

RELATÓRIO DE CRÉDITO

Companhia Águas de Itapema

19 de setembro de 2025

RATING PÚBLICO

Atualização

RATINGS ATUAIS (*)

Companhia Águas de Itapema	Rating	Perspectiva
Rating de Emissor	A+.br	Estável
2ª Emissão de Debêntures	AA.br	--
3ª Emissão de Debêntures – Série Única	AA.br	--

(*) Esta publicação não anuncia uma Ação de Rating e, portanto, não deve ser considerada um Relatório de Classificação de Risco de Crédito, nos termos do disposto no artigo 16 da Resolução CVM no 9/2020.

Consulte a página www.moodylocal.com/country/br para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

CONTATOS

Anthony Higgins
Associate Credit Analyst ML
anthony.higgins@moody.com

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

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

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

	2023	2024	UDM jun/25	2025E	2026E
Indicadores^[1]					
Dívida Bruta / EBITDA	1,3x	1,1x	0,9x	6,5x-7,5x	6,0x-7,0x
FFO / Dívida Bruta	67%	63%	65%	10%-15%	12%-17%
R\$ (milhões)					
Receita Líquida	100	108	116	110-120	120-130
EBITDA	70	72	75	75-85	90-100

[1] Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes padrão da Moody's Local Brasil para as demonstrações financeiras de empresas não-financeiras Fonte: Companhia Águas de Itapema e Moody's Local Brasil

RESUMO

O perfil de crédito da [Companhia Águas de Itapema](#) (“Águas de Itapema” ou “Companhia”) reflete a previsibilidade do modelo de negócios por ser uma concessão regulada de tratamento de água e esgoto, além de seu histórico de crescimento consistente da receita e adequada gestão das operações, mesmo em um ambiente com características sazonais por ser um destino turístico de temporada de verão. Aliado a isso, a Companhia possui um cronograma de amortização alongado, suportado pelo longo prazo de concessão remanescente, reduzindo potenciais estresses de liquidez no período de maiores investimentos na concessão.

Por outro lado, reflete a alta alavancagem do ativo, além da natureza sazonal de sua receita. Adicionalmente, o perfil de crédito incorpora a menor escala da Companhia em comparação a seus pares no setor regulado de tratamento e distribuição de água e esgoto, bem como o ambiente regulatório em evolução. Por fim, se pondera a expectativa de necessidade de dividendos por parte de sua controladora que poderá afetar a retenção de lucros da Companhia.

Esperamos que os reajustes tarifários anuais continuem de maneira tempestiva e que as novas conexões de coleta de esgoto contribuam com a melhora nas métricas de crédito da Companhia. Nos próximos dois anos esperamos um avanço relevante nos investimentos na concessão, uma vez que a 3ª Emissão de Debêntures permite que a Companhia adiante investimentos que seriam realizados com a geração de fluxo de caixa futuro. O foco dos investimentos deverá ser a expansão dos serviços de esgoto da concessão (cerca de 78% das economias de água possuem serviços de esgoto em dezembro de 2024). Apesar de considerarmos que podem ocorrer atrasos nos investimentos em relação às expectativas da Companhia, acreditamos que a mesma será bem-sucedida em atingir as metas impostas pelo Marco Legal do Saneamento de universalização da cobertura de água e esgoto.

O rating AA.br das debêntures da Águas de Itapema reconhece as proteções incorporadas nas estruturas de dívida, incluindo garantias sobre os direitos creditórios cedidos para a 3ª Emissão de Debêntures e uma Conta *Cash Collateral* para a 2ª Emissão de Debêntures.

Pontos fortes de crédito

- Previsibilidade do modelo de negócios por ser uma concessão regulada de tratamento de água e esgoto;
- Histórico de crescimento consistente de receita e operações adequadas;
- Estrutura das debêntures com garantia real e com mecanismos que restringem distribuição de dividendos e obtenção de dívida adicional.

Desafios de crédito

- Menor tamanho e escala em relação aos pares;
- Ambiente regulatório relativamente fraco;
- Perfil sazonal da receita por ser um destino turístico de temporada de verão;
- Alta alavancagem após a 3ª Emissão de Debêntures.

