

## RELATÓRIO DE CRÉDITO\*

22 de abril de 2024

BRK Ambiental Região Metropolitana de Maceió  
S.A.

Análise de crédito atualizada

## Atualização

## Ratings

BRK Ambiental Região  
Metropolitana de Maceió S.A

Rating de Emissor AA-.br

2ª Emissão de Debêntures AA-.br

Perspectiva Negativa

(\*) 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.moodyslocal.com/country/br](http://www.moodyslocal.com/country/br) para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

## CONTATOS

Nicole Salum +55.11.3043.7350

Associate Director – Credit Analyst ML

[nicole.salum@moodys.com](mailto:nicole.salum@moodys.com)

Thaís Andrade +55.11.3043.7348

Associate Credit Analyst ML

[thaisa.andrade@moodys.com](mailto:thaisa.andrade@moodys.com)

Patrícia Maniero +55.11.3043.6066

Director – Credit Analyst ML

[patricia.maniero@moodys.com](mailto:patricia.maniero@moodys.com)

## SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

2025E- 2028E 2029E- 2032E 2033E-2036E 2037E- 2042E

## Indicadores

ICSD Médio 1,39x 1,53x 1,42x 1,38x

CFO / Dívida 4,4% 9,8% 16,3% 78,4%

## R\$ (milhões)

Receita Líquida 800-1.100 1.200-1.400 1.450-1.630 1.700-2.000

CFADS 375-600 650-750 800-840 830-900

[1] CFADS: Caixa disponível para o serviço da dívida.

Fonte: BRK Maceió, Moody's Local

## Resumo

O perfil de crédito da BRK Ambiental Região Metropolitana de Maceió S.A. ("BRK Maceió" ou "Projeto") reflete o perfil de crédito da sua acionista controladora, a BRK Ambiental Participações S.A. (BRK Ambiental, AA-.br negativa), fiadora das debêntures até o completion do projeto, que não deve ocorrer antes de 2029. A expectativa é de que a BRK Ambiental contribua com aproximadamente R\$300 milhões de capital para complementar as fontes de recursos entre o 2024 e 2028. A estrutura da dívida inclui cláusulas de vencimento antecipado relacionadas à acionista enquanto a fiança permanecer em vigor.

O perfil de crédito reflete a dependência de recursos da acionista controladora até que a maior parte das obras de infraestrutura sejam completas, que inclui o atingimento de 100% de cobertura de água na área de serviço da concessão e 90% de cobertura de esgoto em Maceió. Após o *completion*, o projeto deverá apresentar um perfil de negócios sólido, sustentado pelo monopólio da área de serviço, boa visibilidade da receita por meio de uma baixa elasticidade de demanda, e um extenso prazo remanescente de concessão, com vencimento em 2056.

A BRK Maceió tem um programa de investimentos significativo para atingir as metas de cobertura de água e esgoto e reduzir perdas de acordo com o contrato de concessão. A área de concessão tem um perfil socioeconômico e operacional desafiador, mas que ao mesmo tempo apresenta oportunidades de crescimento significativas. Em 2023, a cobertura de água na área de concessão era de 80% e de esgoto 24%, ligeiramente abaixo do que projetamos para o período. No entanto, destacamos que a BRK Ambiental tem sido bem-sucedida ao assumir novas concessões em termos operacional.

A 2ª Emissão de Debêntures tem valor total de até R\$1,95 bilhão, em série única, com vencimento em 2042. Os recursos da emissão foram destinados ao pagamento futuro ou reembolso de gastos, despesas, outorgas ou dívida relacionados à implantação do objeto do contrato de concessão. O índice de Cobertura de Serviço da Dívida (ICSD) médio no cenário-base da Moody's Local é de 1,42x, medido no período no qual o principal é amortizado (2025-2042).

## Pontos fortes de crédito

- » Fiança da BRK Ambiental até o *completion* do projeto.
- » Fluxo de caixa operacional relativamente estável e previsível, com baixa elasticidade de demanda.
- » Reajuste de tarifas remunera de forma adequada o capital investido.
- » Estrutura das debêntures com garantia real e com mecanismos que restringem distribuição de dividendos e obtenção de dívida adicional
- » Extenso prazo de concessão, com vencimento em 2056.

