

RELATÓRIO DE CRÉDITO

19 de setembro de 2024

RATING PÚBLICO

Atualização

RATINGS ATUAIS (*)

BRK Ambiental Participações S.A.	Rating	Perspectiva
Rating Corporativo (CFR)	AA-.br	Estável
8ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	A+.br	--
10ª Emissão de Debêntures	A+.br	--
13ª Emissão de Debêntures	A+.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. Para mais detalhes sobre os ratings atribuídos, consulte a seção de informação complementar no final deste relatório

CONTATOS

Thaisa Andrade
Associate Credit Analyst
Thaisa.andrade@moodys.com

Nicole Salum
Director – Credit Analyst
Nicole.salum@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

BRK Ambiental Participações S.A.

	2021	2022	2023	UDM jun/24	2024E	2025E
Indicadores						
Dívida Bruta/ EBITDA	8,4x	7,2x	7,9x	6,9x	6,5x – 7,0x	5,5x – 6,0x
EBIT / Despesa Financeira	1,1x	1,1x	1,0x	1,1x	1,0x – 1,2x	1,3 - 1,5x
FFO / Dívida Bruta	4,7%	5,0%	5,5%	7,1%	6,0% - 7,0%	7,0% - 8,0%
R\$ (milhões)						
Receita Líquida	2.153	2.789	3.131	3.255	3.400 – 3.600	3.700 – 4.000
EBITDA	1.025	1.462	1.653	1.954	2.000 – 2.300	2.400 - 2.600

[1] Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes-padrão da Moody's Local para as demonstrações financeiras para empresas não-financeiras; [2] Métricas consolidadas da BRK Ambiental
Fonte: BRK Ambiental, Economatica, Moody's Local

RESUMO

O perfil de crédito da [BRK Ambiental Participações S.A.](#) (“BRK Ambiental” ou “Companhia”) reflete sua diversificada base operacional e de clientes e elevada previsibilidade de receita, suportada por baixa elasticidade de demanda e contratos de longo prazo em meio a um ambiente regulatório ainda em desenvolvimento. O perfil de crédito também reflete o suporte implícito de seu acionista controlador, Brookfield Brasil Ltda. (“Brookfield Brasil”), através do BR Ambiental Fundo de Investimentos em Participações Multiestratégia. Consideramos que a BRK Ambiental é estratégica para a Brookfield Brasil, que está inclinada a fornecer suporte à companhia caso necessário.

Adicionalmente, os ratings consideram que o adequado perfil de liquidez, o comprovado acesso ao mercado e o alongado perfil de vencimento de dívida - reflexo da natureza *project finance* da estrutura de financiamento de diversas subsidiárias operacionais - são atenuantes em meio ao processo de redução de alavancagem da companhia.

Por outro lado, o perfil de crédito da BRK Ambiental também reflete sua alavancagem e necessidade de investimentos elevadas. A Moody's Local espera que a geração de caixa livre seja negativa em 2024, se tornando positiva a partir de 2025.

A revisão da perspectiva dos ratings da BRK Ambiental para estável, de negativa, reflete a nossa expectativa de que a companhia continuará sendo bem-sucedida na melhoria de suas métricas de crédito, à medida que os ativos em *ramp-up* se tornem maduros e gerem maior fluxo de caixa, aliado às iniciativas implementadas com foco em otimização dos custos e investimentos.

A companhia apresentou alavancagem bruta (dívida bruta/EBITDA) de 6,9x nos últimos doze meses encerrados em junho de 2024, em comparação a 7,9x em 2023, de acordo com os ajustes-padrão da Moody's Local. Ao levarmos em consideração a posição de caixa da companhia, a métrica de alavancagem líquida (dívida líquida/EBITDA) era de 5,9x em junho de 2024 e 6,8x em 2023. Projetamos que a relação de dívida bruta sobre EBITDA ficará baixo de 7,0x em 2024, se aproximando entre 5,5x-6,0x ao longo dos próximos 12-18 meses.

