

CONTATOS

Rafael Sommer
 Senior Credit Analyst ML
 Analista Líder
rafael.sommer@moodys.com

Patricia Maniero
 Director – Credit Analyst ML
 Presidente do Comitê de Rating
patricia.maniero@moodys.com

Felipe Lima
 Associate ML
felipe.lima@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
 +55.11.3043.7300

COMUNICADO DE AÇÃO DE RATING

Moody's Local Brasil afirma rating AAA.br da Dexco; perspectiva mantida em negativa

AÇÃO DE RATING

São Paulo, 3 de dezembro de 2025

A Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda. ("Moody's Local Brasil") afirmou, hoje, o Rating de Emissor AAA.br da Dexco S.A. ("Dexco" ou "Companhia"). A perspectiva foi mantida em negativa.

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

Emissor Instrumento	Rating atual	Perspectiva atual	Rating anterior	Perspectiva anterior
Dexco S.A.				
Rating de Emissor	AAA.br	Negativa	AAA.br	Negativa

Fundamentos do(s) rating(s)

Resumo

A manutenção da perspectiva negativa está pautada na frustração da trajetória de melhora de seus resultados e de sua geração de caixa, em função de um ambiente de negócios persistentemente desafiador para os segmentos de metais e louças e de revestimentos cerâmicos. Essa frustração, por sua vez, levou a uma revisão baixista de nossas projeções e de uma recuperação mais lenta das métricas de crédito.

A afirmação do Rating de Emissor AAA.br reflete seu sólido perfil de negócios, o que inclui sua posição de liderança nos segmentos de painéis de madeira, de metais e louças, além de ser vice-líder no mercado de revestimentos cerâmicos; forte escala; e boa diversificação, com seu amplo e reconhecido portfólio de marcas e produtos e uma ampla base de clientes. O excepcional perfil de liquidez, sustentado por sua robusta posição de caixa, um cronograma de amortização de dívida alongado, forte flexibilidade financeira e vasta base de ativos florestais, é um importante fator positivo ao crédito. Ao mesmo tempo, a ação de rating incorporou os desafios relacionados à tendência de receita e à sustentabilidade

das margens, cuja recuperação, aliada à disciplina na alocação de capital, será essencial para determinar o ritmo de melhora das métricas de crédito.

Bom desempenho nos segmentos painéis de madeira e LD Celulose: A Dexco apresentou sólidos resultados no segmento de painéis de madeira, o mais significativo entre suas unidades de negócio, responsável por 66% da receita dos últimos doze meses encerrados em setembro de 2025. Nesse período, apesar de uma queda de 2% nos volumes em comparação com o mesmo período do ano anterior, o segmento registrou um crescimento de 3% na receita líquida, sustentado por um aumento de 5% nos preços. A boa dinâmica de preços, aliada à redução significativa nas despesas gerais e administrativas, compensou o aumento de 11% no custo caixa unitário, resultando em uma margem EBITDA reportada de 27,9%, superior à média de 26,7% dos últimos três anos.

Adicionalmente, a LD Celulose S.A. ("LD Celulose" ou "LDC") – *joint venture* especializada na produção de celulose solúvel, na qual a Dexco detém 49% de participação acionária, com o restante pertencente ao Lenzing Group ("Lenzing") – tem apresentado resultados acima do esperado. Esse desempenho é explicado principalmente: (i) pelo forte desempenho de volumes, que deve alcançar 550 mil toneladas em 2025, superando a capacidade máxima inicialmente estimada de 500 mil toneladas; e (ii) aos preços atrativos da celulose solúvel ao longo de 2025. Os resultados da LD Celulose são reconhecidos pelo método de equivalência patrimonial; porém, até o momento, não se traduziram em maior geração de caixa para a Companhia por meio do pagamento de dividendos, devido à estrutura de capital ainda alavancada da *joint venture*. Diante disso, prevemos uma distribuição de dividendos apenas a partir de 2026.

