

**CONTATOS**

Lucas Correia  
Senior Credit Analyst ML  
Analista Líder  
[lucas.correia@moodys.com](mailto:lucas.correia@moodys.com)

Patricia Maniero  
Director – Credit Analyst ML  
Presidente do Comitê de Rating  
[patricia.maniero@moodys.com](mailto:patricia.maniero@moodys.com)

Samy Kirszenworcel  
Associate ML  
[samy.kirszenworcel@moodys.com](mailto:samy.kirszenworcel@moodys.com)

**SERVIÇO AO CLIENTE**

Brasil  
+55.11.3043.7300

**COMUNICADO DE AÇÃO DE RATING****Moody's Local Brasil afirma rating AA-.br da FS;  
perspectiva mantida em negativa****AÇÃO DE RATING**

São Paulo, 1 de julho de 2025

A Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda. ("Moody's Local Brasil") afirmou hoje o rating corporativo ("CFR") da FS Indústria de Biocombustíveis Ltda. em AA-.br. A perspectiva foi mantida em negativa.

A Moody's Local Brasil realiza a análise de crédito com base nas demonstrações financeiras combinadas da [FS Indústria de Biocombustíveis Ltda.](#), [FS Indústria de Etanol S.A.](#), [FS Luxembourg S.a.r.l](#) e a [FS Comercialização de Etanol Ltda.](#) Essa abordagem consolidada se justifica pelos vínculos operacionais, estratégicos e legais existentes entre as entidades, que, em conjunto, são referidas como FS ou Companhia.

A(s) ação(ões) de rating está(ão) identificada(s) a seguir:

<b>Emissor   Instrumento</b>	<b>Rating atual</b>	<b>Perspectiva atual</b>	<b>Rating anterior</b>	<b>Perspectiva anterior</b>
<b>FS Indústria de Biocombustíveis Ltda.</b>				
Rating Corporativo (CFR)	AA-.br	Negativa	AA-.br	Negativa

**Fundamentos do(s) rating(s)**

A manutenção da perspectiva negativa reflete nossa avaliação de que, apesar dos sinais de melhora operacional observados na safra encerrada em março de 2025, a Companhia continuará enfrentando desafios para manter níveis de alavancagem e cobertura de juros compatíveis com sua atual categoria de rating. Esses desafios decorrem dos novos investimentos anunciados e de um ambiente macroeconômico ainda adverso no médio prazo, caracterizado por inflação persistente e taxas de juros elevadas. Seguiremos monitorando a trajetória das métricas de crédito da Companhia, bem como suas decisões de alocação de capital.

Ao mesmo tempo, a afirmação do rating da FS reflete sua sólida posição competitiva como uma das maiores produtoras de etanol do Brasil. Na safra 2024-25, a Companhia respondeu por aproximadamente 7% da produção total de

etanol e 33% da produção de etanol de milho no país, em um mercado favorecido por incentivos à produção de biocombustíveis. Seu modelo de negócios de baixo custo é sustentado por fatores como acesso competitivo ao milho, elevada capacidade de armazenamento e localização estratégica das plantas em regiões com forte demanda por nutrição animal — elementos que consideramos importantes vantagens competitivas. Adicionalmente, avaliamos positivamente sua forte posição de liquidez, aliada ao bom acesso ao mercado de capitais e à ativa gestão de passivos.

Por outro lado, o perfil de crédito da FS incorpora a volatilidade inerente ao setor de commodities, dada sua elevada exposição às dinâmicas dos mercados de etanol e milho. Soma-se a isso a concentração em uma única commodity, com insumo proveniente de uma mesma região produtora, além da exposição à volatilidade cambial. Destacamos, contudo, que o negócio de nutrição animal e a estratégia de antecipar a compra de milho em até dois anos antes da moagem contribuem para mitigar os riscos relacionados ao preço e à disponibilidade da matéria-prima.