O rating A+.br atribuído às emissões de debêntures da BRK Ambiental reflete a sua natureza como uma empresa *holding* não operacional e, portanto, a subordinação estrutural da dívida sem garantia em relação às dívidas das subsidiárias operacionais.

Pontos fortes de crédito

- Fluxo de caixa operacional relativamente estável e previsível, com baixa elasticidade de demanda.
- Portfólio geograficamente diversificado e com contratos de longo prazo.
- Posição de liquidez adequada e perfil alongado da dívida.
- Baixa distribuição de dividendos

Desafios de crédito

- Alta alavancagem bruta e necessidade de investimento.
- Métricas de crédito mais fracas para categoria de rating.
- Parte significativa de projetos em fase de *ramp-up*.
- Ambiente regulatório em desenvolvimento.

Perspectiva dos ratings

- A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que a companhia continuará sendo bem-sucedida na melhoria de suas métricas de crédito, à medida que os ativos em *ramp-up* se tornem maduros e gerem maior fluxo de caixa, aliado às iniciativas implementadas com foco em otimização dos custos e investimentos.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

- Os ratings da BRK Ambiental poderão ser elevados caso a trajetória de alavancagem consolidada permaneça decrescente, apontando para uma relação dívida sobre EBITDA abaixo de 4,5x e EBIT sobre despesa financeira acima de 2,0x em base sustentável. Os ratings das debêntures poderão ser elevados caso a relação dividendos sobre despesa financeira supere 1,5x, sem concentrações relevantes.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

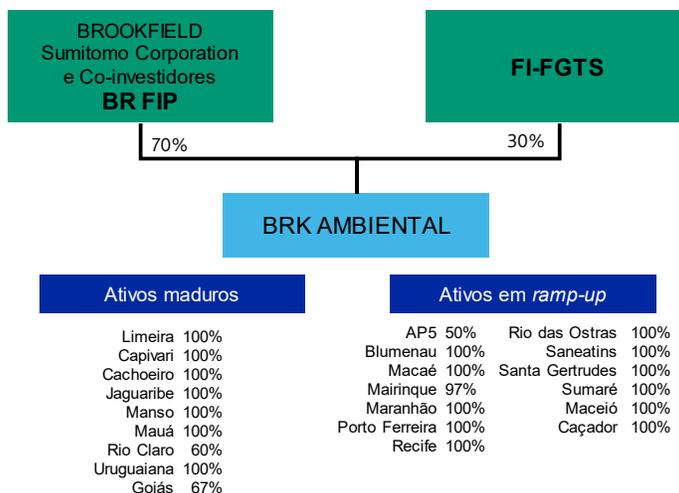
- Os ratings da BRK Ambiental poderão ser rebaixados caso a companhia demonstre atraso na trajetória de desalavancagem ou no caso de novos projetos, de forma que a relação dívida bruta/EBITDA ajustado tenda a ficar acima de 5,5x e EBIT sobre despesa financeira abaixo de 1,5x em base sustentável.

Perfil

A BRK Ambiental é uma das maiores empresas privadas de serviços de saneamento do Brasil, com 23 Sociedades de Propósito Específicos (SPEs) no segmento de água e esgoto, atendendo uma população de 16 milhões de habitantes. A Brookfield Brasil detém 70% do capital da empresa, juntamente com o fundo de infraestrutura do governo federal FI-FGTS, que detém os 30% restantes. Em 2023, a companhia obteve R\$ 3,1 bilhões em receitas líquidas (excluindo receita de construção) e EBITDA de R\$1,7 bilhão, de acordo com os ajustes padrão da Moody's Local.