## Desafios de crédito

- » Área de concessão com um perfil socioeconômico e operacional desafiador.
- » Elevado índice de perdas de água e baixos níveis de cobertura de esgoto com metas desafiadoras.
- » Programa de investimentos significativo.

## Perspectiva dos ratings

A perspectiva negativa reflete a perspectiva atribuída a BRK Ambiental, na qualidade de fiadora da dívida.

## Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

Enquanto o *completion* do projeto não for atingido, os ratings da BRK Maceió só poderão ser elevados no caso de elevação dos ratings da BRK Ambiental. Após o cumprimento do *completion*, os ratings poderão ser elevados caso o projeto permaneça apresentando expectativa de ICSDs acima de 1,4x.

## Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

Os ratings da BRK Maceió poderão ser rebaixados em caso de rebaixamento dos ratings da BRK Ambiental ou em caso de uma expectativa de ICSDs abaixo de 1,30x de maneira sustentável.

## Perfil

### Perfil do projeto

A BRK Maceió é uma concessão com o objetivo da prestação de serviços públicos de abastecimento de água e esgotamento sanitário na região metropolitana de Maceió, totalizando 13 municípios e uma população atendida de 1,5 milhão de pessoas. O prazo da concessão é de 35 anos. Em dez municípios, a Companhia de Saneamento de Alagoas (CASAL) é responsável pela captação e tratamento de água e a BRK Maceió pela distribuição da água e pela gestão comercial. Nos três municípios restantes, o Projeto é responsável por todas as etapas do serviço de água. Para o serviço de esgoto, a BRK Maceió tem responsabilidade integral pela operação em todos os municípios, exceto em alguns bairros de Maceió que serão operados pela SANAMA até o fim do contrato da empresa (PPP) com a CASAL. A concessão iniciou as operações em 1º de julho de 2021 em nove municípios e em 1º de setembro de 2021 nos quatro municípios restantes.

Figura 1:

### Principais Características da Concessão

Projeto	BRK Ambiental - Região Metropolitana de Maceió S.A. ("BRK Maceió")
Poder Concedente	Governo do Estado de Alagoas
Prazo da Concessão	35 anos
População Atendida	1,5 milhão de pessoas
Tipo de Concessão	Concessão Plena Parcial: 10 Municípios: Distribuição de Água/Coleta e Tratamento de Esgoto 3 Municípios: Captação, Tratamento e Distribuição de Água/ Coleta e Tratamento de Esgoto
Meta de Universalização	Fornecimento de água para 100% da população até 2027 (atual: 80%) Coleta e Tratamento de esgoto para 90% da população até 2037 (atual: 24%) Redução de perdas para 25% até 2041 (atual: 59%)
Outorga	R\$2,0 bilhões
Capex Estimado (não inclui outorga)	R\$3,4 bilhões (valor em termos reais base janeiro 2022)

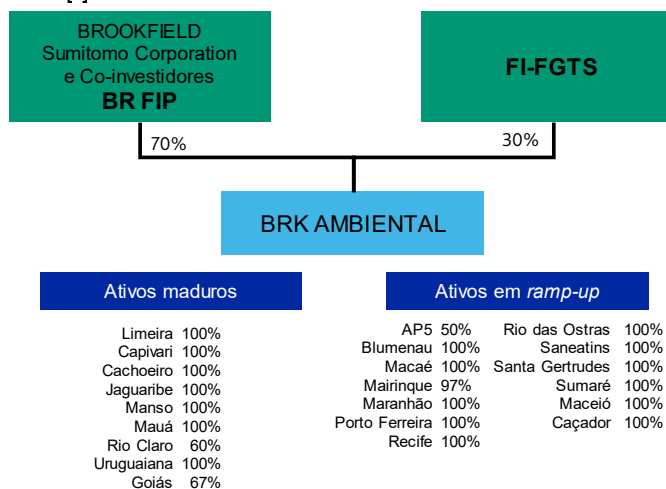
Fonte: BRK Maceió

### Perfil do patrocinador

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 2:

Estrutura organizacional da BRK Ambiental [1]



[1] Em dezembro de 2022 a BRK Ambiental descontinuou as operações em BRK Ambiental – Araguaia Saneamento S.A.