Na safra encerrada em março de 2025, a FS apresentou evolução relevante em seus indicadores operacionais, refletindo o aumento do volume vendido em um ambiente mais favorável para o etanol e para o custo da matéria-prima. Do lado do etanol, a Companhia vendeu 2,4 bilhões de litros em 2024-25, um aumento de 14% em relação à safra anterior. Já o preço líquido médio de venda registrou elevação de 16,8%, atingindo R\$ 2,68/litro, impulsionado, entre outros fatores, pela melhora na paridade bomba entre etanol e gasolina, que passou de 64,4% para 65,9% no período. Como referência, o preço médio do etanol hidratado, medido pela ESALQ (Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz), foi de R\$ 2,56/litro, 13,5% superior ao da safra anterior. Do lado dos custos, o desempenho também foi positivo. O custo total com milho da Companhia teve uma redução de 10,2% no acumulado da safra 2024-25 frente à safra anterior, sustentada pela queda do preço médio do milho — que atingiu R\$ 44,57/saca na última safra, frente a R\$ 56,34/saca na anterior, representando uma redução de 20,9%. Como resultado, a Companhia reportou um EBITDA ajustado de R\$ 3,1 bilhões, com margem de 29% em março de 2025, frente a R\$ 1,3 bilhão e 16%, respectivamente, na safra anterior.

Embora tenha havido redução da alavancagem financeira, o patamar de cobertura de juros continuou pressionado. Com uma leve redução em sua dívida bruta ajustada, que totalizou R\$ 10,2 bilhões ao final da safra 2024-25, frente aos R\$ 10,4 bilhões da safra anterior, a FS apresentou melhora expressiva em sua alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA), que recuou para 3,3x, ante 8,2x no período anterior, em razão da recuperação do EBITDA. Em paralelo, a cobertura de juros encerrou a safra em 1,7x, frente a 0,6x no exercício anterior. Cabe mencionar que, embora parcela relevante da dívida da Companhia esteja atrelada a taxas prefixadas — o que tende a mitigar parcialmente os efeitos adversos do ciclo de alta da taxa básica de juros no Brasil ao longo de 2025 —, reconhecemos que novas captações no mercado doméstico estarão sujeitas a um custo de dívida mais elevado, o que poderá limitar a evolução positiva sustentada dessa métrica. Além disso, a volatilidade da alavancagem bruta ajustada ao longo das últimas safras evidencia uma elevada exposição aos ciclos de preços das commodities, o que é negativo para o perfil de crédito.

Nossa dívida bruta ajustada considera empréstimos, financiamentos e passivos de arrendamento. Cabe destacar que a Companhia também faz uso recorrente de instrumentos como linhas de risco sacado (R\$ 1,1 bilhão em março de 2025) e antecipação de recebíveis. A Moody's Local Brasil reconhece a flexibilidade financeira desses instrumentos, mas pondera que o uso recorrente dessas linhas pode trazer riscos de liquidez em momentos mais desafiadores, impactando a geração de caixa e a alavancagem. Além disso, a FS também presta garantias para passivos de partes relacionadas (R\$ 1,2 bilhão em março de 2025).

A geração de caixa livre (FCF) seguiu pressionada e deve se manter negativa diante de novos investimentos e distribuição de dividendos. Na safra 2024-25, houve um consumo de R\$ 1,0 bilhão, frente a R\$ 722 milhões na safra anterior. Esse resultado foi impactado, principalmente, pelo consumo de capital de giro de R\$ 1,7 bilhão, em função da redução das linhas de risco sacado, e pelos investimentos da ordem de R\$ 600 milhões. Esses fatores foram

parcialmente compensados pela ausência de pagamento de dividendos, decisão que evidenciou prudência da gestão e flexibilidade financeira em meio a um cenário de alta alavancagem.