FIGURA 1

Estrutura organizacional da BRK Ambiental



Nota: Em dezembro de 2022, a BRK Ambiental descontinuou as operações em BRK Ambiental – Araguaia Saneamento S.A

Fonte: BRK Ambiental

Principais considerações de crédito

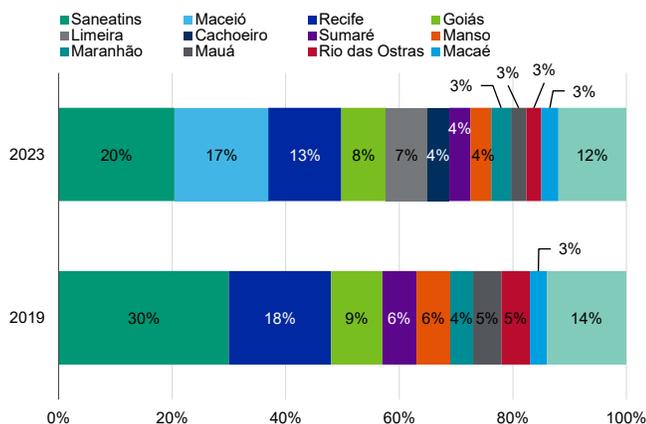
Perfil de negócios sólido, suportado por receita relativamente estável e previsível e diversificada base de ativos

A BRK Ambiental está presente em mais de 100 municípios e em 13 estados diferentes, por meio de 16 concessões, seis Parcerias Público Privadas (PPPs) e um *leasing* de ativo. Devido à sua natureza essencial e preços de tarifa moderados, a demanda por serviços de saneamento é relativamente inelástica e bastante protegida de mudanças nas condições econômicas.

A BRK Ambiental opera diferentes tipos de contrato, o que inclui contratos de concessão de água e esgoto e PPPs. Os contratos possuem longo prazo de vencimento, com uma média de concessão remanescente de 25 anos. Aproximadamente 85% do consumo de água da empresa vem da categoria residencial, categoria menos volátil do que as categorias industrial e comercial.

FIGURA 2

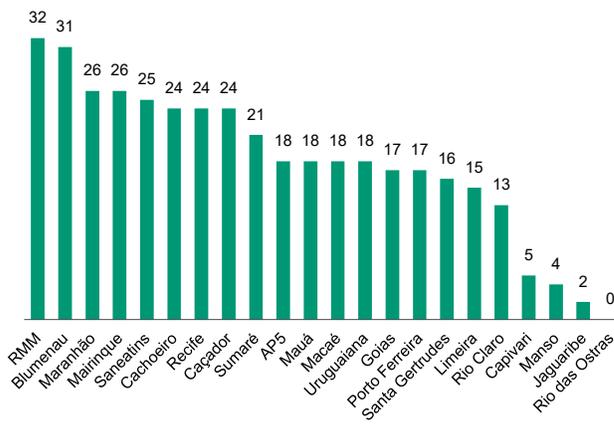
Receita estável e previsível, com base de ativos diversificada...
Receita operacional líquida (ex-construção) por contrato



Fonte: BRK Ambiental

FIGURA 3

...baixa elasticidade e contratos de longo prazo
Em anos, dezembro de 2023



Fonte: BRK Ambiental

Em relação aos contratos de PPP, em quatro dos seis contratos os recursos para cumprimento dos pagamentos do contrato e do serviço de dívida são provenientes diretamente de uma parte das contas de água e esgoto pagas pelos consumidores finais. Esses recursos são garantidos por conta reserva, o que proporciona à empresa um colchão adequado para cumprir as suas obrigações de pagamento. No entanto, em nossa visão, dois contratos têm uma estrutura de receitas mais fraca, com dependência de *royalties* de petróleo para cobrir os pagamentos do contrato, Rio das Ostras e Macaé.

FIGURA 4

A maioria dos contratos de PPPs oferecem uma estrutura de receita sólida, com exceção de Rio das Ostras e Macaé