Fonte: BRK Ambiental

### Considerações estruturais

A 2ª Emissão de Debêntures foi de R\$1,95 bilhão, com prazo de vencimento de 20 anos. Sobre as debêntures incidirão juros remuneratórios correspondentes à IPCA + 7,62% a.a. Os juros serão pagos semestralmente iniciando após período máximo de carência de 30 meses, enquanto a amortização do principal será feita semestralmente a partir de 2025. A operação foi liquidada em 9 de novembro de 2022.

A 2ª Emissão de Debêntures carrega uma estrutura project finance, que inclui garantias reais sobre os ativos do projeto, juntamente a outros mecanismos de proteção ao credor, tais como limitações sobre a emissão de dívida adicional e limitações sobre a distribuição de dividendos até o completion do projeto. As debêntures contam com uma conta reserva do serviço da dívida de seis meses. As garantias reais, que são compartilhadas com os financiamentos bancários do projeto, incluem a alienação fiduciária das ações e a cessão fiduciária dos direitos creditórios da concessão. Além disso, a 2ª Emissão de Debêntures contará com fiança da BRK Ambiental até o completion do projeto.

Em dezembro de 2022, a BRK Maceió contratou financiamento e repasse no âmbito do programa Saneamento Para Todos junto ao Banco BTG Pactual S.A. (AAA.br estável), no valor de R\$800 milhões e prazo de 24 anos. Em julho de 2023, o Projeto assinou junto ao Banco do Nordeste do Brasil S.A. ("BNB", AA.br estável) um contrato de financiamento no valor de R\$ 900 milhões e prazo de 21 anos. O primeiro desembolso foi realizado em dezembro de 2023 no valor de R\$ 400 milhões. A assinatura dos contratos de financiamento bancário, em conjunto com os aportes de capital esperados, endereçam os recursos necessários estimados para a execução do programa de investimentos do Projeto.

### Principais considerações de crédito

#### Fortes vínculos de crédito com a BRK Ambiental

O perfil de crédito da BRK Maceió reconhece os fortes vínculos de crédito com a BRK Ambiental, na qualidade de fiadora da 2ª Emissão de Debêntures até que o projeto cumpra o completion, que inclui a universalização de água na área concessão e de esgoto no município de Maceió, além de ICSD de acordo com o cálculo do covenants de ao menos 1,20x, o que não deve ocorrer antes de 2029. A estrutura da dívida inclui cláusulas de vencimento antecipado relacionadas a acionista enquanto a fiança permanecer em vigor.

Além disso, o perfil de crédito reflete a dependência do projeto aos aportes de capital da acionista controladora para completar as fontes de recursos até que a maior parte das obras de infraestrutura sejam completas. A expectativa é de que a BRK Ambiental contribua com aproximadamente R\$300 milhões de capital para complementar as fontes de recursos entre 2024 e 2028.

### Contrato de concessão de longo prazo; área de concessão com alto potencial de crescimento

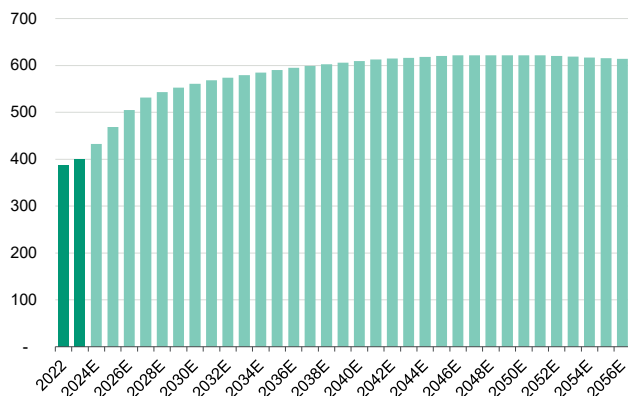
A BRK Maceió tem um contrato de concessão de longo prazo, que proporciona boa visibilidade da receita por meio de uma baixa elasticidade de demanda, com monopólio da área de serviço e extenso prazo remanescente, com vencimento em 2056. O contrato de concessão foi assinado em 18 de dezembro de 2020, dando início ao período de operação assistida. A BRK Maceió assumiu integralmente as operações em 1º de setembro de 2021.

