Comunicado de Ação de Rating

Moody's Local afirma ratings da Afya; perspectiva estável

Comunicado de Ação de Rating

CONTATOS

Rafael Sommer +55.11.3956.8795
Credit Analyst ML
rafael.sommer@moodys.com

Patricia Maniero +55.11.3043.6606
Director – Credit Analyst ML
patricia.maniero@moodys.com

SÃO PAULO, 22 DE ABRIL DE 2024

A Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda. ("Moody's Local") afirmou hoje o Rating de Emissor AA+.br da Afya Participações S.A. ("Afya" ou "Companhia"). Ao mesmo tempo, a agência afirmou o rating AA+.br da 1ª Emissão de Debêntures. A perspectiva é estável.

A Moody's Local realiza a análise do perfil de crédito da Companhia com base nas demonstrações financeiras de sua controladora, Afya Limited, diante da forte relação entre ambas as entidades.

Emissor	Instrumento	Rating	Perspectiva
Afya Participações S.A.	Rating de Emissor	Afirmado em AA+.br	Estável
	1ª Emissão de Debêntures	Afirmado em AA+.br	

FUNDAMENTOS DO(S) RATING(S)

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

A afirmação dos ratings da Afya reflete sua sólida posição competitiva como a líder do fragmentado mercado de graduação privada para cursos de medicina. Por meio de sua estratégia de crescimento orgânico e inorgânico, a Companhia tem conseguido ampliar a sua escala e abrangência geográfica, com processos de integração bem-sucedidos. Seu perfil de crédito também é beneficiado pelos sólidos fundamentos do defensivo mercado de graduação médica, que garantem elevadas margens e previsibilidade de fluxo de caixa. A Companhia tem sido capaz de manter fortes métricas de crédito desde a atribuição inicial do rating, sustentadas pela forte geração de fluxo de caixa operacional (CFO) e de fluxo de caixa livre (FCF). No entanto, ponderamos que a alta exposição a um único segmento e os riscos de execução atrelados a sua estratégia são riscos para o crédito.

A Afya continuou apresentando forte crescimento de escala e fortalecimento de sua posição competitiva, como resultado de sua estratégia agressiva de expansão orgânica e inorgânica. Em um período de três anos, sua receita líquida mais do que dobrou, tendo atingido R\$ 2,9 bilhões em 2023 (frente R\$ 1,2 bilhão em 2020). Ao buscar a construção de um ecossistema centrado na jornada do médico, os segmentos de atuação da Companhia estão divididos em graduação (87% da receita total em 2023), educação continuada (5%) e serviços digitais (8%).

No segmento de graduação, a Afya conta com uma base de 66,0 mil alunos, dos quais 21,4 mil estão em cursos de graduação médica. Atualmente a Companhia se posiciona como a maior instituição de ensino privada na prestação de cursos de medicina com 10% de participação de mercado em termos de número de assentos. O setor de graduação médica apresenta um desequilíbrio estrutural entre oferta e demanda. Do lado da oferta, existe uma forte exposição às questões regulatórias, incluindo a abertura de novas vagas em meio a uma intensa dinâmica concorrencial diante da consolidação de mercado; enquanto, do lado da demanda, a perspectiva é de manutenção de forte procura pelos cursos dado o alto retorno da profissão e a baixa penetração de médicos no país em meio ao envelhecimento

da população. No segmento de serviços digitais, por sua vez, a Companhia tem se posicionado como pioneira no avanço da oferta dos serviços digitais no país.

Prospectivamente, a Moody's Local acredita que a Companhia irá manter seu acelerado ritmo de crescimento, em linha com seu objetivo de atingir 15% de posição de mercado em medicina até 2028. Para isso, sua estratégia está baseada no aumento de sua base de alunos por meio de aquisições de 200 vagas por ano e potenciais oportunidades orgânicas. Além da expansão esperada na receita dos cursos de graduação, acreditamos que os segmentos de educação continuada e serviços digitais tem forte potencial para ganhar representatividade no resultado da Companhia. Como resultado, estimamos um crescimento médio anual de receita líquida em torno de 10% - 15% nos próximos anos.

Embora avaliemos como positiva a tendência de diversificação e ganho de escala, ponderamos que o elevado apetite pelo crescimento apresenta riscos de execução e integração, principalmente no segmento de serviços digitais, que apresenta histórico de atuação limitado e está exposto às mudanças tecnológicas. Ainda, a Moody's Local ressalta que a concentração da geração de caixa nos cursos de graduação médica é um risco para o perfil de crédito da Companhia, apesar de reconhecer a alta previsibilidade de fluxo de caixa dada as características defensivas do setor.

