

Comunicado de Ação de Rating

Moody's Local atribui AA+.br à Afya e à sua 1ª Emissão de Debêntures; perspectiva estável

Comunicado de Ação de Rating

CONTATOS

Patrícia Maniero +55.11.3043.6066
AVP - Analyst
patricia.maniero@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043.7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

SÃO PAULO, 6 DE DEZEMBRO DE 2022

A Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda. ("Moody's Local") atribuiu hoje o Rating de Emissor AA+.br à Afya Participações S.A. ("Afya" ou "Companhia"). Ao mesmo tempo, atribuiu rating AA+.br à sua proposta de 1ª Emissão de Debêntures. A perspectiva é estável. As debêntures serão da espécie quirografária, em série única, com vencimento final em 2028. O valor total da emissão proposta será de R\$ 500 milhões, cujos recursos líquidos serão destinados para reforço de caixa e usos gerais da Companhia.

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	AA+.br	Estável
	1ª Emissão de Debêntures	AA+.br	

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

Os ratings atribuídos são baseados em documentação preliminar. A Moody's Local não antecipa alterações relevantes nas principais condições das debêntures. Caso as condições da emissão e/ou documentação final sejam diferentes das originais enviadas e revisadas pela agência, a Moody's Local avaliará o possível impacto que essas alterações podem causar nos ratings e agirá em conformidade.

FUNDAMENTOS DO(S) RATING(S)

O Rating de Emissor 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. 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 Moody's Local espera que a alavancagem bruta ajustada permaneça em torno de 3,0x-3,5x, 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. Ainda, consideramos que a cobertura de juros seguirá em torno de 2,5x, favorecida pela adequada estrutura de capital e atrativo custo de dívida. A dívida bruta ajustada da Moody's Local inclui financiamentos, arrendamento e contas a pagar por aquisição.

Diante de uma estratégia de construção de um ecossistema centrado na jornada do médico, que possibilita maior sinergia e consolidação de um diferenciado modelo de negócios, a Afya é uma holding não-operacional formada por uma rede de instituições de ensino superior e educação continuada com foco em medicina. Suas instituições estão localizadas em 18 estados brasileiros, permitindo diversificação geográfica. A Companhia oferece também serviços digitais para a carreira médica e para o setor de saúde. Atualmente, os segmentos de atuação estão divididos entre graduação (88% da receita total nos últimos 12 meses encerrados em setembro de 2022), educação continuada (4%) e serviços digitais (8%).

No segmento de graduação, a Afya é a maior instituição de ensino privada na prestação de cursos de medicina, contando com cerca de 18 mil alunos. Considerando as recém anunciadas aquisições, a Companhia deve atingir 22,3 mil alunos à medida que os cursos vão sendo maturados. Embora também ofereça outros cursos de graduação em suas unidades, os cursos de medicina correspondem por aproximadamente 77% das mensalidades e 65% da receita total da Companhia.

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.

Desde sua oferta pública de ações (IPO) em 2019, a Companhia anunciou 20 transações de fusões e aquisições, sendo nove de instituições de ensino – que, em conjunto, totalizam cerca de 1,6 mil assentos de medicina. A Afya tem mostrado sucesso no processo de execução e integração de suas aquisições, ao mesmo tempo que tem se posicionado como pioneira no avanço da oferta dos serviços digitais no país. A Companhia objetiva atingir 15% de posição de mercado em medicina até 2028, tendo como estratégia o aumento de sua base de alunos por meio de aquisições de 200 vagas por ano e potenciais oportunidades orgânicas com pedidos de expansão no número de vagas em suas unidades dos Programas Mais Médicos 1 e 2, além de pedidos de vagas anteriores ao Programa Mais Médicos.

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, ao passo que o curso de medicina se beneficia de elevadas margens. Os fundamentos positivos do setor garantem alto poder de precificação, baixos índices de evasão e inadimplência. Por outro lado, ponderamos que os segmentos de educação continuada e serviços digitais contribuem para uma certa pressão de margem dada a rentabilidade mais limitada destes segmentos. A Moody's Local acredita que a Afya deve operar com uma margem EBITDA em torno de 40%, considerando que ainda há uma curva de maturação dos cursos de medicina, sinergias a serem capturas das aquisições realizadas e expansão gradual das margens dos serviços digitais e dos cursos de educação.

A posição de liquidez é adequada com uma forte geração de fluxo de caixa livre. Em setembro de 2022, a posição de caixa era de R\$ 716 milhões e uma dívida financeira de curto prazo de R\$ 260 milhões e contas a pagar por aquisição de R\$ 260 milhões. A Companhia apresenta flexibilidade financeira, com um cronograma de amortização de dívida gerenciável e bom acesso ao mercado. Ademais, a Afya conta uma estrutura de ações preferencias conversíveis perpétuas com o Softbank Group Corp (“Softbank”).

