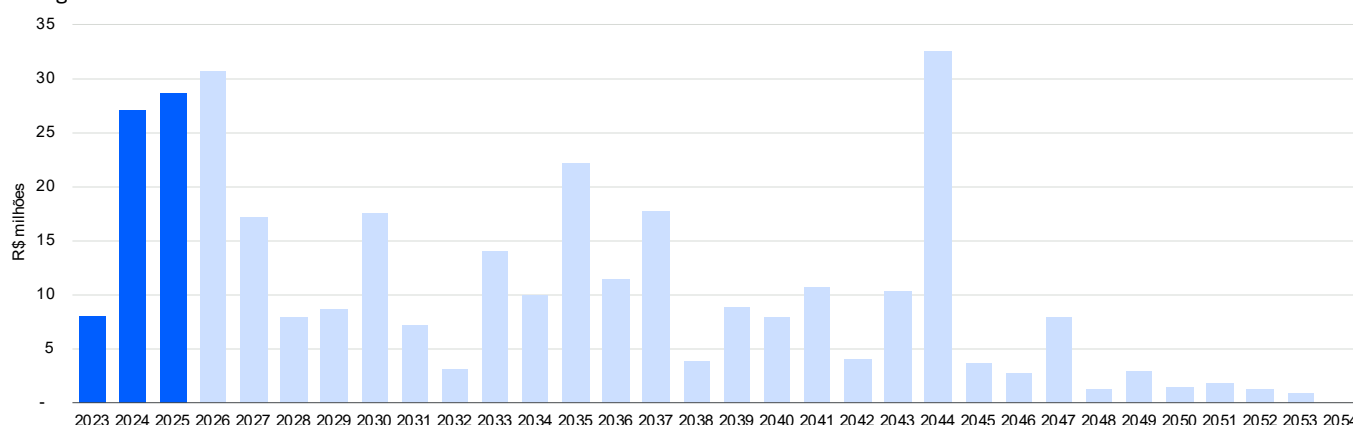
Esperamos que os principais desembolsos sejam relacionados aos ciclos periódicos de restauração da pista e do pátio, necessários para a manutenção dos indicadores de condição do pavimento dentro dos limites regulatórios. O plano também inclui investimentos destinados à implantação de infraestrutura de fornecimento de energia e ar-condicionado para aeronaves em solo, construção de uma usina solar, renovação de equipamentos de TI e sistemas de informação operacional, além de melhorias no estacionamento e nos sistemas de climatização do terminal.

Consideramos que a infraestrutura existente elimina a necessidade de investimentos relevantes de expansão ao longo da concessão, limitando o risco de execução e reduzindo a pressão sobre a geração de caixa.

FIGURA 8

Investimentos direcionados à manutenção, com picos associados a exigências regulatórias

Cronograma de investimentos



Fonte: Aeroporto de Natal e Moody's Local Brasil.

Métricas de crédito adequadas ao longo da concessão

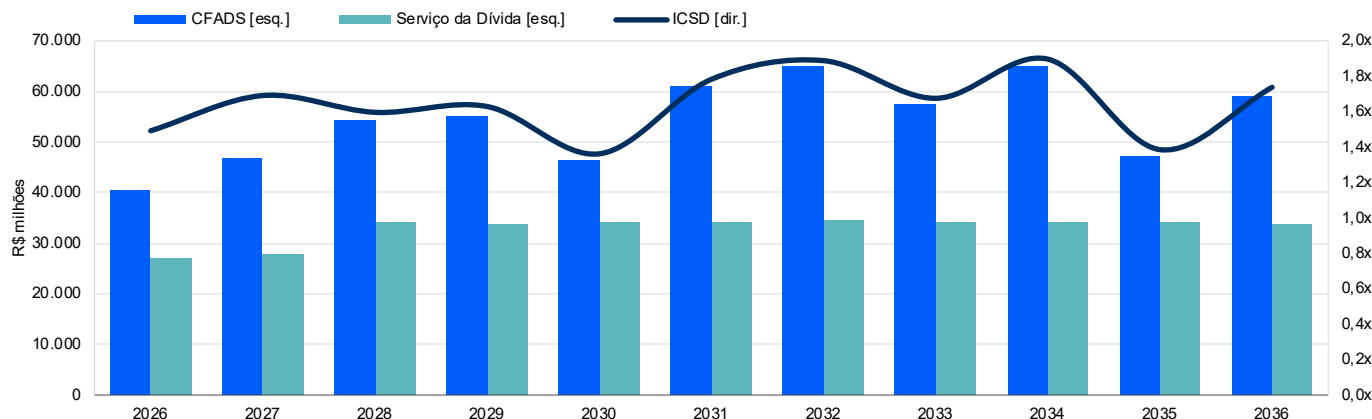
Esperamos que o Aeroporto de Natal apresente métricas de crédito adequadas ao longo do prazo da dívida. No cenário base da Moody's Local Brasil, o Índice de Cobertura de Serviço da Dívida (ICSD) médio é de 1,66x entre 2027 e 2037, período no qual ocorre a maior parte da amortização do principal, calculado conforme a metodologia da Moody's Local Brasil. O ICSD mínimo no nosso cenário base é de 1,36x e ocorre em 2030, devido aos investimentos de manutenção.