O contrato de concessão da BRK Maceió apresenta algumas particularidades que resultam em variação das obrigações do Projeto conforme o município atendido. Consideramos que essa característica adiciona alguma complexidade operacional ao projeto, em comparação com projetos que tem responsabilidade por todo sistema de abastecimento de água e sistema de esgotamento sanitário.

O sistema de produção de água, que abrange as estruturas desde a captação até a adução de água tratada para os sistemas de distribuição, é de responsabilidade da Companhia de Saneamento de Alagoas (CASAL) no município de Maceió e em outros nove municípios, devendo a BRK Maceió realizar pagamentos mensais à CASAL pelo fornecimento da água. Nos três municípios restantes a responsabilidade pela produção de água é da BRK Maceió, assim como pelo sistema de distribuição de água em todos os municípios da área de concessão. O sistema de esgotamento sanitário (SES) é de integral responsabilidade da BRK Maceió em todos os municípios, com exceção de alguns bairros do município de Maceió, que possui o SES vinculado a uma parceria público-privada (PPP) com a SANAMA – Saneamento Alta Maceió para o esgotamento sanitário até 2049, ano em que essas economias passam a ser responsabilidade da BRK Maceió até o final do contrato de concessão.

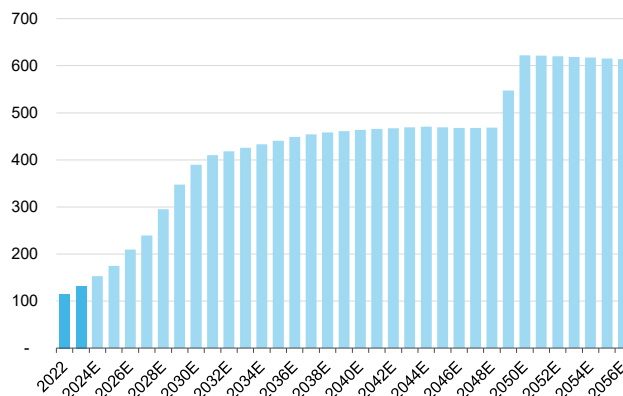
A área de concessão tem um perfil socioeconômico e operacional desafiador, mas que ao mesmo tempo apresenta oportunidades de crescimento significativas. Em 2023, a cobertura de água na área de concessão era de 80% e de esgoto 24%, ligeiramente menor do que esperado em nossas projeções para o ano. Ao final de 2023, o Projeto apresentava 532 mil economias ativas médias, sendo 75% de água e 25% de esgoto. O volume faturado total foi de 66 mil m<sup>3</sup> e a receita operacional líquida foi de R\$ 520 milhões, um aumento de 25% em relação à 2022. Até o final da concessão o Projeto deve alcançar um número de economias ativas de 1,015 mil, com crescimento mais intenso das economias ativas de água até 2027 e de esgoto até 2037, quando o Projeto espera alcançar as respectivas universalizações.

Figura 2:  
Evolução Economias Ativas – Água  
(Milhares de economias)



Fonte: BRK Maceió

Figura 3:  
Evolução Economias Ativas – Esgoto  
(Milhares de economias)



Fonte: BRK Maceió

Em janeiro de 2023, foi assinado o 2º Termo Aditivo ao Contrato de Concessão. Os principais eventos do aditivo são (i) alteração da data de aplicação dos reajustes tarifários de outubro para dezembro, (ii) adequação de parte das obrigações relacionadas às obras a serem realizadas no sistema de produção de água operado pela CASAL e (iii) formalizar o reconhecimento pelo estado de intervenções, realizadas pela BRK Maceió, não previstas no escopo original do contrato de concessão, para garantir o fornecimento de água pela CASAL.

Em fevereiro de 2024, a BRK Maceió assinou o 3º e 4º aditivo ao contrato de concessão 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.

### Fórmula paramétrica reajusta tarifa e compensa variação de custos de maneira adequada

O contrato de concessão estabelece um mecanismo tarifário que compensa os custos operacionais e remunera de forma adequada o capital investido. A tarifa de esgoto é equivalente a 80% da tarifa de água em todos os municípios, exceto Maceió, onde é equivalente a 100%. O município de Maceió é responsável por 80% da receita do projeto. As operações da BRK Maceió são reguladas e supervisionadas pela Agência de Regulação de Serviços Públicos do Estado de Alagoas (ARSAL).

