

# Comunicado de Ação de Rating

## Moody's Local Brasil rebaixa ratings da Kora; perspectiva estável

Comunicado de Ação de Rating

### CONTATOS

Guilherme Tsuzaki +55.11.3043.6079

Associate Credit Analyst ML  
[guilherme.tsuzaki@moodys.com](mailto:guilherme.tsuzaki@moodys.com)

Patrícia Maniero +55.11.3043.6066

Director - Credit Analyst ML  
[patricia.maniero@moodys.com](mailto:patricia.maniero@moodys.com)

Nicole Salum +55.11.3043.7350

Associate Director - Credit Analyst ML  
[nicole.salum@moodys.com](mailto:nicole.salum@moodys.com)

**SÃO PAULO, 02 DE JULHO DE 2024**

A Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda. ("Moody's Local") rebaixou hoje o Rating Corporativo (CFR) da Kora Saúde Participações S.A. ("Kora" ou "Companhia") para A-.br, de A.br. A perspectiva foi revisada para estável, de negativa.

Ao mesmo tempo, rebaixou o rating da 2ª Emissão de Debêntures sem garantia real do Hospital Anchieta S.A. ("Hospital Anchieta") para A-.br, de A.br. A perspectiva também foi revisada para estável, de negativa.

Emissor	Instrumento	Rating	Perspectiva
Kora Saúde Participações S.A.	Rating Corporativo (CFR)	Rebaixado para A-.br, de A.br	Revisada para estável, de negativa
Hospital Anchieta S.A.	2ª Emissão de Debêntures	Rebaixado para A-.br, de A.br	Revisada para estável, de negativa

### FUNDAMENTOS DO(S) RATING(S)

### SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

O rebaixamento dos ratings da Kora reflete a frustração na velocidade da melhora de suas métricas de crédito, e de sua liquidez, em meio a uma política financeira agressiva. As métricas de alavancagem, cobertura de juros e geração de caixa seguem pressionadas em função de uma estrutura de capital alavancada - resultante de seu agressivo plano de expansão nos últimos anos -, do cenário de taxa básica de juros ainda elevada, maior necessidade de capital de giro e ritmo lento de aumento da rentabilidade. Adicionalmente, a ação incorpora a nossa expectativa de que a Companhia será capaz de endereçar de forma tempestiva seus vencimentos de curto prazo, inclusive podendo se beneficiar de mecanismos alternativos de monetização. Ponderamos, contudo, a necessidade de uma ativa gestão de passivos nos curto e médio prazos.

Nos últimos doze meses encerrados em março de 2024, a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta ajustada/ EBITDA ajustado) e a cobertura de juros ajustada (EBIT / despesa financeira) da Kora ficou em 6,2x e 0,8x, respectivamente. Para os próximos 12-18 meses, projetamos que o processo de melhora deverá continuar em ritmo lento e gradual, de modo que a alavancagem bruta ajustada permanecerá entre 5,0-6,0x, como resultado de nossas estimativas de um crescimento de receita moderado, e manutenção dos níveis de margem EBITDA ajustada em torno de 22% e de dívida bruta ajustada em torno de R\$ 3 bilhões. Ao mesmo tempo, projetamos uma cobertura de juros ajustada próxima a 1,0x, dado o maior custo de refinanciamento. A dívida bruta ajustada inclui a dívida financeira, arrendamentos e contas a pagar por aquisição.

Após iniciar um processo de crescimento mais acelerado por meio de atividades de M&A em 2018, a Kora praticamente dobrou seu número de leitos operacionais ao adquirir sete unidades hospitalares, distribuídas entre Ceará, Goiás e Distrito Federal, totalizando cerca de R\$ 2,4 bilhões em aquisições. Seu processo de crescimento foi financiado principalmente por meio de dívidas bancárias ou financiamentos com os vendedores dos ativos.

Nos últimos doze meses encerrados março de 2024, a margem EBITDA ajustada foi de 21,9%. O EBITDA calculado pela Moody's Local incorpora receita financeira e difere daquele calculado e ajustado pela Companhia por não incluir os itens não recorrentes e *stock option*. A Moody's Local Brasil reconhece a trajetória positiva da margem EBITDA, no entanto em um ritmo mais lento do que o esperado anteriormente dado os desafios relacionados ao processo de execução e integração de novos ativos, combinado a um cenário setorial desafiador. Ao mesmo tempo, sua rentabilidade líquida tem sido diretamente impactada pelo nível de endividamento e de despesas financeiras. Ao final dos últimos doze meses encerrados em março de 2024, a margem líquida da Kora foi de -6,0%, ante -7,0% e -4,6% ao final de 2023 e 2022, respectivamente. Nos próximos 12 a 18 meses, esperamos que a margem EBITDA ajustada permaneça ao menos em torno de 22%, diante das iniciativas de aumento no número de procedimentos de maior complexidade e da expectativa de maior alavancagem operacional; enquanto a margem líquida deverá ter uma melhora lenta e gradual.