	Subsidiária	Participação o acionária	Tipo de Serviço	Escopo do contrato	Contraparte	Estado	Origem da conta garantidora	Conta reserva (meses)
Ativos em fase de ramp-up	Rio das Ostras	100%	Esgoto	Coleta e tratamento de esgoto	Companhia Municipal de Rio das Ostras; Sistema Autônomo de Água e Esgoto	RJ	Royalties de petróleo	--
	Macaé	100%	Esgoto	Serviços de esgoto e gestão comercial de serviços de abastecimento de água	Município de Macaé	RJ	Contas de esgoto consumidores finais /royalties de petróleo	6x
	Região Metropolitana do Recife	100%	Esgoto	Serviços de esgoto e gestão comercial de serviços de abastecimento de água em 15 municípios	Companhia Pernambucana de Saneamento - COMPESA	PE	Contas água e esgoto consumidores finais	1,4x
Ativos maduros	Manso	100%	Água	Ampliação e manutenção do sistema de captação de água do município Rio Manso (MG)	Companhia de Saneamento de Minas Gerais - COPASA (AAA.br)	MG	Contas água e esgoto consumidores finais	2x
	Jaguaribe	100%	Esgoto	Construção, arrendamento e operação do sistema de despejo oceânico	Empresa Baiana de Águas de Saneamento S.A. - EMBASA (AA-.br)	BA	Contas água e esgoto consumidores finais	1,5x
	Rio Claro	60%	Esgoto	Atividades de operação e suporte ao sistema de esgoto	Município de Rio Claro	SP	Contas de água consumidores finais	5x

Fonte: BRK Ambiental

Com receita crescente, esperamos que métricas operacionais melhorem com medidas de eficiência

Em 2023, a receita líquida da BRK Ambiental teve crescimento de 12,2%, resultado do aumento de 5% do volume faturado e aumento de 11% na tarifa média, o que reflete os reajustes tarifários, ganhos reais em decorrência de reequilíbrios aplicados e também resultado das ações comerciais realizadas no ano, incluindo a substituição de hidrômetros e regularização de cadastros.

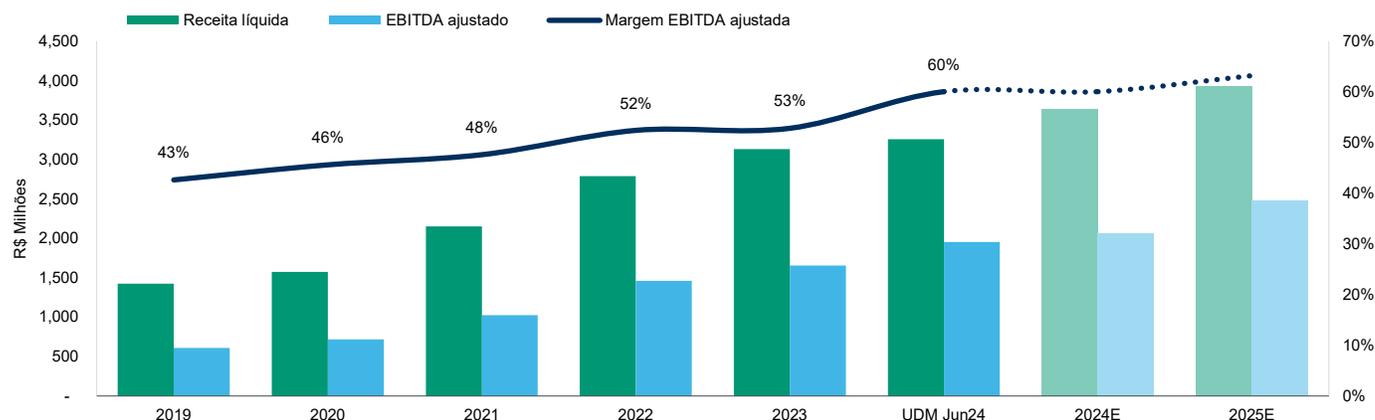
No mesmo ano, a companhia anunciou a implementação do Projeto *Next Level*, com foco em uma maior eficiência nas operações, com diversas iniciativas que buscam o aumento da receita e otimização dos custos e investimentos. A companhia tem a expectativa de obter cerca de R\$ 350 milhões em ganhos anuais recorrentes com o programa. Esperamos que a BRK Ambiental continue a reportar melhorias de suas métricas operacionais. Em junho de 2024, o índice de perdas da BRK Ambiental foi de 35,9%, relativamente estável em comparação com 35,2% e 35,3% em 2023 e 2022, respectivamente. Em dezembro de 2023, o índice de cobertura para abastecimento de água era de 95% e para coleta de esgoto de 49%, sendo que cerca de 99% do esgoto coletado é tratado.