As tarifas são fixas e reajustadas anualmente, para recompor perdas inflacionárias, manter o valor das tarifas em decorrência do desgaste do tempo e de acordo com as metas de desempenho. Além disso, o Índice de Reajuste Contratual (IRC) considera o ICC – Mão de Obra, IPA – Produtos Químicos, tarifa da energia elétrica, o valor do preço da água cobrado pela CASAL e o INCC (Índice Nacional do Custo da Construção). O peso dos índices varia de acordo com o ano de contrato, garantindo um equilíbrio ao longo da concessão. Por exemplo, o peso do INCC no reajuste da tarifa é maior antes da universalização da água, em 2027, e nos primeiros 10 anos de concessão, quando os investimentos estão mais concentrados. Dessa forma, possíveis variações de mercado são mitigadas, dando maior segurança ao contrato.

Após os primeiros três meses de operação o Projeto já recebeu o primeiro reajuste, já que a data base considerada para reajuste é a data do leilão. O reajuste ocorreu em setembro de 2021 com o percentual a ser aplicado de 8,085% em todas as categorias de consumo, e aplicado no prazo de 30 dias, seguindo as orientações da ARSAL em conjunto com os regramentos estipulados no contrato de concessão.

Em dezembro de 2022 foi aplicado reajuste tarifário de 14,4%. Em dezembro de 2023, foi aplicado reajuste tarifário de 8,9%, que repassou às tarifas o aumento de 19,2% no custo da água comprada junto à CASA em dezembro de 2022. No próximo reajuste anual, previsto para dezembro de 2024, será incorporado também a recomposição de tarifa em 0,9272% previsto no 3º aditivo ao contrato de concessão.

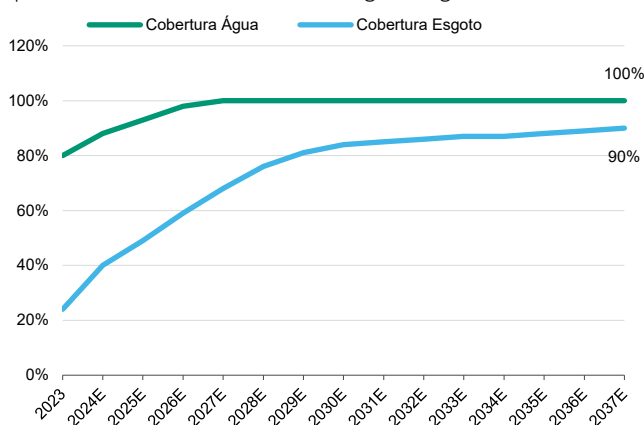
### Programa de investimentos significativo para atingir as metas de cobertura de água e esgoto e reduzir perdas

A BRK Maceió tem um programa de investimentos significativo para atingir as metas de cobertura de água e esgoto e reduzir as perdas, de acordo com o contrato de concessão e em linha com os objetivos estabelecidos na nova lei de saneamento. Os investimentos estimados para o período da concessão são de cerca de R\$3,4 bilhões (valor em termos reais base janeiro 2022). Cerca de 80% dos investimentos estarão concentrados nos 10 primeiros anos do contrato, com o objetivo de atingir a universalização de água e esgoto, gerando receita adicional e eficiência operacional.

Em 2023, a BRK Ambiental 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. Esperamos que essas iniciativas resultem em uma maior eficiência nos investimentos da BRK Maceió, levando uma possível redução no volume de investimentos necessários para atingir as metas contratuais.