Sua rentabilidade está acima da média do setor de educação. O curso de medicina se beneficia de elevadas margens, enquanto os segmentos de educação continuada e serviços digitais contribuem para uma certa pressão de margem dada a rentabilidade mais limitada destes segmentos. Estimamos que a Afya apresentará uma margem EBITDA ajustada, que inclui receita financeira, em torno de 42% - 43% no médio prazo, comparado a uma média de 40% nos últimos três anos, à medida que haja maior diluição de custos e despesas com ganho de escala, maturação de seus cursos e captura de sinergias. Adicionalmente, a melhora da rentabilidade operacional, em conjunto com a queda gradual da taxa básica de juros no Brasil, deve contribuir para a expansão de sua margem líquida.

Ao mesmo tempo, a Moody's Local acredita que o CFO da Companhia também continuará se fortalecendo, principalmente em razão de seus bons níveis de conversão de EBITDA em geração de caixa. Em nossas projeções, consideramos *capex* anual em torno de R\$ 250 - 300 milhões (incluindo *capex* de manutenção e pagamento de principal de arrendamento), o que resulta em um FCF em torno de R\$ 500 - 700 milhões para os próximos 12 - 24 meses (ante R\$ 280 milhões e R\$ 407 milhões em 2022 e 2023, respectivamente). No entanto, ponderamos que o consumo desse FCF dependerá da estrutura de financiamento de suas futuras atividades de fusões e aquisições.

Para fazer frente a sua estratégia de crescimento ao longo dos últimos anos, a Companhia tem se financiado por uma combinação de recursos próprios, geração de caixa e dívida ao longo dos anos. Desde 2021, a Afya vem mostrando tendência de queda de sua alavancagem, impulsionada pelo aumento de EBITDA. Em 2023, a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) foi de 2,8x, quando comparada a uma média de 3,4x nos últimos três anos. Concomitantemente, sua cobertura de juros ajustada (EBIT / despesa financeira), ainda que saudável, apresentou arrefecimento diante do maior endividamento e da escalada da taxa SELIC no Brasil, tendo atingido 2,2x em 2023, frente a uma média de 2,5x dos últimos três anos. Para os próximos 12 - 24 meses, esperamos que a Companhia opere com uma alavancagem bruta em torno de 2,5x - 3,0x e uma cobertura de juros de 2,5x - 3,0x, contemplando as atividades de fusões e aquisições ao longo dos próximos anos, com a expectativa de que sejam financiadas por uma combinação adequada de geração de caixa e dívida, a fim de não pressionar suas métricas de crédito.

A Afya tem mostrado um perfil de liquidez adequado, sustentado por uma crescente geração de FCF, um cronograma de amortização de dívidas gerenciável e bom acesso ao mercado. Adicionalmente, consideramos que a estrutura de ações preferenciais conversíveis

perpétuas com Softbank Group Corp (“Softbank”) provê flexibilidade financeira à Companhia. A dívida bruta ajustada inclui dívida financeira (R\$ 1,8 bilhão), arrendamentos (R\$ 875 milhões) e obrigações por aquisições (R\$ 567 milhões).

A Afya manteve historicamente uma posição de caixa superior à dívida ajustada vincenda no curto prazo. Contudo, em dezembro de 2023, sua posição de caixa foi de R\$ 553 milhões, frente a uma dívida de curto prazo ajustada de R\$ 570 milhões. A Moody's Local espera que a Companhia administrará com prudência sua estratégia de crescimento, alocação de capital, e gestão de passivos, de modo a fortalecer e a manter um nível de caixa adequado e não pressionar seu perfil de liquidez.

A afirmação do rating da 1ª Emissão de Debêntures da Afya está em linha com a afirmação do Rating de Emissor.

A perspectiva estável da Afya reflete a expectativa da Moody's Local de que a Companhia seguirá com sua estratégia de crescimento e diversificação, em conjunto com a manutenção de forte rentabilidade e geração de caixa. Ao mesmo tempo, esperamos que a gestão financeira e a alocação de capital sejam prudentes a fim de preservar sua adequada liquidez e robustas métricas de crédito.

Com sede em Nova Lima, no estado de Minas Gerais, a Afya Participações S.A. é a maior instituição de ensino superior privado de medicina em número de assentos, com atuação também na prestação de outros cursos de graduação, educação continuada e serviços digitais. A Afya é uma entidade de capital fechado, sendo a única subsidiária integral da Afya Limited cujas ações são negociadas na Nasdaq desde 2019. Atualmente, a Afya Limited é controlada pela Bertelsmann SE& Co. (“Bertelsmann”) com 62,9% do poder de voto e 48,2% do total de ações. Em conjunto, Bertelsmann SE& Co. e a Família Esteves possuem 66,2% de suas ações e 93,5% de poder de voto, dada estrutura de duas classes. Em 2023, a Companhia gerou R\$ 2,9 bilhões em receita líquida e margem EBITDA ajustada de 41%.

FATORES QUE PODERIAM LEVAR A UMA ELEVAÇÃO OU A UM REBAIXAMENTO DO(S) RATING(S)

Uma elevação dos ratings da Afya poderá ocorrer se a Companhia continuar fortalecendo sua escala, enquanto preserva sua posição de liderança no mercado de atuação e mantém elevada rentabilidade e geração de caixa. Quantitativamente, uma pressão positiva poderá existir caso a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) se mantiver abaixo de 2,0x e a cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira), permanecer acima de 3,0x de maneira sustentada, com forte posição de liquidez.

