MOODY'S LOCAL

Brasil

CONTATOS

Naomi Gozzi
Credit Analyst ML
Analista Líder
naomi.gozzi@moodys.com

Nicole Salum
Director – Credit Analyst ML
Presidente do Comitê de Rating
nicole.salum@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

COMUNICADO DE AÇÃO DE RATING

Moody's Local Brasil eleva ratings da Valid; perspectiva estável

AÇÃO DE RATING

São Paulo, 24 de fevereiro de 2025

A Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda. ("Moody's Local Brasil") elevou hoje o Rating Corporativo (CFR) da Valid Soluções S.A. ("Valid" ou "Companhia") para AA.br, de AA-.br. Ao mesmo tempo, elevou os ratings da 9ª Emissão de Debêntures e da 10ª Emissão de Debêntures para AA+.br, de AA.br. A perspectiva é estável.

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

Emissor | Instrumento	Rating atual	Perspectiva atual	Rating anterior	Perspectiva anterior
Valid Soluções S.A.				
Rating Corporativo (CFR)	AA.br	Estável	AA-.br	Estável
9ª Emissão de Debêntures – Série Única	AA+.br	--	AA.br	--
10ª Emissão de Debêntures – Série Única	AA+.br	--	AA.br	--

Fundamentos do(s) rating(s)

A elevação dos ratings da Valid reflete a manutenção de métricas de crédito fortes, com alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) abaixo de 2,0x e uma cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) acima de 3,0x de forma sustentada. A ação também incorpora a continuidade de uma gestão prudente de alocação de capital, com uma posição de liquidez fortalecida, ao mesmo tempo em que ocorreu o alongamento do cronograma de amortização de dívidas.

A alavancagem bruta ajustada da Companhia apresentou consistente redução ao longo dos últimos anos, ficando abaixo de 2,0x desde dezembro de 2022, frente a cerca de 4,0x em 2021. Ao final de setembro de 2024, a métrica ajustada pela

agência atingiu 1,1x e, desconsiderando efeitos não recorrentes do EBITDA ajustado, foi de 1,4x. Nesse período, a Valid reduziu sua dívida bruta ajustada em 50%, atingindo R$ 638 milhões em comparação a R$ 1,3 bilhão. O pagamento de dívidas ocorreu com recursos recebidos em 2022, provenientes da venda de ativos nos Estados Unidos (R$ 350 milhões), aumentos de capital privado em 2021 e 2022 (R$ 118 milhões) e da alienação da participação de 67,5% na investida IOT Cubic Telecom ("Cubic", R$ 137 milhões).

Mesmo em meio a um cenário de elevada taxa de juros, a cobertura de juros ajustada da Valid também apresentou melhora, alcançando 5,1x em setembro de 2024, em comparação a 1,8x ao final de 2021. Essa evolução positiva ocorreu porque, além da redução do endividamento, a Companhia tem realizado uma gestão ativa de seus passivos financeiros a fim de reduzir o custo de capital e alongar seu cronograma de amortização de dívidas. Essa gestão incluiu a conclusão da 10ª Emissão de Debêntures em maio de 2024 e o posterior resgate antecipado parcial da 9ª Emissão de Debêntures.

Dessa forma, diante da prudência na alocação de capital e dos esforços para melhorar o cronograma de amortização de dívidas, a Valid tem mantido uma posição de liquidez fortalecida ao longo dos últimos anos. Ao final de setembro de 2024, a Companhia apresentava uma posição de caixa e equivalentes (incluindo caixa restrito vinculado a dívidas) de R$ 743 milhões e a dívida bruta ajustada de curto prazo era de R$ 117 milhões. Na mesma data, a posição de caixa e equivalentes era superior à sua dívida bruta total ajustada, composta majoritariamente por empréstimos junto aos principais bancos (53%), debêntures (40%), obrigações a pagar por aquisição (5%) e arrendamentos (2%).