Perspectiva dos ratings

A perspectiva estável reflete a expectativa de que as receitas e fluxo de caixa crescerão de maneira acelerada, em linha com o programa de investimentos, e que resultem em uma sólida posição de liquidez ao longo dos próximos 12 a 18 meses.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

Os ratings da Águas de Itapema podem ser elevados caso os reajustes tarifários continuem sendo concedidos de maneira tempestiva conforme o previsto no contrato de concessão e a Companhia apresente desempenho operacional acima do esperado, aliado a manutenção da métrica de FFO sobre Dívida Bruta acima de 20% de maneira sustentada.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

Os ratings podem ser rebaixados em caso de uma deterioração na posição de liquidez ou uma frustração no crescimento de EBITDA da Companhia. Os ratings também podem ser rebaixados caso as revisões tarifárias não sejam concedidas pelo Poder Concedente conforme o previsto que levem a métrica de FFO sobre a Dívida Bruta consistentemente abaixo de 7%.

Perfil

A Companhia Águas de Itapema possui uma concessão para expandir, operar e manter os serviços de água e esgoto da cidade de Itapema, no estado de Santa Catarina até 2044. A cidade de Itapema possui uma população fixa de cerca de 76.000 pessoas, mas a infraestrutura de água e esgoto da cidade é projetada para atender um pico populacional cerca de 5 a 8 vezes maior que a sua população fixa, tendo em vista o turismo da região, principalmente durante a temporada de verão. Nos últimos doze meses encerrados em junho de 2025, a Águas de Itapema gerou uma receita operacional líquida ajustada de R\$ 115,8 milhões e EBITDA ajustado de R\$ 74,8 milhões. A empresa é 100% controlada pela CONASA Saneamento II S.A. ("Conasa Saneamento") e indiretamente controlada pela CONASA Infraestrutura S.A. ("Conasa" e "Controladora"), um grupo de infraestrutura fundado em 2007 com investimentos em saneamento básico e tratamento de efluentes, energia, iluminação pública e rodovias.

Principais considerações de crédito

Em concessão regulada de tratamento de água e esgoto, Companhia enfrenta ambiente regulatório relativamente fraco

A Companhia opera em regime de concessão de serviços de abastecimento de água e tratamento de esgoto da cidade de Itapema desde 2004. O contrato de concessão original tinha vencimento em 2029, porém foi aditado em 2015, prorrogando o prazo até 2044 com o objetivo acomodar o plano de expansão da rede de saneamento da cidade. Nos últimos doze meses encerrados em junho de 2025, sua receita líquida atingiu R\$ 115,8 milhões, o que demonstra sua menor escala em comparação aos seus pares no setor.

Em termos de ambiente regulatório, consideramos que é relativamente fraco com elevada interferência política e social. Ao longo dos últimos anos, eventos relacionados à inconsistência de repasse tarifário, embora previstos nos termos originais da concessão, bem como a alteração de órgão regulador após pressão social devido a aumentos tarifários, eleva as incertezas com relação ao ambiente regulatório e os riscos políticos.

Em 2017, a responsabilidade por fiscalizar e regular a concessão da Águas de Itapema passou para a Agência Reguladora de Serviços Públicos de Santa Catarina ("ARESC"), da Agência Reguladora Intermunicipal de Saneamento ("ARIS"). A transferência foi realizada após a prefeitura sancionar a Lei 3.617, que logo foi aprovada pela Câmara de Vereadores. Neste mesmo ano, o governo municipal de Itapema publicou o Decreto 044/2017 que determinava que a ARESC efetuassem uma nova revisão tarifária e que as tarifas praticadas pela concessionária retroagissem para o mês de novembro de 2015, obedecendo a matriz tarifária anterior. Na ocasião, a ARESC

questionava a metodologia aplicada quando da assinatura do aditivo em 2015 que alterou a tabela tarifária e estendeu o prazo da concessão. O decreto foi derrubado na justiça e a tabela tarifária estabelecida no aditivo contratual permanece sendo aplicada. Ainda em 2017, após a concessionária solicitar reequilíbrio econômico-financeiro referente a não-aplicação da tarifa sazonal acordada no aditivo de 2015, a ARESC publicou nota técnica não autorizando o reajuste tarifário solicitado e confirmando que, uma vez concluído o processo de revisão tarifária referente ao aditivo de 2015, a tarifa poderia ser inferior, igual, ou superior a aplicada pela Companhia.