Cenário adverso persiste em suas outras unidades de negócio: O ambiente permanece desafiador para os segmentos de metais e louças e revestimentos cerâmicos, responsáveis por 23% e 10% da receita líquida, respectivamente, nos últimos doze meses encerrados em setembro de 2025. Esse cenário é marcado por uma demanda abaixo do esperado, principalmente em razão do contexto macroeconômico. No segmento de revestimentos cerâmicos, por exemplo, observa-se maior sensibilidade a preços por parte dos consumidores, além de excesso de capacidade instalada na indústria e elevados níveis de estoques. Como resultado, no período, ambos os segmentos registraram queda nos volumes de 13% e 1%, respectivamente, resultando em estabilidade de receita líquida em metais e louças e uma queda de 4% em revestimentos cerâmicos. Esse desempenho, aliado ao aumento no custo unitário e à menor diluição de despesas, contribuiu para a manutenção das margens EBITDA reportadas em níveis inferiores, alcançando, no mesmo período, 5,1% em metais e louças e -1,7% em revestimentos, em comparação com as médias de 6,7% e 7,3% entre 2022 e 2024, respectivamente.

Desafios na trajetória de fortalecimento da rentabilidade: Ao longo dos últimos anos, o segmento de painéis de madeiras (R\$ 1,5 bilhão de EBITDA reportado no UDM 3T25) tem desempenhado um papel importante na sustentação dos resultados consolidados diante dos desafios enfrentados pelos segmentos de metais e louças (R\$ 97 milhões) e revestimentos cerâmicos (R\$ 14 milhões negativos). Diante dessa situação, a Companhia tem buscado iniciativas para enfrentar a situação, de tal modo que: (i) o segmento de metais e louças está passando por uma mudança estratégica em seu portfólio, com foco em um mix de produtos mais rentáveis e a descontinuação da operação de chuveiros elétricos em setembro de 2024; e (ii) o segmento de revestimento cerâmicos tem buscado recuperar rentabilidade por meio de sua nova planta em Botucatu, no estado de São Paulo.

Nos últimos doze meses encerrados em setembro de 2025, a margem EBITDA ajustada (que inclui receita financeira) da Dexco foi de 23,0%, comparada à média de 23,4% dos últimos três anos. Para os próximos 12 a 18 meses, acreditamos que a Companhia seguirá enfrentando desafios em sua trajetória de fortalecimento de rentabilidade, de modo que esperamos um incremento moderado na margem EBITDA ajustada da Companhia para um patamar entre 25% e 26% – o que corresponde a um EBITDA ajustado entre R\$ 2,0 e 2,3 bilhões. Essa melhora deve ser explicada principalmente

pelo maior reconhecimento de equivalência patrimonial com os bons resultados da LD Celulose e pela melhora marginal dos demais segmentos.

Após trajetória de aumento de dívida, nova estrutura de financiamento da LDC traz algum alívio para

alavancagem bruta da Dexco: Entre 2019 e 2023, a dívida bruta ajustada da Companhia apresentou um incremento de cerca de R\$ 7,3 bilhões, em razão do forte ciclo de investimento e do aval concedido à dívida da LD Celulose. Não obstante, em setembro de 2024, a Dexco anunciou uma nova estrutura de financiamento para a LDC, que removeu o aval anteriormente fornecido pelos acionistas e, por consequência, reduziu a dívida bruta ajustada da Companhia em R\$ 3,2 bilhões – de acordo com demonstração financeira do 3T24, última disponível antes da nova estrutura de financiamento entrar em vigor.

A atual estrutura da dívida da LD Celulose é composta por (i) emissão de títulos sênior representativos de dívida no mercado internacional no valor de US\$ 650 milhões, com juros remuneratórios semestrais de 7,95% a.a. e amortização de principal em parcela única no vencimento, em 2032; e (ii) empréstimo no valor de US\$ 350 milhões, com prazo de vencimento de 60 meses, com juros e amortização de principal trimestrais e remuneração atrelada à Secured Overnight Financing Rate (SOFR), acrescida de sobretaxa de 3,95% a.a. Adicionalmente, as novas dívidas são garantidas por 80% dos ativos florestais da LDC, além da planta fabril e seu maquinário.