A geração de caixa operacional (CFO) da Kora foi altamente pressionada como resultado do elevado pagamento de despesas financeiras e consumo de capital de giro. Ao longo dos últimos dois anos, a Companhia realizou operações de antecipação de recebíveis (*true sale*) nos montantes de R\$ 411 milhões e R\$ 190 milhões ao final de 2022 e 2023 respectivamente, possibilitando um aumento pontual da posição de caixa e CFO a fim de aliviar as pressões de liquidez imediata. No entanto, apesar desse tipo de operação beneficiar a geração de caixa, a Moody's Local Brasil pondera que pode trazer riscos de liquidez em momentos mais desafiadores, podendo impactar seu CFO e sua alavancagem.

Prospectivamente, esperamos que a Companhia tenha uma melhora de seu CFO e de seu fluxo de caixa livre (FCF) por meio da manutenção de seus níveis de rentabilidade operacionais, alongamento de prazos junto a fornecedores, menor nível de estoques e de investimentos. Por outro lado, salientamos que o alto consumo da geração no pagamento de juros deve dificultar seu processo de desalavancagem sem a utilização de estratégias adicionais, ao mesmo tempo que a necessidade de capital de giro, resultante do aumento do prazo de recebimento por parte das operadoras de planos de saúde, deverá ainda permanecer nos curtos e médios prazos.

Como resultado das pressões nas métricas de crédito e na geração de caixa, a Kora tem apresentado uma um perfil de liquidez pressionado. Ao final de março de 2024, sua posição de caixa e equivalentes foi de R\$ 215 milhões, frente a uma dívida ajustada vincenda no curto prazo de R\$ 339 milhões. Ao longo dos últimos trimestres, a Companhia tem buscado diversas alternativas para aliviar a pressão de liquidez imediata. Ao final de 2023, por exemplo, realizou as operações de *sale & leaseback* do Hospital Anchieta e de cessão de recebíveis, assim obtendo maior conforto no adimplemento de seus *covenants* financeiros de alavancagem líquida determinados nas documentações de suas dívidas por meio da redução de seus vencimentos de 2025 – no valor de R\$ 389 milhões referentes ao contas a pagar por aquisição – e aumento de caixa pela cessão de R\$ 190 milhões, respectivamente.

O cronograma de vencimentos segue sendo um ponto de atenção do crédito. Ao final de março de 2024, havia pagamentos relevantes de dívidas financeiras e contas a pagar por aquisições a serem endereçados ao longo dos próximos anos em torno de R\$ 563 milhões nos próximos 2 anos, necessitando uma gestão ativa dos passivos financeiros por parte da Companhia. A Moody's Local Brasil reconhece que a Kora ainda possui certa flexibilidade financeira, podendo acessar novamente mecanismos de cessão de recebíveis, além de contar com ativos que podem ser monetizados, ou servirem de garantias para novas captações mais alongadas. Esperamos que a Kora consiga seguir realizando a gestão de passivos a fim de alongar seu cronograma, ao mesmo tempo que tenha uma administração prudente de sua liquidez e dinâmica de capital de giro a fim de evitar pressões adicionais.

Em maio de 2024, em atendimento ao pedido formalizado por meio de carta enviada à Companhia, por seus controladores, foi convocada assembleia geral extraordinária para realização de uma Oferta Pública de Aquisições de Ações (OPA) e para conversão de registro. Porém, no dia 3 de junho, a B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”, AAA.br estável) comunicou, por meio de ofício, entendimento de que os Srs. Bruno Moulin Machado e Ivan Lima (acionistas fundadores) eram pessoas vinculadas aos acionistas controladores da Kora para fins da deliberação de dispensa de oferta pública de aquisição de ações para saída do segmento do Novo Mercado. Acatando a decisão da B3, a Assembleia do dia 5 de junho, não obteve quórum mínimo para instalação em primeira convocação, e diante do exposto, a Kora apresentou novas informações à B3. Até a data desta ação de rating não houve novos posicionamentos.