Como resultado, entre 2017 e 2020, o regulador não concedeu reajustes tarifários à Águas de Itapema alegando que ainda não tinha finalizado o processo de revisão tarifária da Companhia referente ao aditivo de 2015. O reajuste tarifário de 12,14% referente aos anos de 2017 e 2019 foi concedido somente em fevereiro de 2021, seguido de um reajuste adicional em agosto de 2021 de 7,32%, referente à inflação no período entre janeiro e dezembro de 2020. Em janeiro de 2023, foi aplicado um reajuste de 8,85%, referente a inflação no período de janeiro a dezembro de 2021. Em janeiro de 2024, foi aplicado um reajuste na tarifa de 3,16%. Já a partir de janeiro de 2025, foi aplicado um reajuste na tarifa de 5,41%. Apesar desses reajustes recentes, a Companhia ainda tem disputas em andamento com o regulador, envolvendo sua estrutura tarifária e reequilíbrio econômico-financeiro do contrato de concessão.

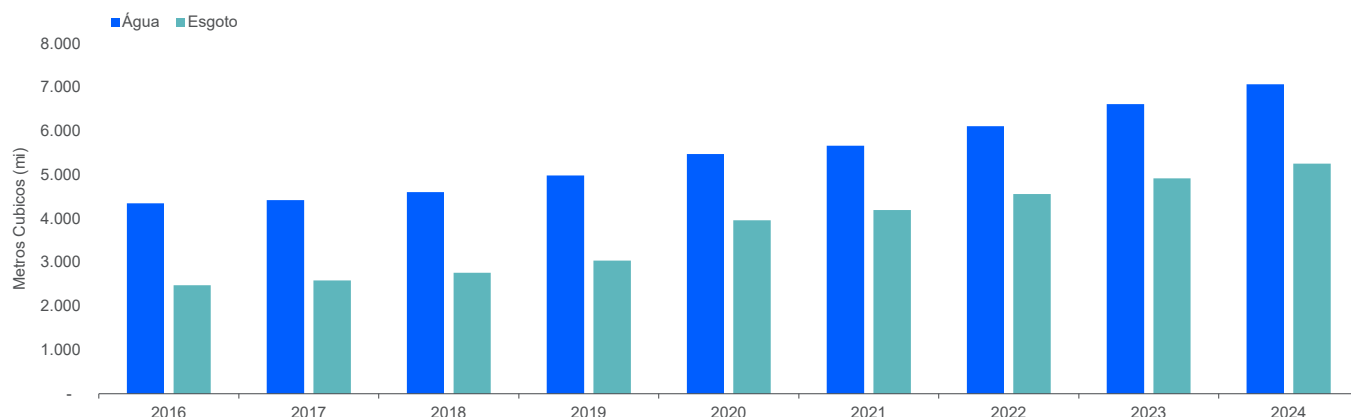
Histórico de desempenho operacional adequado

O setor de saneamento tem como características concessões que usualmente apresentam fluxo de caixa estável e previsível, diante de sua natureza essencial. Por outro lado, ponderamos que a Águas de Itapema possui perfil de receita sazonal refletindo a característica econômica da cidade de Itapema como destino turístico de temporada de verão, sendo este um ponto de atenção ao crédito. Historicamente, a Águas de Itapema tem demonstrado histórico de crescimento consistente de receita, apresentando taxa de crescimento composta (“CAGR”) de aproximadamente 13% entre 2016 e 2024, como resultado de uma combinação de crescimento consistente do número de novas ligações, expansão contínua da cobertura de esgoto e reajustes tarifários.