Métricas de crédito ainda pressionadas em função dos resultados aquém do esperado: A retirada do aval da Dexco às dívidas da LD Celulose contribuiu para a redução de seu endividamento, e consequentemente, para a melhora de sua alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA), que, ao final do terceiro trimestre de 2025, alcançou 3,9x, em comparação à média de 5,3x dos últimos três anos considerando o aval, ou 3,8x quando desconsiderado o aval. No entanto, os resultados abaixo do esperado têm pressionado sua cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) e CFO/dívida bruta, que, no mesmo período, foram de 0,8x e 12,8%, em contraste à média de 1,1x e 16,0% entre 2022 e 2024, respectivamente. Para os próximos 12 a 18 meses, a Moody's Local Brasil projeta que a alavancagem bruta ajustada se situará entre 3,0x e 4,0x, enquanto a cobertura de juros ajustada ficará entre 0,8x e 1,3x e o CFO/dívida bruta entre 10% e 15%.

Fluxo de caixa livre (FCF) deve permanecer negativo mesmo com o fim do ciclo de investimentos: Projetamos que, em 2025 e 2026, o fluxo de caixa operacional (CFO; incluindo juros e impostos pagos) alcançará cerca de R\$ 800 a 900 milhões por ano, em comparação com a média de R\$ 1,1 bilhão dos últimos três anos. Consideramos um capex ajustado (incluindo o pagamento de principal de arrendamentos) de R\$ 1,3 bilhão para 2025 – que ainda inclui investimentos pontuais em expansão – e R\$ 1,0 bilhão para 2026, além de uma distribuição de dividendos correspondente a 30% do lucro líquido, conforme o estatuto social da Companhia. Portanto, a Moody's Local Brasil acredita que o FCF (CFO após investimento ajustado e dividendos) permanecerá negativo em ambos os anos, variando entre R\$ 450 a 550 milhões em 2025 e R\$ 100 a 200 milhões em 2026 – em comparação a uma média anual negativa de R\$ 400 milhões nos últimos três anos. A agência não considerou potenciais dividendos recebidos da LD Celulose em suas projeções, o que poderia aliviar essa pressão.

Liquidez e endividamento: A Dexco mantém uma política financeira estável e conservadora, aliado a um excepcional perfil de liquidez, sustentado por sua robusta posição de caixa, um cronograma de amortização de dívida alongado e forte flexibilidade financeira. Em setembro de 2025, a Companhia dispunha de R\$ 1,5 bilhão em caixa, além de uma linha de crédito rotativo de R\$ 750 milhões junto ao [Banco do Brasil S.A.](#) (AAA.br estável) – que foi renovada durante o terceiro trimestre de 2025 e está disponível até setembro de 2027 –, comparado a uma dívida de curto prazo de R\$ 1,8 bilhão. Adicionalmente, a Companhia segue ativamente gerindo seus passivos, tendo concluído, em outubro de 2025, sua 3ª Emissão de Debêntures no montante de R\$ 1,5 bilhão e, em dezembro de 2025, seu conselho de administração aprovou a concessão de aval pela Dexco à 1ª Emissão de Cédulas de Produto Rural Financeiras (“CPR-Financeiras”) a serem emitidas pela Duratex Florestal Ltda., no valor de R\$ 1,6 bilhão. Embora essa última captação seja destinada à

produção, comercialização e/ou industrialização de produtos rurais, ambas as emissões contribuirão para otimizar seu perfil de endividamento, de modo a alongar seu cronograma de amortização e reduzir o custo médio de suas dívidas.