A taxa de inadimplência da companhia aumentou para 3,36% no segundo trimestre de 2024, em comparação com 1,95% no mesmo período do ano anterior, resultado principalmente de maior volume de débitos de clientes provisionados na Região Metropolitana de Maceió, devido ao amadurecimento do ativo, e de mudança na metodologia aplicada relacionada a parcelamentos de clientes em aberto. Excluindo a concessão da BRK Ambiental – Região Metropolitana de Maceió S.A., a inadimplência no período seria 2,83%.

A BRK Ambiental vem reportando ao longo dos anos uma melhora na sua rentabilidade. Nos últimos 12 meses encerrados em junho de 2024, a margem EBITDA da companhia foi de 60% (53% em 2023), em comparação com 43% em 2019, de acordo com os ajustes-padrão da Moody's Local. O objetivo da companhia de buscar maior eficiência nas operações, com aumento de receita e otimização da sua estrutura de custos e investimentos, deve contribuir positivamente para contínua melhora das margens, maior geração de caixa e desalavancagem. A retenção da geração de caixa sem pagamento de dividendos também deve continuar a contribuir para a desalavancagem da companhia.

FIGURA 5

Margem EBITDA em melhora constante



Fonte: BRK Ambiental

Alta alavancagem resulta em métricas de crédito relativamente fracas

A alavancagem da BRK Ambiental é alta, reflexo do estágio de maturidade do seu portfólio, com 13 dos 22 ativos ainda em fase de *ramp-up*, o que corresponde a cerca de 70% de sua receita. Os ativos em *ramp-up* apresentam geração limitada de fluxo de caixa ao mesmo tempo que exigem alta necessidade de investimentos de capital, o que acaba resultando em métricas de crédito relativamente fracas. De acordo com a definição da companhia, os ativos maduros têm margem EBITDA acima de 45%, 70% do plano de investimentos concluído e capacidade de pagar dividendos regularmente.

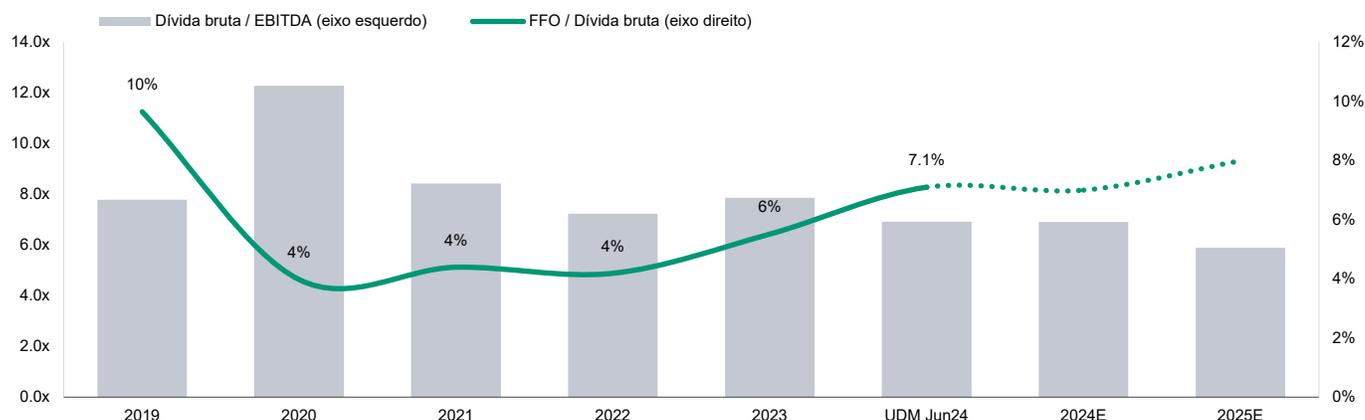
A BRK Ambiental apresentou alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) de 6,9x nos últimos doze meses encerrados em junho de 2024, em comparação a 7,9x em 2023, de acordo com os ajustes-padrão da Moody's Local. Apesar de elevada, demonstra redução em relação a 8,4x em 2021. Ao levarmos em consideração a posição de caixa da companhia, a métrica de alavancagem líquida (dívida líquida/EBITDA) era de 5,9x em junho de 2024 e 6,8x em 2023. A métrica de geração de fluxo de caixa (FFO) sobre dívida bruta foi de 7,1% em junho de 2024, o que é considerada fraca para a categoria de rating mas demonstra melhora em comparação a 5,5% em 2023 e 4,2% em 2022.