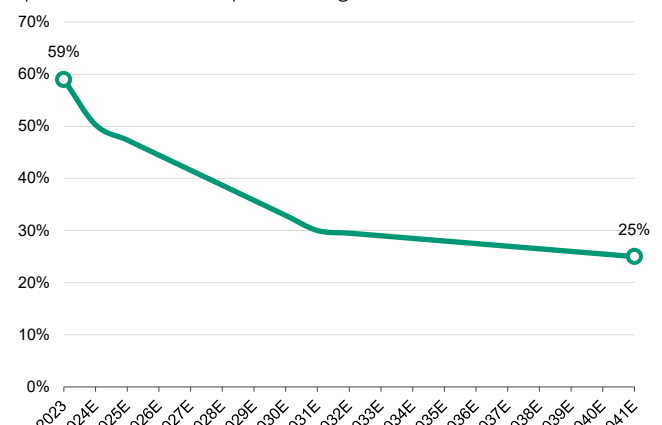
O projeto espera atingir 100% de cobertura de água na área de concessão em 2027 e 90% de cobertura de esgoto até 2037, além da meta contratual de redução de perdas para 25% até 2041 (59% atualmente). Destacamos que a BRK Ambiental tem sido bem-sucedida ao assumir novas concessões em termos operacional. Para atingir as metas de redução de perdas do contrato de concessão a BRK Ambiental utilizará estratégia semelhante à utilizada em outras concessões de seu portfólio, incluindo a atualização do registro da base de consumidores, válvulas redutoras de pressão, renovação do campo de hidrômetros, pesquisa de gerenciamento de vazamentos, entre outros.

Figura 4:  
Expectativa de índices de cobertura de água e esgoto



Fonte: BRK Maceió

Figura 5:  
Expectativa de índice de perdas de água

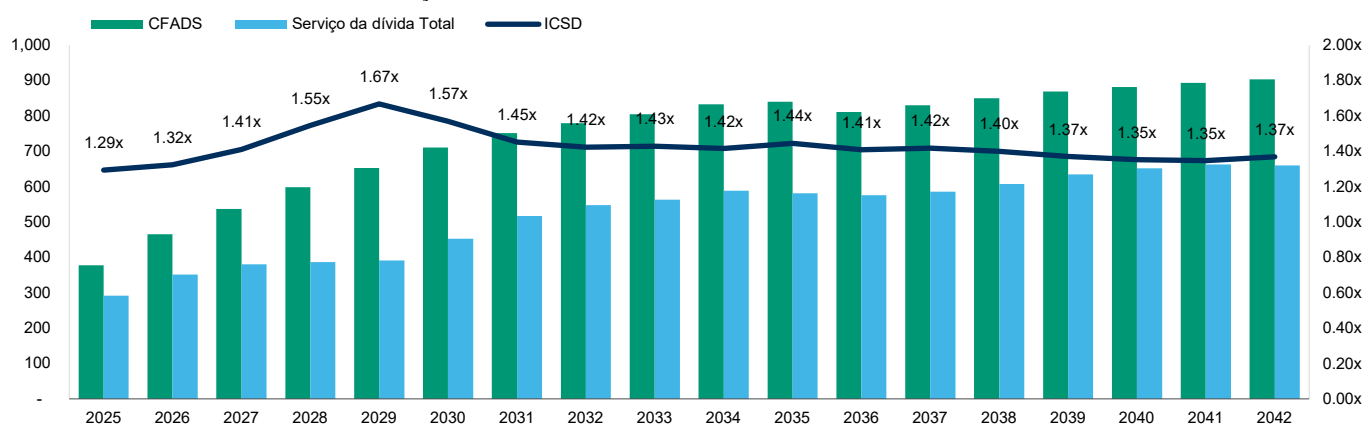


Fonte: BRK Maceió

### Métricas de crédito fortes

A BRK Maceió tem métricas de crédito fortes no período a partir do qual o principal começa a ser pago (2025-2042). O Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD) médio no cenário-base da Moody's Local é de 1,42x nesse período. O ICSD mínimo neste período é de 1,29x. O fluxo de caixa operacional (CFO) sobre dívida bruta mínimo do período é de 2,2%, que ocorre em 2025. O ICSD da Moody's Local considera o CFADS (fluxo de caixa operacional após capital de giro e impostos mas antes de despesas financeiras menos reinvestimentos de manutenção) dividido pelo serviço da dívida, e não incorpora o valor do investimento no cálculo, pois assume que este é endereçado através das fontes de capital e dívida.