Durante a pandemia do Coronavírus, por exemplo, quando os padrões de viagens e turismo foram afetados significativamente, o desempenho da Companhia estava altamente exposto a pressões negativas diante de sua forte correlação com o turismo. Contudo, reconhecemos que não houve impacto negativo relevante nos volumes e receita da Companhia em 2020, uma vez que as medidas de distanciamento social entraram em vigor a partir do segundo trimestre do ano e a maior parte de sua receita é gerada no primeiro trimestre do ano. Em 2021, embora o primeiro trimestre do ano tenha sido bastante impactado pela segunda onda da pandemia e pela continuidade de medidas de distanciamento social, afetando negativamente o volume de água (redução de 8,8%) e o volume de esgoto (redução 6,6%), os reajustes tarifários de 12,13% e 7,32%, aplicados a partir de fevereiro e agosto, respectivamente, mitigaram o efeito negativo na receita.

Em 2022, por sua vez, a Companhia demonstrou sinais de recuperação dos efeitos negativos da pandemia. O volume de água cresceu 8% em relação ao mesmo período do ano anterior, e o volume de esgoto cresceu 9%. O faturamento de água e esgoto foi 30% maior quando comparado ao ano anterior. No ano de 2023, os volumes de água e esgoto seguiram na mesma trajetória, apresentando crescimento de 8% e 8%, respectivamente, em relação ao mesmo período do ano anterior. Com o crescimento de volume e o reajuste na tarifa, o faturamento bruto de água e esgoto em 2023 alcançou um crescimento de aproximadamente 22% em relação ao ano de 2022. Aliada a boas métricas de crédito, as operações da Companhia apresentaram melhora em volume em 2024 aumentando em 6,8% o volume faturado de água e 6,9% o volume faturado de esgoto.

FIGURA 1
Volume faturado de água e esgoto (m³)



Fonte: Águas de Itapema e Moody's Local Brasil

A expectativa da Moody's Local Brasil é de que as receitas continuem a se expandir a taxas anuais superiores a 5%, impulsionadas pelo crescimento econômico contínuo da cidade, aliado aos investimentos que visam expandir os serviços de esgoto e aos reajustes tarifários que devem seguir em linha com a inflação.

Programa de investimentos deve acelerar nos próximos anos

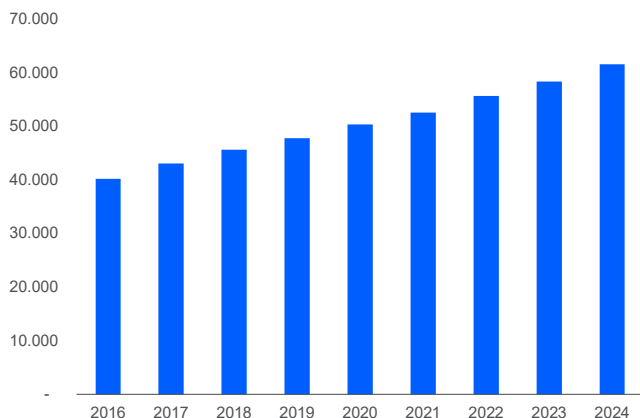
Quando ocorreu a assinatura do aditivo contratual em 2015, a Companhia se comprometeu a um investimento de aproximadamente R\$ 500 milhões em valores nominais até o término da concessão em 2044. Esse investimento considera a expectativa de crescimento da população e da rede de cobertura de esgoto ao longo da concessão. Uma eventual frustração do crescimento populacional acarretaria a reavaliação da necessidade do investimento futuro quando da revisão tarifária quinzenal.

A Companhia concluiu um ciclo de investimentos de R\$ 83 milhões entre 2018 e 2022, incluindo a expansão da rede de coleta e tratamento de esgoto, ampliação da estação de tratamento de água e do sistema de reservação de água bruta e substituição de hidrômetros.

Estimamos cerca de R\$ 550 milhões em investimentos até o final da concessão, com avanço relevante nos investimentos nos próximos dois anos. A conclusão da 3ª Emissão de Debêntures permite que a Companhia adiante investimentos que seriam realizados com a geração de fluxo de caixa futuro. Adicionalmente, a carência de principal e juros da emissão por 24 meses permite que a Companhia faça investimentos sem pressões de liquidez de forma imediata. O foco dos investimentos nos próximos meses deverá ser na expansão nos serviços de esgotamento sanitário. Nossa expectativa é de que com a realização dos investimentos, a Companhia seja bem-sucedida em atingir as metas impostas pelo Marco Legal do Saneamento de universalização da cobertura de água e esgoto.