O perfil de crédito da BRK Ambiental reflete a nossa expectativa de que a companhia continuará sendo bem-sucedida na melhoria de suas métricas de crédito, à medida que os ativos em *ramp-up* se tornem maduros e gerem maior fluxo de caixa. Esperamos que a alavancagem continue a melhorar gradualmente de forma que a relação de dívida bruta sobre EBITDA fique abaixo de 7,0x em 2024,

se aproximando ao intervalo 5,5x-6,0x ao longo dos próximos 12-18 meses. Para a métrica FFO sobre dívida bruta, esperamos que fique em torno de 7% nos próximos 12-18 meses.

FIGURA 6

Alavancagem bruta elevada mas com tendência de redução



Fonte: BRK Ambiental

Investimentos elevados levam à geração negativa de fluxo de caixa livre

A BRK Ambiental tem um programa de investimentos significativo, resultando em fluxo de caixa livre negativo nos últimos cinco anos. Em 2023, a companhia realizou R\$ 1,5 bilhão em investimentos, uma redução de 10% em comparação aos R\$ 1,7 bilhão investido em 2022, dada otimização do plano de investimentos e maior maturidade dos seus ativos.

Dada a busca da companhia por uma maior eficiência na sua estrutura de custos e investimentos, esperamos uma redução do volume de investimentos para os próximos anos. Estimamos investimentos de R\$ 3,0 bilhões nos próximos três anos, com a maior parte sendo alocada em projetos que ainda estão em fase de *ramp-up*. Em função do plano de investimentos e uma estrutura de capital alavancada, esperamos que a geração de fluxo de caixa livre continue negativa em 2024, se tornando positiva a partir de 2025.

Apesar de a Moody's Local reconhecer a complexidade relativamente baixa dos investimentos associados à expansão da rede de água e esgoto, atrasos relevantes ou custos excedentes podem impactar negativamente a alavancagem da companhia. Dito isso, esperamos que a empresa irá gerenciar de forma prudente a sua alavancagem e manterá disciplina em sua política financeira. Destacamos que novos investimentos e aquisições, caso não sejam acompanhados de uma solução de capital, podem impactar negativamente a qualidade de crédito da BRK Ambiental, bem como atrasos relevantes ou sobrecustos no programa de investimento.

Suporte da Brookfield

A Brookfield Brasil detém 70% do capital da BRK Ambiental, através do BR Ambiental Fundo de Investimentos em Participações Multiestratégia, juntamente com o fundo de infraestrutura do governo federal FI-FGTS, que detém os 30% restantes. Consideramos que a BRK Ambiental é estratégica para a Brookfield Brasil, e que está inclinada a fornecer suporte a companhia caso necessário. Vemos a BRK Ambiental como a plataforma de saneamento da Brookfield Brasil. Desde que foi adquirida em 2017, o acionista contribuiu com injeções de capital para apoiar a estratégia de crescimento da companhia. A Brookfield Brasil mantém aproximadamente US\$ 170 milhões de capital comprometido disponível para a companhia, o qual não está refletido em nossas projeções. O principal acionista poderia suportar novos investimentos sem comprometer a redução da alavancagem da BRK Ambiental, ou ainda servir como uma fonte adicional de liquidez se necessário.

Os ratings da BRK Ambiental levam em consideração o fato de que a Brookfield Brasil se mantém comprometida com a melhoria e manutenção da qualidade de crédito da BRK Ambiental. Qualquer percepção de enfraquecimento do suporte poderá exercer uma pressão negativa sobre os ratings da BRK Ambiental.