Para os próximos 12 a 18 meses, projetamos um crescimento do volume de etanol vendido abaixo da média histórica da Companhia, reflexo de um menor ciclo de investimentos em expansão. Em relação aos preços, esperamos uma trajetória ascendente para o etanol, sustentada por uma dinâmica favorável de oferta e demanda. Essa tendência será influenciada pela expectativa de novas safras açucareiras, dada a atratividade dos preços internacionais do açúcar. No que tange aos custos, a FS deverá manter uma posição competitiva, beneficiada pela fixação antecipada dos preços do milho para as próximas duas safras, com patamares entre R\$ 40 e R\$ 45 por saca. Essa estratégia confere maior previsibilidade e proteção frente às oscilações do mercado de grãos.

Ao mesmo tempo, projetamos a realização de novos investimentos e a retomada da distribuição de dividendos nas próximas safras. Com isso, esperamos que o fluxo de caixa livre (FCF) permaneça negativo no curto prazo, com perspectiva de melhora gradual no médio prazo, à medida que os projetos em andamento passem a gerar resultados. O capex previsto será direcionado à otimização das operações industriais, com foco na eliminação de gargalos produtivos, ampliação da capacidade de armazenagem de milho e desenvolvimento do projeto de Bioenergia com Captura e Armazenamento de Carbono (BECCS) na planta de Lucas do Rio Verde.

Com base nesse cenário, estimamos que a alavancagem da Companhia volte a crescer, refletindo o aumento do endividamento, de forma que a alavancagem bruta ajustada atinja um novo pico de 4,0x, enquanto a cobertura de juros ajustada deverá permanecer em 1,3x. Embora ambas as métricas devam ficar acima dos níveis compatíveis com a categoria de rating, entendemos que a perspectiva é de melhora, à medida que os projetos em curso comecem a gerar retorno operacional. Importante destacar que nossas projeções não consideram novos investimentos em plantas adicionais de produção de etanol.

A perspectiva para o setor é positiva, mas demanda prudência na alocação de capital. Com a aprovação, pelo Conselho Nacional de Política Energética (CNPE), do aumento da mistura de etanol na gasolina para 30% (E30) no Brasil a partir de agosto de 2025, projeta-se um incremento na demanda por etanol. Acreditamos que essa medida favorecerá os produtores de etanol, como a FS. No entanto, essa dinâmica também pode acelerar decisões relacionadas à expansão da capacidade produtiva, o que pode pressionar a geração de caixa livre da Companhia acima de nossas expectativas atuais — uma vez que o EBITDA adicional é capturado anos após os investimentos, estando ainda sujeito a riscos de execução.

A Companhia possui uma forte posição de liquidez, resultado de uma gestão adequada de passivos e de um bom acesso ao mercado de capitais. Consideramos que uma posição de caixa mais robusta é importante para mitigar impactos adversos, como as fortes flutuações de capital de giro ao longo da safra. Na safra 2024-25, a FS concluiu o resgate integral do Green Bond 2025, no valor de USD 108,9 milhões, a 102,5% do valor de face, e realizou a reabertura (retap) do Green Bond 2031, com emissão adicional de USD 100 milhões, mantendo os mesmos termos, condições e vencimento da emissão original, elevando o montante total em circulação para USD 600 milhões. No mercado local, a Companhia pré-pagou R\$ 696 milhões em dívidas de curto prazo e recomprou R\$ 207,7 milhões em Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs), com desconto médio de 6,0% sobre o valor de emissão. Além disso, obteve aprovação do [Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social \(BNDES, AAA.br estável\)](https://www.bndes.gov.br) para uma linha de financiamento vinculada ao Fundo Clima, com prazo de 15 anos, carência de três anos e taxa de juros fixa de 7,53% ao ano — ainda sem desembolsos realizados até o momento.

Essas iniciativas permitiram à Companhia reportar uma posição de caixa e dívida de curto prazo ajustada de R\$ 2,0 bilhões e R\$ 0,9 bilhão, respectivamente, em 2024-25, frente a R\$ 3,3 bilhões e R\$ 1,1 bilhão na safra anterior, na mesma ordem. Mais recentemente, a FS emitiu um bond de US\$ 500 milhões com vencimento em 2033 e taxa de

8,625% ao ano. Paralelamente, realizou uma oferta de recompra (tender offer) de US\$ 200 milhões do bond com vencimento em 2031, resultando em uma posição de caixa de US\$ 300 milhões para suportar os novos investimentos. Esperamos que a FS mantenha uma posição de caixa significativamente superior à sua dívida de curto prazo.