Adicionalmente, o rating considera um Índice Médio de Fluxo de Caixa Operacional (CFO) sobre dívida bruta de 19,8% entre 2027 e 2036. Todas as métricas aqui mencionadas incorporam os ajustes-padrão da Moody's Local Brasil para projetos de infraestrutura.

FIGURA 9

Evolução das métricas de crédito esperadas

Métricas projetadas no cenário base da Moody's Local Brasil



Fonte: Aeroporto de Natal e Moody's Local Brasil.

Considerações ambientais, sociais e de governança (ESG)

Em nossa visão, o Projeto apresenta baixo **risco ambiental**. Embora o setor aeroportuário esteja exposto a potenciais impactos decorrentes de políticas voltadas à redução de emissões de carbono, entendemos que esse risco não é iminente no Brasil. Além disso, eventuais medidas regulatórias tendem a ser implementadas de forma gradual, permitindo a adaptação das empresas do setor.

Do ponto de vista de **riscos sociais**, os volumes de voos e passageiros são influenciados pelas tendências demográficas e sociais, bem como pelo nível de atividade econômica e pela dinâmica do turismo. Adicionalmente, o setor está exposto ao ativismo dos sindicatos na forma de potenciais paralisações no controle de tráfego aéreo, e a riscos inerentes a mudanças de governo, por se tratar de uma concessão pública. Esses riscos são parcialmente mitigados pelas proteções contratuais da concessão e pela relevância estratégica do Projeto para a mobilidade regional.

Avaliamos que o Projeto apresenta baixo **risco de governança**, sustentado por padrões adequados de governança corporativa e pela experiência de seu acionista controlador na operação de ativos aeroportuários.

Considerações Estruturais

A 2ª Emissão de Debêntures foi emitida em setembro de 2024, no montante de R\$ 260 milhões, em série única e com prazo de 22 anos, com vencimento em setembro de 2046. As debêntures são atualizadas monetariamente pelo IPCA e remuneradas à taxa fixa de 7,0862% ao ano. Os pagamentos de juros e principal são realizados semestralmente, tendo ocorrido o primeiro pagamento em março de 2025. Os recursos foram destinados ao reembolso da outorga do contrato de concessão e ao financiamento de investimentos futuros do ativo.

A estrutura conta com garantias típicas de *project finance*, incluindo a cessão fiduciária da totalidade dos direitos creditórios relacionados ao contrato de concessão, alienação fiduciária das ações e uma conta reserva equivalente a (i) seis meses do serviço da dívida, caso o ICSD seja superior a 1,3x; ou (ii) 12 meses do serviço da dívida, caso o ICSD seja inferior a 1,3x, calculado de acordo com a metodologia da escritura. Adicionalmente, existem restrições à contratação de endividamento adicional e à distribuição de dividendos. Não há conta reserva específica para despesas de operação e manutenção (O&M).

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 Projetos de Infraestrutura - (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.

© 2026 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 A 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, AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO LEGAL, DE CONFORMIDADE, FINANCEIRO, DE INVESTIMENTO OU OUTRO ACONSELHAMENTO PROFISSIONAL. 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 DESTINADOS 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 CONSIDERADOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

Todas as informações contidas neste documento foram obtidas 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 um rating de crédito ou avaliação 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 rating de crédito ou de avaliação ou na preparação de seus Materiais.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus diretores, executivos, 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 incapacidade de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus diretores, executivos, 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 ou avaliação específica atribuída 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 se responsabilizam por quaisquer perdas ou danos, diretos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligência (exceto em casos de 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 OFERECE GARANTIAS, EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, SOBRE A 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, informa 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., concordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, em pagar à Moody's Investors Service, Inc., por opiniões de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência. A MCO e todas as entidades da MCO que emitem ratings sob a marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito e processos de ratings de crédito da Moody's Ratings. São incluídas anualmente no website ir.moody.com, sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Charter Documents — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca de certas relações que possam existir entre diretores da MCO e entidades classificadas com ratings de crédito e entre 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 CV, I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. e Moody's Local GT 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).

Temos 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.

Temos 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, utilizados ou considerados, por usuários localizados na Índia em relação a valores mobiliários listados ou propostos para listagem em bolsas de valores indianas.

Temos adicionais referentes a Second Party Opinions ("SPO") e Avaliações Net Zero ("NZA") (conforme definido nos Símbolos e Definições de Rating da Moody's Ratings): observe que as SPOs e as NZAs não são um "rating de crédito". A emissão de SPOs e NZAs não é uma atividade regulamentada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. UE: Na União Europeia, Moody's Deutschland GmbH e Moody's France SAS prestam serviços como revisores externos em conformidade com os requisitos aplicáveis do EU Green Bond Regulation. 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.