Ambiente regulatório é geralmente favorável, apesar do risco de intervenção política

O ambiente regulatório para o setor de saneamento no Brasil é relativamente novo e fragmentado. No entanto, ele vem se construindo progressivamente, proporcionando maior previsibilidade e transparência às companhias deste setor. Um desenvolvimento importante no quadro regulatório de saneamento nacional foi a aprovação do Novo Marco Regulatório do Saneamento em 2020, lei nº 14.026/2020. Entre diversas alterações, a lei: (1) facilita a privatização de empresas de saneamento estatais, (2) deu a responsabilidade de harmonizar as práticas regulatórias regionais a Agência Nacional das Águas e (3) facilita a participação de operadoras de água privadas.

As operações da BRK Ambiental são reguladas e supervisionadas por 17 agências reguladoras. Para cada uma de suas áreas de concessão, a receita da BRK Ambiental conta com ajustes tarifários decididos por um regulador local, que muitas vezes não possui total independência do governo local ou regional ao qual está vinculado. No entanto, a natureza relativamente simples do mecanismo tarifário do regime privado no Brasil mitiga o risco de decisões regulatórias desfavoráveis.

Em contraste com o regime regulatório sob o qual empresas estatais operam, as concessionárias privadas se beneficiam de uma estrutura tarifária mais simples e previsível, sem a existência de ciclos de revisão tarifária. As metas de expansão, os padrões de qualidade e os investimentos de capital são todos pré-estabelecidos. No entanto, um regime regulatório mais simples não isola totalmente a empresa do risco de intervenção política. A autoridade responsável pela concessão pode, algumas vezes, tomar decisões contrárias ao interesse da empresa.

Um desenvolvimento importante para a BRK Ambiental que evidencia o ambiente regulatório favorável foi a assinatura, em fevereiro de 2024, do 3º e 4º aditivo ao contrato de concessão da Região Metropolitana de Maceió, que incluem: (i) a adequação do índice de Universalização da Cobertura de Esgotamento Sanitário, (ii) priorização dos investimentos em abastecimento de água, (iii) futura recomposição das tarifas em 0,9272%, a ser aplicado em conjunto ao próximo reajuste anual de tarifas, previsto para dezembro de 2024, e (iv) regulação da obrigação da companhia referente a implantação dos reservatórios de distribuição de água, devendo ocorrer concomitantemente ao prazo para conclusão dos investimentos em produção de água, previsto para até o sexto ano da concessão.

Considerações social-ambiental e de governança (ESG)

Nossa visão é que a BRK Ambiental tem uma baixa exposição a riscos ambientais, uma vez que não se espera que a empresa seja fortemente afetada por secas devido à diversificação de sua receita entre 13 estados brasileiros e diversos tipos de contratos. A companhia se comprometeu em zerar as emissões líquidas de gases de efeito estufa até 2040 e definiu metas de controle intermediárias de 10% de redução até 2025 e 30% de redução até 2030.

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 BRK Ambiental 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 BRK Ambiental implementou diversos programas sociais, promovendo conscientização sobre a importância da relação entre saúde e saneamento e o consumo consciente de água e energia.

A BRK Ambiental tem boas práticas de governança corporativa. A empresa construiu um programa de compliance robusto em linha com as principais legislações globais e locais e, em particular, com a Lei Sarbanes – Oxley (“SOX”) de 2002. Em novembro de 2022, o registro do tipo A na CVM também foi concluído, o que permite a companhia a acessar de maneira mais ampla o mercado de capitais. A empresa é trimestralmente auditada pela Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes.

Considerações Estruturais

O rating A+.br atribuídos às 2ª séries da 8ª emissão de debêntures, à 10ª emissão de debêntures e 13ª emissão de debêntures reflete a natureza da BRK Ambiental como uma empresa holding não operacional e, portanto, a subordinação estrutural da dívida sem garantia da holding em relação às dívidas das subsidiárias operacionais.