Prospectivamente, esperamos que a Valid siga com uma alocação de capital prudente, incluindo o pagamento de proventos, de forma que mantenha uma posição de liquidez fortalecida frente ao seu cronograma de amortizações. Projetamos que a Companhia refinanciará as dívidas vincendas ao longo dos próximos 12-18 meses, de forma que sua alavancagem bruta ajustada permanecerá abaixo de 2,0x. A agência não projeta aquisições e aumentos substanciais de dívida no período. Em relação à cobertura de juros ajustada, nossa expectativa é de que a métrica apresente leve compressão, mas permaneça acima de 3,0x.

O rating reflete o forte posicionamento competitivo da Valid nas linhas de negócio que atua, sendo a quinta maior produtora global de SIM Cards e líder na emissão de documentos no Brasil, atendendo os principais estados em termos econômicos e populacionais. Seu perfil de crédito também se beneficia de sua boa diversificação de negócios, atuando no segmento de identificação ("ID"), meios de pagamentos ("Pay") e mobile ("Mobile"), fornecendo uma ampla gama de produtos, com presença em 15 países e atendendo clientes de diversas indústrias. Por outro lado, a classificação também incorpora a escala moderada; a perspectiva de desempenho operacional desafiadora marcada por risco de obsolescência; a comoditização de certas linhas de negócios; os riscos de transição tecnológica; além das barreiras de entrada relativamente baixas no setor de SIM Cards e bancário, embora o setor de sistema de identificação tenha barreiras de entrada mais elevadas.

Em termos de geração, a Valid apresentou uma consistente recuperação de receitas e margens operacionais desde 2021, após o forte impacto da pandemia em suas operações. Além das ações estratégicas para melhorar a rentabilidade, como a venda de ativos da Valid USA e a melhoria na estrutura de custos do segmento Pay, as dinâmicas distintas de cada segmento também contribuíram para o aumento da geração operacional, tais como (i) o volume reprimido de emissões de documentos desde a pandemia, (ii) o aumento dos preços de venda do segmento Mobile em função da escassez global de chips desde 2020, ocasionada pelas interrupções nas cadeias globais de suprimento, aumento da demanda por eletrônicos e capacidade de produção limitada, e (iii) o cenário macroeconômico argentino, que favoreceu os preços de venda no país, além de um melhor mix de produtos.

A receita líquida consolidada apresentou crescimento de 16% e 20% em 2022 e 2023, respectivamente. No acumulado de doze meses até setembro de 2024, a evolução foi de 6%, totalizando R$ 2,2 bilhões, um crescimento menor em relação aos anos anteriores, como previsto.

A receita líquida do **segmento ID** evoluiu 10%, ante 17% no mesmo período do ano anterior. Ainda que as emissões da nova Carteira de Identidade Nacional (CIN) e o novo contrato com o estado da Bahia (desde agosto de 2024) tenham contribuído para o aumento da volumetria, houve também o efeito da normalização dos volumes de emissão de documentos, sem mais impactos de demanda reprimida da pandemia. O **segmento Pay** cresceu 7%, frente a 22%, devido à queda de volumetria em função de uma competição mais acirrada após desdobramentos no ambiente político-econômico argentino, ao mesmo tempo que os preços apresentam tendência de queda. Já o **segmento Mobile** apresentou retração de 1%, em comparação a um crescimento de 2% no mesmo período de 2023, diante do gradual reequilíbrio das cadeias globais e, com isso, da normalização de preços, além da queda de volumetria com concorrência mais acirrada.

Para os próximos 12-18 meses, projetamos que a receita líquida da Valid permanecerá praticamente estável, considerando (i) a manutenção de todos os contratos vigentes do segmento ID ao final de dezembro de 2024, (ii) a queda gradual da receita de cartões bancários, considerando a normalização do cenário argentino e (iii) a continuidade da trajetória de expansão do subsegmento Novos Negócios, atingindo patamar próximo a R$ 300 milhões, correspondendo a aproximadamente 15% da receita líquida total.