FIGURA 2

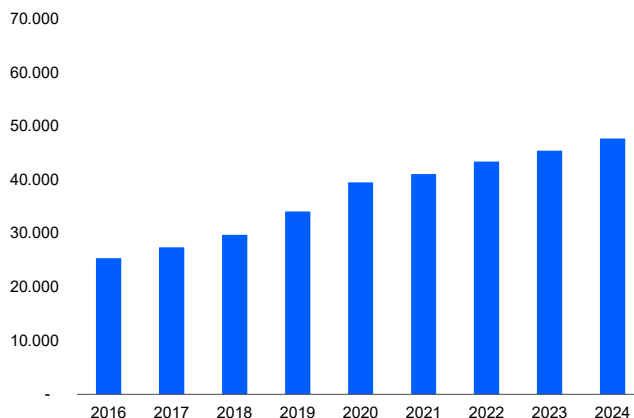
Número de economias de água



Fonte: Águas de Itapema e Moody's Local Brasil

FIGURA 3

Número de economias de esgoto



Fonte: Águas de Itapema e Moody's Local Brasil

Re-alavancagem do ativo deve manter métricas de crédito mais fracas, mas sem pressões de liquidez

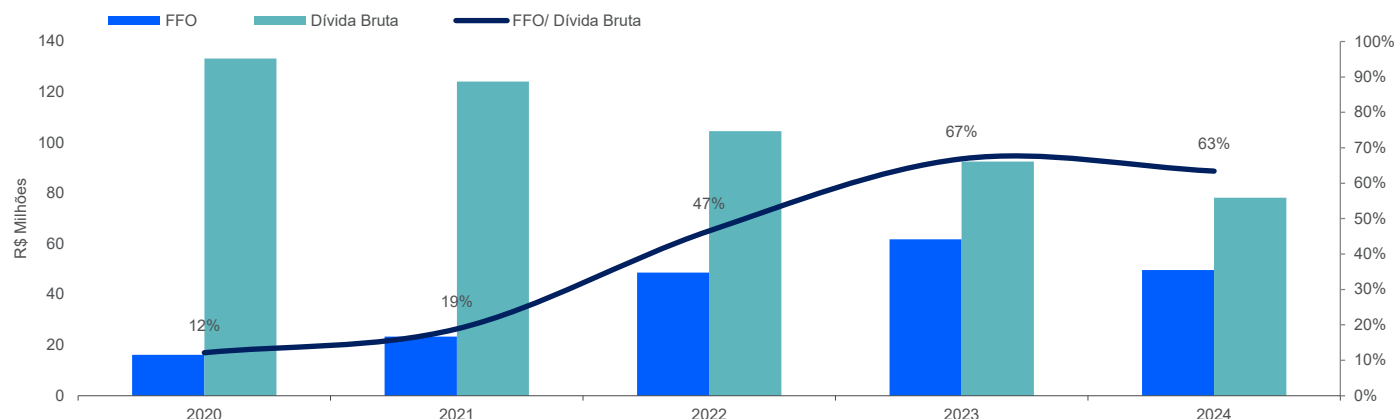
Durante os últimos períodos, as métricas de crédito da Companhia têm apresentado uma melhora gradual. Em 2023 e 2024, o crescimento das conexões de água e esgoto e os reajustes recebidos contribuíram para a manutenção da tendência positiva, em conjunto à natureza amortizável da dívida. Em 2024, a Companhia apresentou métricas de crédito sólidas, com Fluxo de Caixa Gerado nas Operações (FFO) sobre Dívida Bruta de 63,4% (66,9% em 2023) e alavancagem bruta ajustada (Dívida Bruta sobre EBITDA) de 1,1x (1,3x em 2023).