O rating da 1ª Emissão de Debêntures da Afya está em linha com o rating de emissor da Companhia. A estrutura possui *covenant* financeiro de dívida líquida sobre EBITDA igual ou inferior a 3,0x a partir de 2022, calculado anualmente com base nas demonstrações financeiras da Afya Limited. Cabe mencionar que o cálculo da dívida inclui as contas a pagar por aquisição e desconsidera o saldo referente as ações preferenciais detidas pelo Softbank. Na documentação, a Companhia se compromete a apresentar as demonstrações financeiras anuais auditadas de 2020, 2021 e 2022 até abril de 2023. Sob regime de garantia firma, a montante da operação é de R\$ 500 milhões. O cronograma de pagamento de principal será em duas parcelas iguais em 2027 e 2028, enquanto a remuneração das debêntures carregará juros de DI acrescido de *spread* de 1,8% com pagamentos semestrais. A Moody's Local considera que os recursos da emissão darão flexibilidade financeira à Companhia em meio ao processo de aquisições de novas unidades de ensino.

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, além de uma gestão financeira prudente a fim de preservar sua adequada liquidez e 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. Em setembro de 2022, a base de alunos da Companhia atingiu 59 mil. A Afya é uma entidade de capital fechado, sendo a única subsidiária integral da Afya Limited que foi constituída durante o IPO em 2019, quando suas ações passaram a ser negociadas na NASDAQ. Atualmente, a Afya Limited é controlada pela Bertelsmann SE& Co. com 58,7% do poder de voto e 37,5% do total de ações. A Família Esteves (fundadora), por sua vez, é o segundo maior acionista e detém 33,1% do poder de voto e 18% do total de ações. Em conjunto, Bertelsmann SE& Co. e a Família Esteve possuem 55,5% de suas ações e 91,8% de poder de voto, dada estrutura de duas classes. Nos últimos 12 meses encerrados em setembro de 2022, a Companhia gerou R\$ 2,2 bilhões em receita líquida com 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 o índice de alavancagem bruta se mantiver abaixo de 2,0x e a cobertura de juros, medida por EBIT sobre 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 Metodologia de Ratings para Empresas Não-Financeiras, publicada em 24/06/2021 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/regulatorydisclosures.

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/regulatorydisclosures 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

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

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/regulatorydisclosures 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.

© 2022 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 PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "PUBLICAÇÕES") PODEM INCLUIR TAIS OPINIÕES ATUAIS. A MOODY'S DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUAISQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE INADIMPLEMENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVESTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NAS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. AS PUBLICAÇÕES 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 PUBLICAÇÕES NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES 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 PUBLICAÇÕES 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 AS SUAS PUBLICAÇÕES 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 PUBLICAÇÕES NÃO SÃO DESTINADOS 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 PUBLICAÇÕES 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.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES 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 suas publicações.

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, honorários que poderão ir desde US\$1.000 até, aproximadamente, US\$5.000,000. A MCO e a Moody's Investors Service também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da MCO e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website www.moodys.com, sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca de certas relações que possam existir entre administradores da MCO e as entidades classificadas com ratings de crédito e entre as entidades que possuem ratings da Moody's Investors Service e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission – EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

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 o Japão: A Moody's Japan K.K. ("MJKK") é agência de rating de crédito e subsidiária integral da Moody's Group Japan G.K., que por sua vez é integralmente detida pela Moody's Overseas Holdings Inc., uma subsidiária integral da MCO. A Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") é uma agência de rating de crédito e subsidiária integral da MJKK. A MSFJ não é uma Organização de Rating Estatístico Nacionalmente Reconhecida ("NRSRO"). Nessa medida, os ratings de crédito atribuídos pela MSFJ são Ratings de Crédito Não-NRSRO. Os Ratings de Crédito Não-NRSRO são atribuídos por uma entidade que não é uma NRSRO e, conseqüentemente, a obrigação sujeita aos ratings de crédito não será elegível para certos tipos de tratamento nos termos das leis dos E.U.A. A MJKK e a MSFJ são agências de rating de crédito registradas junto a Agência de Serviços Financeiros do Japão ("Japan Financial Services Agency") e os seus números de registo são "FSA Commissioner (Ratings) n° 2 e 3, respectivamente.

A MJKK ou a MSFJ (conforme aplicável) divulgam, pelo presente, que a maioria dos emitentes de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela MJKK ou MSFJ (conforme aplicável) acordaram, com antecedência à atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à MJKK ou MSFJ (conforme aplicável), para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados pela agência, honorários que poderão ir desde JPY100.000 até, aproximadamente, JPY550.000,000.

A MJKK e a MSFJ também mantêm políticas e procedimentos destinados a cumprir com os requisitos regulatórios japoneses.