Os Novos Negócios da Valid incorporam as soluções de Governos Digitais (segmento ID), Digital Onboarding (segmento Pay) e Soluções Mobile (segmento Mobile). A receita líquida dessa vertente totalizou R$ 159 milhões nos últimos doze meses até setembro de 2024, o que correspondeu a 7% da receita líquida total e representou um crescimento anual de mais de 150%. Embora ainda seja pouco representativa na receita total, reconhecemos o histórico de adaptabilidade da Valid e o contínuo investimento para incorporar soluções digitais ao seu portfólio, considerando sua atuação em segmentos expostos à obsolescência e disrupções tecnológicas.

Nos últimos doze meses findos em setembro de 2024, a margem EBITDA ajustada pela agência, que inclui receitas financeiras, foi de 27%. Desconsiderando os efeitos não recorrentes, como o ganho com a alienação da participação da Cubic, a margem EBITDA ajustada foi de 21% no período, em comparação a 27% em 2022 e 22% em 2023. A compressão também era esperada pela agência, considerando a normalização de volumetria do segmento ID e de preços do segmento Mobile, bem como o desafio de manter o crescimento e a rentabilidade do segmento Pay, dadas as mudanças estruturais da indústria. Para os próximos 12-18 meses, projetamos que a margem EBITDA ajustada seguirá em torno de 22%, podendo apresentar gradual elevação à medida que os Novos Negócios ganhem relevância.

O fluxo de caixa operacional (CFO) nos últimos doze meses até setembro de 2024 foi de R$ 356 milhões, os investimentos (incluindo pagamento de principal de arrendamento) totalizaram R$ 72 milhões, e o pagamento de provento somou R$ 134 milhões, o que resultou em um fluxo de caixa livre (FCF) de R$ 150 milhões. O FCF voltou a atingir patamar positivo em 2023 (R$ 300 milhões), após níveis negativos em 2021 e 2022, impactados por elevado consumo de capital de giro e pagamento de juros. Prospectivamente, consideramos a manutenção do atual ciclo financeiro, podendo apresentar um FCF negativo em 2025, a depender do patamar de distribuição de dividendos e pagamento de juros sobre capital próprio (JSCP).

Os ratings da 9ª Emissão de Debêntures e da 10ª Emissão de Debêntures estão um nível acima do Rating Corporativo da Valid, o que reflete, principalmente, a garantia real de *cash collateral* de 25% do saldo devedor incluído nas estruturas. A Moody's Local Brasil entende que tal instrumento possui uma melhor recuperação quando comparado aos outros instrumentos de dívida sem garantia na estrutura de capital da Companhia. O *cash collateral* está depositado pela Valid em uma conta de movimentação restrita, cuja cessão fiduciária foi constituída em favor dos debenturistas.

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que a Valid manterá métricas de crédito fortes, incluindo um fluxo de caixa operacional acima de R$ 200 milhões e baixa alavancagem. Também esperamos que a Companhia conseguirá renovar todos os contratos do segmento ID vincendos ao longo dos próximos 12-18 meses, além de manter uma gestão prudente de alocação de capital, com uma posição de liquidez confortável frente ao cronograma de dívidas.

Sediada em Sorocaba (SP), a Valid possui um portfólio diverso de soluções físicas e digitais, como a emissão de documentos pessoais e de cartões de pagamento e plataformas de certificação digital, atendendo diferentes setores da economia em 15 países nas Américas, Europa, África e Ásia. Nos últimos doze meses findos em setembro de 2024, a Valid registrou receita líquida de R$ 2,2 bilhões e margem EBITDA ajustada pela agência de 27%. A Companhia possui capital aberto desde 2006, com ações negociadas no Novo Mercado da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("B3", AAA.br estável), o segmento de mais alto nível de governança corporativa da bolsa de valores brasileira. A Valid possui uma base acionária diversificada, sem um acionista controlador.

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

Os ratings podem sofrer pressão positiva se a Valid continuar a demonstrar uma política financeira prudente e uma posição de liquidez fortalecida, mantendo uma alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) abaixo de 3,0x e a cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) acima de 3,0x de forma sustentada. Ao mesmo tempo, a Valid deverá ter sucesso na renovação dos contratos vincendos no curto e médio prazo. Uma pressão positiva também poderá ocorrer caso a Companhia aumente sua escala e diversifique ainda mais sua base geográfica e de clientes.