A trajetória de alívio nas métricas de crédito da Companhia foi positiva. No entanto, após a 3ª Emissão de Debêntures, a Moody's Local Brasil projeta uma elevação significativa nos níveis de alavancagem por um período prolongado. Apesar disso, esperamos que as métricas de crédito se mantenham estáveis e a liquidez sob controle nos próximos 12 a 18 meses. No cenário base Moody's Local Brasil, calculamos que o FFO / Dívida Bruta deva se manter entre 10% e 15% nos próximos períodos. Ademais, esperamos um Índice de Cobertura do Serviço da Dívida ("ICSD") médio de 1,31x ao longo do período de amortização da 3ª Emissão de Debêntures.

Prospectivamente, a Moody's Local Brasil espera um avanço no nível de cobertura de esgoto de forma acelerada e que os reajustes tarifários anuais continuem de maneira tempestiva e que as novas conexões de coleta de esgoto contribuam com a melhora nas métricas de crédito da Companhia. Em nosso cenário base, assumimos que a Águas de Itapema será capaz de suportar uma posição confortável de liquidez nos próximos anos, que deve ser sustentada com a maior escala da concessão após os investimentos. O perfil de amortização da dívida da empresa, com cronograma alongado, também contribui para nossa expectativa de uma liquidez saudável apesar de uma alta alavancagem.

FIGURA 4

Métricas de crédito vinham apresentando melhora gradual antes da 3ª emissão de debêntures



Fonte: Águas de Itapema e Moody's Local Brasil

Considerações social-ambientais e de governança (ESG)

A Águas de Itapema apresenta exposição moderada a **riscos ambientais**, dado que a Companhia pode ter sua oferta de água comprometida por secas e grandes desastres naturais. A Companhia tem exposição à baixos níveis de pluviosidade e racionamento de água devido à falta de diversificação geográfica comum a ativos cujas áreas de atuação são singulares.

Os **riscos sociais** para empresas de saneamento são moderados. Dada a natureza essencial da indústria pode haver risco de pressão com relação a reajuste de tarifas. Adicionalmente, a Companhia pode vir a estar exposta a riscos relacionados à responsabilidade social, reputação, relação com a comunidade e qualidade da água. Para mitigar esses riscos, a Águas de Itapema organiza programas ambientais e sociais envolvendo a participação da população para informação e conscientização sobre o meio ambiente. As iniciativas envolvem conferências, documentários, programas de visitas, eventos nas escolas, programas com alunos e trabalhos comunitários.

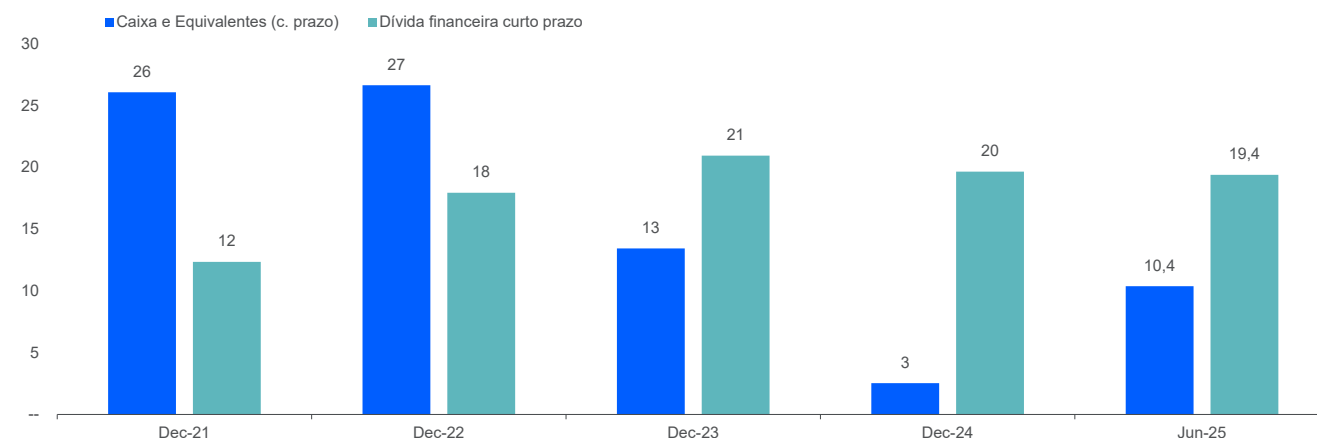
Em nossa opinião, a Águas de Itapema tem conseguido mitigar com sucesso os **riscos relacionados à governança**. Do ponto de vista geral de governança, a estrutura corporativa da Conasa como grupo de infraestrutura acostumada a trabalhar com concessões e Parcerias Público Privadas (“PPPs”) é positiva. Dito isso, os emissores que precisam interagir com o governo também estão expostos a questões de governança.