A Companhia divulga demonstrações financeiras trimestrais e conta com um Conselho Consultivo composto por sete membros que não exercem funções executivas. Em nossa opinião, a ausência de um Conselho de Administração com membros independentes representa um ponto de atenção do ponto de vista do crédito.

A perspectiva negativa reflete os desafios relacionados à trajetória de melhora sustentada das métricas de crédito, diante da volatilidade do mercado, da expectativa de fluxo de caixa livre (FCF) negativo e das incertezas quanto à alocação de capital.

Sediada em Lucas do Rio Verde, no Estado do Mato Grosso (MT), a FS é uma das maiores produtoras de etanol do Brasil. Com três plantas localizadas em Lucas do Rio Verde, Sorriso e Primavera do Leste, sua capacidade instalada é de 2,5 bilhões de litros. Além da produção de etanol de milho, a Companhia também produz bioenergia, óleo de milho e produtos de nutrição animal para pecuária, avicultura e piscicultura, cogerados no processo produtivo — conhecidos como DDG (Dried Distillers Grains) —, bem como atua na revenda de milho, etanol e energia. Nos últimos 12 meses encerrados em março de 2025, a Companhia gerou uma receita líquida de R\$ 10,7 bilhões, com margem EBITDA ajustada de 29%.

#### **Fatores que poderiam levar a uma elevação ou a um rebaixamento do(s) rating(s)**

Uma elevação é improvável dada a perspectiva negativa. A perspectiva pode ser revisada para estável caso haja uma melhora das métricas de crédito, em conjunto com a demonstração de uma gestão financeira conservadora e de um perfil de liquidez adequado. Quantitativamente, para estabilização do rating, será necessário que a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) fique abaixo de 3,5x, e a cobertura de juros (EBIT / despesa financeira) acima de 2,5x, de maneira sustentada.

Um rebaixamento pode resultar de uma deterioração nas métricas de crédito ou liquidez da FS, resultado por exemplo de um robusto programa de investimentos que seja financiado majoritariamente por novas dívidas e frustração de resultados. Quantitativamente, o rating pode ser rebaixado caso a alavancagem bruta ajustada fique acima de 3,5x e/ou cobertura de juros ajustada abaixo de 2,5x, sem perspectivas de melhora.

#### **Metodologia**

A metodologia utilizada nessas classificações foi a:

Metodologia de Rating para Empresas Não-Financeiras - (30/jul/2024)

Visite a seção de metodologias em <https://moodyslocal.com.br/relatorios/metodologias-estruturas-analiticas-de-avaliacao/> para consultá-la.

#### **Outras divulgações regulatórias**

Classificação solicitada

O presente Comunicado de Ação de Rating é um Relatório de Classificação de Risco de Crédito, nos termos do disposto no artigo 16 da Resolução CVM no 9/2020, emitido pela Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda. ("Moody's Local Brasil").

O presente Comunicado de Ação de Rating não deve ser considerado como publicidade, propaganda, divulgação ou recomendação de compra, venda, manutenção ou negociação dos instrumentos objeto deste(s) rating(s).

Para atribuir e monitorar seus ratings, a principal fonte de informações utilizada pela Moody's Local Brasil é o próprio emissor, e seus agentes e consultores legais e financeiros. Tais informações incluem demonstrações financeiras periódicas, projeções financeiras, relatórios de análise da administração e similares, prospectos de emissão, e documentos e contratos comerciais, societários, jurídicos e de estruturação financeira. Em situações particulares, para complementar as informações recebidas do emissor, seus agentes e consultores, a Moody's Local Brasil pode utilizar informações de domínio público, incluindo informações publicadas por reguladores, associações setoriais, institutos de pesquisa, agentes setoriais ou de governo, e autarquias e órgãos públicos. Consulte a "Lista de Fontes de Informações Públicas" através do link [www.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures](http://www.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures).