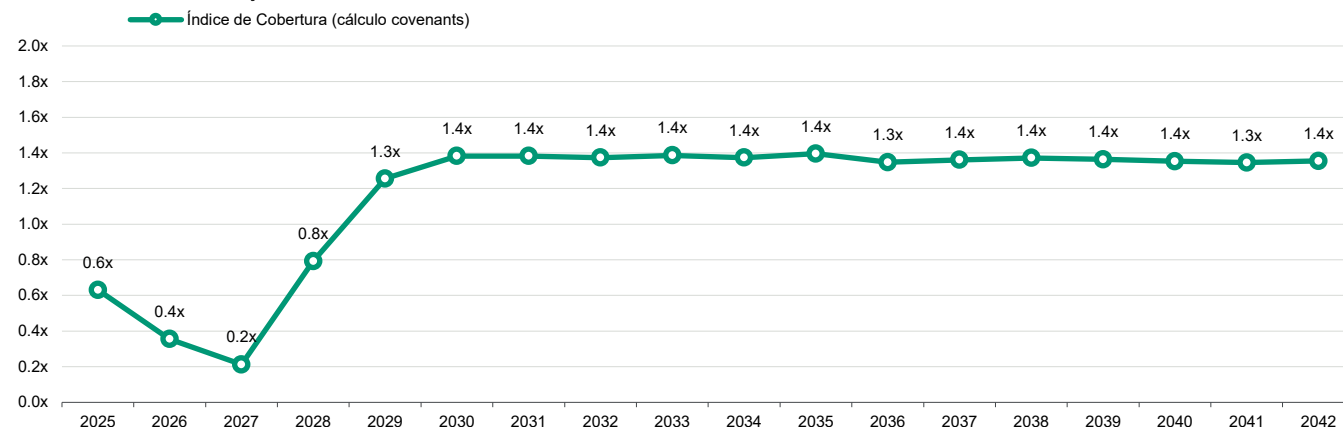
Figura 6:  
ICSD médio de 1,42x no cenário base da Moody's Local entre 2025 e 2042



Fonte: BRK Maceió

O ICSD de acordo com o cálculo dos covenants das debentures considera também a diferença entre os investimentos executados pela companhia e os desembolsos de recursos dos financiamentos de longo prazo no mesmo período.

Figura 7:  
Índice de cobertura do serviço da dívida de acordo com cálculo estabelecido nos covenants



Fonte: BRK Maceió

### Considerações social-ambientais e de governança (ESG)

BRK Maceió apresenta moderada exposição a **riscos ambientais**, principalmente relacionado ao risco hidrológico na região de abastecimento de Maceió. Eventual seca poderia levar a racionamento de água e afetar o consumo. Esta exposição deverá diminuir à medida que a companhia executa seu plano de investimentos e reduz os níveis de perda de água.

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 Maceió pode vir a estar exposta a riscos relacionados à responsabilidade social, reputação, relação com a comunidade e qualidade da água.

A **governança corporativa** da companhia está totalmente atrelada à governança da BRK Ambiental como acionista única, que 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 auditada trimestralmente. O auditor será a Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes Ltda. a partir dos resultados trimestrais de 2024.

## Metodologia utilizada em relação ao(s) rating(s) da(s) entidade(s) e/ou emissão(ões) referenciado(s) neste Relatório de Crédito

- » Metodologia de Ratings para Projetos de Infraestrutura, disponível em [www.moodyslocal.com/country/br](http://www.moodyslocal.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 INADIMPLENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVERTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZA, OS SEUS MATERIAIS ASSUMINDO E PRESSUPONDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.

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

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

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO, POR QUALQUER PESSOA, COMO UMA REFERÊNCIA ("BENCHMARK"), JÁ QUE ESTE TERMO É DEFINIDO APENAS PARA FINS REGULATÓRIOS E, PORTANTO, NÃO 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 negligência (mas excluindo fraude, conduta dolosa ou qualquer outro tipo de responsabilidade que, para que não subsistam dúvidas, por lei, não possa ser excluída) por parte de, ou qualquer contingência dentro ou fora do controle da, MOODY'S ou de seus administradores, membros de órgão sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores, decorrentes ou relacionadas com a informação aqui incluída, ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação.

A MOODY'S NÃO PRESTA NENHUMA GARANTIA, EXPRESSA OU IMPLÍCITA, QUANTO À PRECISÃO, ATUALIDADE, 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 Invertors Sevices também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da M Moody's Invertors Sevices e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website [www.moody.com](http://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 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 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.