Finalmente, ao fim de setembro de 2025, a Dexco contava com R\$ 2,7 bilhões em ativos biológicos (unidades florestais) em seu balanço, que possuem relativa liquidez em caso de necessidade. No mesmo período, sua dívida bruta era composta por financiamentos (R\$ 6,6 bilhões) e arrendamentos (R\$ 854 milhões). Entre as suas dívidas, parte delas são atreladas a covenants financeiros, que estabelecem um nível de alavancagem (Dívida Líquida/EBITDA) menor ou igual a 4,0x.

Perspectiva do(s) rating(s)

A perspectiva negativa reflete as incertezas e os desafios da Companhia para melhorar sua rentabilidade e geração de caixa, bem como a expectativa de recuperação das métricas de crédito em ritmo mais lento do que anteriormente previsto. Além disso, espera-se que a Companhia continue a gerir seus passivos de forma ativa e prudente, aliando essa gestão a uma disciplina rigorosa na alocação de capital, a fim de manter um excepcional perfil de liquidez.

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

Os ratings estão no patamar mais alto da escala e, portanto, não podem ser elevados. A perspectiva pode ser revisada para estável caso a Companhia experimente uma melhora de sua geração de caixa ou do ambiente operacional. Adicionalmente, uma pressão positiva pode ser desencadeada caso a Companhia mantenha uma alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) tendendo a patamares inferiores a 3,5x, acompanhada de uma melhora sustentada da rentabilidade e política financeira que demonstra compromisso com um perfil de crédito robusto.

Os ratings podem sofrer um rebaixamento caso não haja manutenção de um excepcional perfil de liquidez, melhora na geração de caixa, ou se o ambiente adverso perdurar por mais tempo que o esperado. Quantitativamente, um rebaixamento pode ser desencadeado por uma alavancagem bruta ajustada acima de 3,5x de maneira sustentada.

Perfil do emissor

Fundada em 1951 e com sede em São Paulo, a Dexco é uma das maiores empresas de materiais de construção do Brasil, com posição de liderança em seus setores de atuação. Atualmente, a Companhia possui 15 unidades industriais, das quais 13 estão no Brasil e duas na Colômbia, além de seis unidades florestais e duas *joint ventures*. Nos doze meses encerrados em setembro de 2025, a Companhia reportou receita líquida consolidada de R\$ 8,2 bilhões e margem EBITDA de 23,0%.

A Dexco é uma companhia de capital aberto, listada na [B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão](#) ("B3", AAA.br estável), e possui como controladores o bloco formado pela [Itaúsa S.A.](#) ("Itaúsa", AAA.br estável), que por sua vez é controlada pelas famílias Setubal e Villela, e pela família Seibel. Este bloco foi firmado por meio de um acordo de acionistas em 2009.

Metodologia

A metodologia utilizada nessas classificações foi a:

Metodologia de Rating para Empresas Não-Financeiras - (22/jul/2025)

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.moodyslocal.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.moodyslocal.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.moodyslocal.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.moodyslocal.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:

Dexco S.A.	Data de Atribuição do Rating Inicial	Data da Última Ação de Rating
Rating de Emissor	14/06/2023	11/10/2024

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 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 QUALQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE INADIMPLEMENTO ("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 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, REDISTRIBUIDAS 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 CONSENTO PREVIO, POR ESCRITO, DA MOODY'S. PARA FINS DE CLAREZA, NENHUMA INFORMAÇÃO CONTIDA AQUI PODE SER UTILIZADA PARA DESENVOLVER, APERFEIÇOAR, TREINAR OU RETREINAR QUALQUER PROGRAMA DE SOFTWARE OU BANCO DE DADOS, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A, QUALQUER SOFTWARE DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL, APRENDIZADO DE MÁQUINA OU PROCESSAMENTO DE LINGUAGEM NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGIA E/OU MODELO.

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

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

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

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade por quaisquer perdas ou danos, diretos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligéncia (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 social, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores, decorrentes ou relacionados 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, COMPLETITUDE, 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 da avaliação dos 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.moodys.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 Invertors Sevices, 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 Clasificación 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 Australis 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.