A BRK depende do recebimento regular de dividendos pagos por suas subsidiárias operacionais para cumprir com suas obrigações financeiras, compromissos de investimento de capital e potenciais requerimentos de caixa relacionados a fianças das dívidas de subsidiárias operacionais. Com base em junho de 2024, cerca de 29% da dívida total da BRK Ambiental estava no nível da holding. Apesar de holding contar com um fluxo relativamente diversificado de dividendos, com sete companhias contribuindo com dividendos em 2023, a relação dividendos recebidos sobre despesa financeira no nível da holding ficou em cerca de 0,9x em 2023 (0,9x em 2022). Destacamos que a posição de caixa robusta no nível da *holding* é um mitigador à baixa cobertura das despesas financeiras com dividendos recebidos.

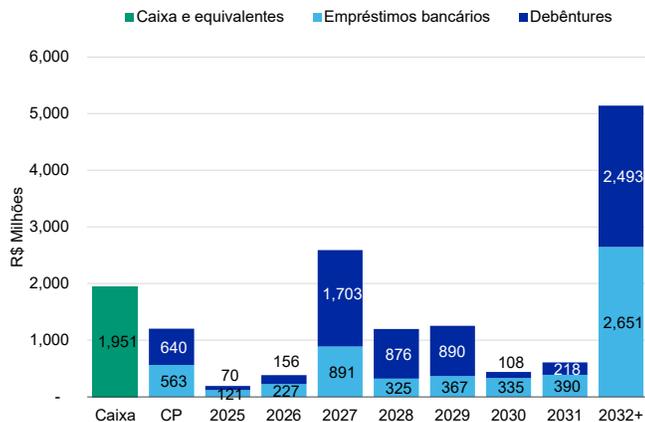
Análise de Liquidez

A liquidez da BRK Ambiental é historicamente adequada. Em junho de 2024, a companhia reportou posição de caixa e equivalentes de caixa de R\$ 1,9 bilhão, em comparação com dívida vencendo no curto prazo de cerca de R\$ 1,4 bilhões. Em agosto de 2024, a liquidez da BRK Ambiental foi reforçada através da sua 13ª emissão de debêntures, no valor de R\$ 450 milhões, com prazo de cinco anos, que será utilizada para refinanciamento de dívidas de curto prazo. Além de liquidez adequada, a BRK Ambiental tem um perfil de vencimento de dívida de longo prazo, com média de 10,3 anos. O custo médio da dívida foi de 12,0% no segundo semestre de 2024.

FIGURA 7

Cronograma de amortização da dívida da BRK

Em junho de 2024

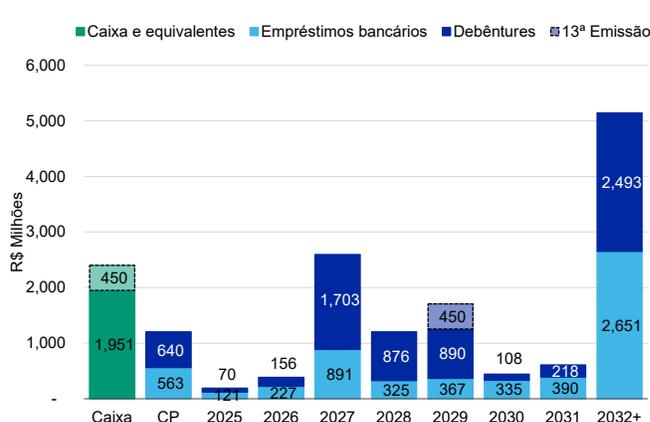


Fonte: BRK e Moody's Local Brasil

FIGURA 8

Cronograma de amortização da dívida da BRK - Proforma

Proforma após 13ª emissão de debêntures



Fonte: BRK e Moody's Local Brasil

Definição dos ratings atribuídos

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, disponível em <https://www.moodylocal.com/country/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 - (30/jul/2024), disponível na seção de Metodologias em www.moodylocal.com/country/br

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.

© 2024 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 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 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, diretos, 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 órgãos 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, COMPLETUDE, 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 a Moody's Investors Service também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da Moody's Investors Service e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website www.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: As classificações 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 Opiniões de Terceiros (conforme definido nos Símbolos e Definições de Classificação da Moody's Investors Service): Por favor, observe que uma Opinião de Terceiros ("SPO") não é uma "classificação 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 Classificação de Crédito', e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos 'Negócios de Classificação 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.