A Moody's Local Brasil acredita que a conversão de Categoria A para Categoria B poderia trazer maior flexibilidade no que tange a potenciais aumentos de capital em caso de necessidade por parte de seus controladores, e por consequência, auxiliar na trajetória de desalavancagem e redução da dívida bruta da Companhia. Por outro lado, ponderamos que os ratings podem ser impactados negativamente caso exista a percepção de uma redução nos níveis de governança da empresa.

A 2ª Emissão de Debêntures do Hospital Anchieta com garantia adicional fidejussória da Kora reflete a qualidade de crédito consolidada da família corporativa. Portanto, seu rebaixamento reflete a mesma ação tomada no Rating Corporativo (CFR) da Kora.

O perfil de crédito da Kora reflete sua posição competitiva na prestação de serviços hospitalares para o segmento intermediário por meio de sua estratégia de crescimento em praças de menor concorrência, além da posição de liderança em diversas praças de atuação e da diversificação geográfica de sua operação suas diferentes unidades hospitalares. Adicionalmente, incorpora a natureza resiliente do setor em que atua, bem como as perspectivas positivas de longo prazo para o setor de saúde no Brasil, apesar do aumento de pressões concorrenciais na indústria, que está em meio a um processo de consolidação. Por outro lado, o rating é limitado por sua escala ainda moderada e seu elevado apetite por novas aquisições, que resultou em uma estrutura de capital alavancada e uma liquidez pressionada.

A perspectiva estável reflete a nossa expectativa de que a Companhia seguirá com sua estratégia de incremento de rentabilidade e de geração de caixa, com uma gradual redução de sua alavancagem e uma na gestão dos riscos de liquidez bem-sucedida. Ao mesmo tempo, incorpora a existência de mecanismos e flexibilidade financeira que devem ser utilizadas nos curto e médio prazos a fim de evitar maiores pressões em seu perfil creditício.

Sediada em Vitória, no estado do Espírito Santo, a Kora Saúde Participações S.A. é uma holding não-operacional que possui participação em subsidiárias que atuam na prestação de serviços no setor de saúde. A Companhia possui 17 unidades hospitalares em cinco estados e nas cidades satélites do Distrito Federal, totalizando cerca de dois mil leitos totais sob gestão.

Atualmente, a Kora possui capital aberto com ações listadas na B3 desde 2021. A Companhia é controlada pelo fundo de *private equity* norte-americano H.I.G Capital (“HIG”), que possui 68,4% de seu capital total, sendo o restante dividido entre *free float* (20,3%) e os sócios fundadores – Antônio Benjamin (7,8%), Frederico Torezani (2,9%) e tesouraria (0,6%). Nos últimos doze meses encerrados em março de 2024, a Kora reportou uma receita líquida de R\$ 2,3 bilhões e margem EBITDA ajustada de 21,9%.

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

Uma elevação dos ratings da Kora poderá ocorrer se a empresa apresentar uma tendência de melhora em suas métricas de crédito, de forma que os indicadores de alavancagem bruta ajustado (dívida bruta/EBITDA) se mantenha abaixo de 4,0x em base sustentável, ao mesmo tempo que apresente uma melhora na geração de caixa, cobertura de juros, e liquidez.

Um rebaixamento pode ocorrer caso houver deterioração da liquidez. Adicionalmente, o rating pode ficar pressionado se a alavancagem bruta ajustada permaneça acima de 4,5x, e sem uma melhora na cobertura de juros em bases sustentáveis.

### METODOLOGIA UTILIZADA

A metodologia utilizada neste(s) rating(s) foi Metodologia de Rating para Empresas Não-Financeiras, publicada em 25 de outubro de 2023 e disponível na seção de metodologias em [www.moodylocal.com/country/br](http://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](http://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.moodylocal.com/country/br](http://www.moodylocal.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.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures](http://www.moodylocal.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.moodylocal.com/country/br](http://www.moodylocal.com/country/br) para maiores informações a respeito.

---

**Kora Saúde Participações S.A.**

Data de Atribuição do Rating Inicial

Data da Última Ação de Rating

---

**Rating Corporativo (CFR)**

03/11/2021

06/02/2023

---

**Hospital Anchieta S.A.**

Data de Atribuição do Rating Inicial

Data da Última Ação de Rating

---

**2ª Emissão de Debêntures**

06/09/2022

06/02/2023

---

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](http://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](http://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](http://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 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 inapetência 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 inapetência 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](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 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.