Análise de Liquidez

Apesar da alta alavancagem do ativo após a 3ª emissão de debêntures realizada em junho de 2025, as características de dívidas de *project finance* em conjunto com a característica de alta geração de caixa de concessões de saneamento fazem com que a Companhia tenha um perfil adequado de liquidez. Ao final de junho de 2025, a Companhia contava com cerca de R\$ 10,4 milhões em caixa ante uma dívida financeira de curto prazo de aproximadamente R\$ 19,4 milhões.

FIGURA 5

Caixa e Equivalentes ante Dívida Financeira de curto prazo histórica



Fonte: Águas de Itapema e Moody's Local Brasil

Nota-se que a totalidade dos recursos obtidos através da 3ª Emissão de Debêntures não ficarão disponíveis no caixa da Companhia. Dos R\$ 460 milhões, R\$ 200 milhões foram cedidos através de um mútuo *intercompany*, previsto na Emissão, para quitação do saldo devedor da 1ª emissão das notas comerciais de sua subholding Conasa Saneamento II S.A.. Apesar do mútuo, ressaltamos que a liquidez da Companhia continua sólida, dada a criação de uma Conta *Cash Collateral* que irá fazer frente aos vencimentos da 2ª emissão de debêntures pelos próximos 24 meses, período onde esperamos um aumento no nível de investimentos para expansão da cobertura de esgoto. Adicionalmente, a carência de 24 meses sobre os pagamentos da 3ª Emissão de Debêntures permite que o fluxo de caixa criado através da expansão do sistema de cobertura de esgoto ajude a fazer frente aos pagamentos da emissão.

Considerações estruturais das dívidas

Os ratings atribuídos às debêntures emitidas pela Águas de Itapema refletem seus mecanismos de proteção aos debenturistas. O rating AA.br atribuído à 3ª Emissão de Debêntures da Águas de Itapema, dois *notches* acima do rating de emissor da Companhia, reflete a estrutura de *project finance* e garantias reais da emissão. A 3ª emissão de debêntures possui um valor total de R\$ 460 milhões e o Valor Nominal Unitário das Debêntures será atualizado monetariamente pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo ("IPCA"). Sobre o Valor Nominal Atualizado das Debêntures incidirão juros remuneratórios de 8,65% a.a.. Com vencimento em 2042, a emissão conta com uma conta reserva para o serviço da dívida de seis meses, cessão fiduciária dos direitos creditórios e alienação fiduciária, pela Conasa Saneamento II S.A., das ações da emissora.

Outros elementos estruturais positivos para o perfil de crédito das debêntures são a inserção de restrições típicas de financiamentos de projetos, como restrições para a distribuição de dividendos acima do mínimo legal de 25% do lucro líquido caso o ICSD esteja abaixo de 1,3x. Adicionalmente, ponderamos a restrição de distribuição de dividendos, inclusive o mínimo legal, em caso de evento de crédito de sua controladora, que também consta como fiadora da 3ª Emissão de Debêntures.

A 2ª emissão de debêntures possui aproximadamente R\$ 52 milhões a serem amortizados (junho 2025) e cedeu suas garantias reais à 3ª emissão de debêntures. Em contrapartida, foi criada uma "Conta *Cash Collateral*" com os recursos captados na 3ª emissão de debêntures para fazer frente às amortizações até o vencimento da emissão. Apesar da mudança na estrutura de garantias da dívida, a existência da conta reserva suporta a manutenção do rating da 2ª Emissão de Debêntures em AA.br, dois *notches* acima do rating de emissor da Companhia.

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 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, COMPLETEDE, 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, 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.