Os ratings podem ser rebaixados caso a Companhia apresente enfraquecimento de suas operações, resultando em deterioração na rentabilidade e na geração de fluxo de caixa operacional. Quantitativamente, poderá ocorrer um rebaixamento caso a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) fique acima de 4,0x e a cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) abaixo de 2,5x de maneira sustentada. Adicionalmente, uma geração de fluxo de caixa livre negativa sem perspectivas de recuperação e o enfraquecimento do perfil de liquidez também podem acarretar uma pressão negativa.

Metodologia

A metodologia utilizada nessas classificações foi a:

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

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

Outras divulgações regulatórias

Classificação solicitada

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

Valid Soluções S.A.	Data de Atribuição do Rating Inicial	Data da Última Ação de Rating
Rating Corporativo (CFR)	29/06/2021	18/12/2023
9ª Emissão de Debêntures – Série Única	10/05/2022	18/12/2023
10ª Emissão de Debêntures – Série Única	12/04/2024	12/04/2024

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 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 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 MATERIAISDA 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 SEUSS 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 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 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 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 Calificadora de Riesgo S.A. (coletivamente, as "Moody's Non-NRSRO CRAs") são todas subsidiárias de agências de classificação de risco integralmente detidas de forma indireta pela MCO. Nenhuma das Moody's Non-NRSRO CRAs é uma Organização de Classificação de Risco Estatístico Nacionalmente Reconhecida (NRSRO).

Termos adicionais apenas para a Austrália: qualquer publicação deste documento na Austrália será feita nos termos da Licença para Serviços Financeiros Australiana da afiliada da MOODY's, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 e/ou pela Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (conforme aplicável). Este documento deve ser fornecido apenas a distribuidores ("wholesale clients"), de acordo com o estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. Ao continuar a acessar esse documento a partir da Austrália, o usuário declara e garante à MOODY'S que é um distribuidor ou um representante de um distribuidor, e que não irá, nem a entidade que representa irá, direta ou indiretamente, divulgar este documento ou o seu conteúdo a clientes de varejo, de acordo com o significado estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. O rating de crédito da Moody's é uma opinião em relação à idoneidade creditícia de uma obrigação de dívida do emissor e não diz respeito às ações do emissor ou qualquer outro tipo de valores mobiliários disponíveis para investidores de varejo.

Termos adicionais apenas para a Índia: Os ratings de crédito da Moody's, avaliações, outras opiniões e Materiais não têm a intenção de ser, e não devem ser, utilizadas ou consideradas, por usuários localizados na Índia em relação a valores mobiliários listados ou propostos para listagem em bolsas de valores indianas.

Termos adicionais referentes a *Second Party Opinions* ('SPO') e Avaliações *Net Zero* ('NZA') (conforme definido nos Símbolos e Definições de Rating da Moody's Ratings): Por favor, observe que as *SPOs* e as *NZAs* não são um 'rating de crédito'. A emissão de *SPOs* não é uma atividade regulamentada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. JAPÃO: No Japão, o desenvolvimento e a oferta de SPOs se enquadram na categoria de 'Negócios Auxiliares', não em 'Negócios de Rating de Crédito', e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos 'Negócios de Rating de Crédito' sob a Lei de Instrumentos Financeiros e Câmbio do Japão e suas regulamentações relevantes. RPC: Qualquer *SPO*: (1) não constitui uma Avaliação de Bônus Verde da RPC conforme definido por quaisquer leis ou regulamentos relevantes da RPC; (2) não pode ser incluído em nenhum documento de declaração de registro, circular de oferta, prospecto ou qualquer outro documento enviado às autoridades reguladoras da RPC ou utilizado de outra forma para atender a qualquer requisito de divulgação regulatória da RPC; e (3) não pode ser utilizado na RPC para qualquer fim regulatório ou para qualquer outro fim que não seja permitido pelas leis ou regulamentos relevantes da RPC. Para os fins deste aviso legal, "RPC" refere-se ao continente da República Popular da China, excluindo Hong Kong, Macau e Taiwan.