A Moody's Local Brasil adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na atribuição de ratings sejam de qualidade suficiente e provenientes de fontes que a Moody's Local Brasil considera confiáveis, incluindo fontes de terceiros, quando apropriado. No entanto, a Moody's Local Brasil não realiza serviços de auditoria, e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas nos processos de rating. A Moody's Local Brasil reserva o direito de retirar o(s) rating(s) quando, em sua opinião, (i) as informações disponíveis para a atribuição do(s) rating(s) são incorretas, insuficientes, ou inadequadas para avaliar a qualidade de crédito do(s) emissor(es) ou emissão(ões), seja em termos de precisão factual, quantidade e/ou qualidade; e/ou (ii) quando seja improvável que tais informações permaneçam disponíveis à Moody's Local Brasil no futuro próximo.

O(s) Rating(s) foi(foram) divulgado(s) para a(s) entidade(s) classificada(s) ou seu(s) agente(s) designado(s) previamente a sua publicação ou distribuição, e atribuído(s) sem alterações decorrentes dessa divulgação.

Acesse o Formulário de Referência da Moody's Local Brasil, disponível em [www.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures](http://www.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures), para consultar as circunstâncias que, no entender da Moody's Local Brasil, podem gerar real ou potencial conflito de interesses, ou a percepção de conflito de interesses (item 9 do Formulário de Referência).

A Moody's Local Brasil pode ter prestado Outro(s) Serviço(s) Permitido(s) à(s) entidade(s) classificada(s), no período de 12 meses que antecedeu esta Ação de Rating. Consulte o relatório "Lista de Serviços Auxiliares e Outros Serviços Permitidos, Prestados pela Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda.", através do link [www.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures](http://www.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures), para mais informações.

Algumas entidades classificadas pela Moody's Local Brasil possuíram ou possuem ratings atribuídos e/ou monitorados por outras agências de rating consideradas partes relacionadas à Moody's Local Brasil no período de 12 meses que antecedeu esta Ação de Rating. Consulte o relatório "Serviços Prestados às Entidades com Rating Atribuído por Partes Relacionadas à Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda.", através do link [www.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures](http://www.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures), para mais informações em relação a eventuais serviços prestados à(s) entidade(s) classificada(s).

As datas de atribuição do(s) rating(s) inicial(is) e da última Ação de Rating encontram-se indicadas na tabela abaixo:

---

**FS Indústria de Biocombustíveis Ltda.**

Data de Atribuição do Rating Inicial

Data da Última Ação de Rating

---

Rating Corporativo

17/08/2021

06/09/2024

---

Os ratings da Moody's Local Brasil são monitorados constantemente. Todos os ratings da Moody's Local Brasil são revisados pelo menos uma vez a cada período de 12 meses, e atualizados quando necessário.

Consulte a página [www.moodyslocal.com/country/br/regulatory-disclosure](http://www.moodyslocal.com/country/br/regulatory-disclosure) para saber se a(s) entidade(s) classificada(s) ou parte(s) a ela(s) relacionada(s) foi(foram) responsável(eis) por mais de 5% da receita anual da Moody's Local Brasil no exercício anterior.

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, da Moody's Local Brasil, disponível em <https://moodyslocal.com.br/>, para mais informações sobre o significado de cada categoria de rating e a definição de *default* e de recuperação, dentre outras.

As divulgações regulatórias contidas neste Comunicado de Ação de Rating são aplicáveis ao(s) rating(s) e, quando houver, também à perspectiva ou à revisão do(s) respectivo(s) rating(s).

Para consultar divulgações regulatórias adicionais, acesse a página <http://www.moodyslocal.com/country/br/regulatory-disclosures>.