Um rebaixamento dos ratings poderá ocorrer caso haja deterioração das métricas de crédito, posição de liquidez e/ou da visão de uma política financeira mais agressiva. Quantitativamente, uma pressão negativa poderá existir caso o índice de alavancagem bruta permaneça acima de 3,5x e cobertura de juros abaixo de 2,0x de maneira sustentada.

METODOLOGIA UTILIZADA

A metodologia utilizada neste(s) rating(s) foi a Metodologia de Ratings para Empresas Não-Financeiras, publicada em 25 de outubro de 2023 e disponível na seção de metodologias em www.moodylocal.com/country/br.

DIVULGAÇÕES REGULATÓRIAS

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.

O presente Relatório de Classificação de Risco de Crédito não deve ser considerado como publicidade, propaganda, divulgação ou recomendação de compra, venda, ou negociação dos instrumentos objeto destas classificações de risco de crédito.

Para atribuir e monitorar seus ratings, a principal fonte de informações utilizada pela Moody's 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 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.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures.

A Moody's adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na atribuição de Ratings sejam de qualidade suficiente e proveniente de fontes que a Moody's considera confiáveis incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Moody's 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 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 no futuro próximo.

A Moody's não conduz qualquer avaliação de due diligence relacionada a ativos subjacentes ou instrumentos financeiros ("Avaliação(ões) de Due Diligence").

Ao atribuir e/ou monitorar ratings de produtos financeiros estruturados, a Moody's pode receber, à depender da natureza da transação, relatórios e informações de terceiros elaborados à pedido do emissor ou seus agentes e consultores. Estes relatórios podem ter sido elaborados por instituições financeiras, empresas de auditoria, empresas de contabilidade, e escritórios de advocacia, dentre outros. A Moody's utiliza estes relatórios e informações de terceiros somente na medida em que acredita que sejam confiáveis para o uso pretendido. A Moody's não audita nem verifica de forma independente estes relatórios e informações de terceiros e não faz nenhuma declaração nem garantia, explícita ou implícita, quanto à exatidão, pontualidade, integridade, comercialização ou adequação para qualquer finalidade específica destes relatórios e informações de terceiros. Estes relatórios têm impacto neutro sobre os ratings.

Para atribuir e monitorar ratings de produtos financeiros estruturados, a análise da Moody's pode incluir, à depender da natureza da transação, uma avaliação das características e do desempenho do colateral para determinar sua perda esperada, uma gama de perdas esperadas e/ou fluxos de caixa esperados. À depender da natureza da transação, a Moody's pode também estimar os fluxos de caixa ou as perdas esperadas do colateral utilizando uma ferramenta quantitativa que leva em consideração reforço de crédito, ordem de alocação de recursos, e outras características estruturais, para derivar a perda esperada para cada emissão com rating atribuído.

O(s) Rating(s) foi(foram) divulgado(s) para a(s) entidade(s) classificada(s) ou seu(s) agente(s) designado(s) e atribuído(s) sem alterações decorrentes dessa divulgação.

Consulte o Formulário de Referência da Moody's, disponível em www.moodyslocal.com/country/br para divulgações gerais sobre potenciais conflitos de interesse.

A Moody's pode ter fornecido Outro(s) Serviço(s) Permitido(s) à(s) entidade(s) classificada(s) no período de 12 meses que antecederam esta Ação de Rating. Consulte o relatório "Lista de Serviços Auxiliares e Outros Serviços Providos a Entidades com Rating da Moody's através do link www.moodyslocal.com/country/br/regulatory-disclosures para mais informações.

Algumas entidades classificadas pela Moody's Local possuíram ou possuem ratings atribuídos e/ou monitorados por outras agências de rating relacionadas à Moody's Local no período de 12 meses que antecedeu esta Ação de Rating. Consulte a página www.moodyslocal.com/country/br para maiores informações a respeito.

Afya Participações S.A.

	Data de Atribuição do Rating Inicial	Data da Última Ação de Rating
Rating de Emissor	6/12/2022	6/12/2022
1ª Emissão de Debêntures	6/12/2022	6/12/2022

Os Ratings da Moody's são monitorados constantemente. Todos os Ratings da Moody's são revisados pelo menos uma vez a cada período de 12 meses.

Consulte a página www.moodyslocal.com/country/br/regulatory-disclosures 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 agência no exercício anterior.

Consulte o documento Moody's Local Brazil Ratings Scale disponível em www.moodyslocal.com/country/br para mais informações sobre o significado de cada categoria de rating e a definição de *default* e recuperação.

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).

Consulte www.moodyslocal.com/country/br para divulgações regulatórias adicionais.

© 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 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 inaplicação 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 inaplicação 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 Services, 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.