---

© 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 INADIMPLIMENTO ("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 ENDEQUADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVERTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZA, OS SEUS MATERIAIS ASSUMINDO E PRESSUPONDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.**

OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, SUAS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO SÃO DESTINADAS PARA O USO DE INVESTIDORES DE VAREJO E SERIA IMPRUDENTE E INADEQUADO AOS INVESTIDORES DE VAREJO USAR OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES OU MATERIAIS DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. EM CASO DE DÚVIDA, O INVESTIDOR DEVERÁ ENTRAR EM CONTATO COM UM CONSULTOR FINANCEIRO OU OUTRO CONSULTOR PROFISSIONAL.

TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO ESTÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, OS DIREITOS DE AUTOR, E NÃO PODEM SER COPIADAS, REPRODUZIDAS, ALTERADAS, RETRANSMITIDAS, TRANSMITIDAS, DIVULGADAS, REDISTRIBUÍDAS OU REVENDIDAS OU ARMazenadas PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER UM DESTES FINS, NO TODO OU EM PARTE, POR QUALQUER FORMA OU MEIO, POR QUALQUER PESSOA, SEM O CONSENTIMENTO PRÉVIO, POR ESCRITO, DA MOODY'S. PARA FINS DE CLAREZA, NENHUMA INFORMAÇÃO CONTIDA AQUI PODE SER UTILIZADA PARA DESENVOLVER, APERFEIÇOAR, TREINAR OU RETREINAR QUALQUER PROGRAMA DE SOFTWARE OU BANCO DE DADOS, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A, QUALQUER SOFTWARE DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL, APRENDIZADO DE MÁQUINA OU PROCESSAMENTO DE LINGUAGEM NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGIA E/OU MODELO.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO, POR QUALQUER PESSOA, COMO UMA REFERÊNCIA ("BENCHMARK"), JÁ QUE ESTE TERMO É DEFINIDO APENAS PARA FINS REGULATÓRIOS E, PORTANTO, NÃO DEVE SER UTILIZADOS DE QUALQUER MODO QUE POSSA RESULTAR QUE SEJAM CONSIDERANDOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

Toda a informação contida neste documento foi obtida pela MOODY'S junto de fontes que esta considera precisas e confiáveis. Contudo, devido à possibilidade de erro humano ou mecânico, bem como outros fatores, a informação contida neste documento é fornecida no estado em que se encontra ("AS IS"), sem qualquer tipo de garantia, seja de que espécie for. A MOODY'S adota todas as medidas necessárias para que a informação utilizada para a atribuição de ratings de crédito seja de suficiente qualidade e provenha de fontes que a MOODY'S considera confiáveis, incluindo, quando apropriado, terceiros independentes. Contudo, a MOODY'S não presta serviços de auditoria e não pode, em todos os casos, verificar ou confirmar, de forma independente, as informações recebidas nos processos de ratings de crédito ou na preparação de seus Materiais.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade perante qualquer pessoa ou entidade relativamente a quaisquer danos ou perdas, indiretos, especiais, consequenciais ou incidentais, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores sejam informados com antecedência da possibilidade de ocorrência de tais perdas ou danos, incluindo, mas não se limitando a: (a) qualquer perda de lucros presentes ou futuros; ou (b) qualquer perda ou dano que ocorra em que o instrumento financeiro relevante não seja objeto de um rating de crédito específico atribuído pela MOODY'S.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade por quaisquer perdas ou danos, diretos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligência (mas excluindo fraude, conduta dolosa ou qualquer outro tipo de responsabilidade que, para que não subsistam dúvidas, por lei, não possa ser excluída) por parte de, ou qualquer contingência dentro ou fora do controle da, MOODY'S ou de seus administradores, membros de órgão sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores, decorrentes ou relacionadas com a informação aqui incluída, ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação.

A MOODY'S NÃO PRESTA NENHUMA GARANTIA, EXPRESSA OU IMPLÍCITA, QUANTO À PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETEZUE, 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.