

## CONTATOS

Leonardo Albuquerque  
Senior Credit Analyst ML  
Analista Líder  
[leonardo.albuquerque@moodys.com](mailto:leonardo.albuquerque@moodys.com)

Patricia Maniero  
Director – Credit Analyst ML  
Presidente do Comitê de Rating  
[patricia.maniero@moodys.com](mailto:patricia.maniero@moodys.com)

## SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil  
+55.11.3043.7300

## COMUNICADO DE AÇÃO DE RATING

# Moody's Local Brasil afirma ratings AAA.br da Hypera; perspectiva estável

## AÇÃO DE RATING

São Paulo, 4 de dezembro de 2025

A Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda. ("Moody's Local Brasil") afirmou, hoje, o Rating de Emissor AAA.br da [Hypera S.A.](#) ("Hypera", "Companhia" ou "Empresa"). A perspectiva é estável.

Ao mesmo tempo, a agência afirmou os ratings AAA.br das 13ª, 16ª, 17ª, 18ª, 19ª e 20ª Emissões de Debêntures, não conversíveis em ações, da espécie quirografária da Companhia.

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

Emissor   Instrumento	Rating atual	Perspectiva atual	Rating anterior	Perspectiva anterior
<b>Hypera S.A.</b>				
Rating de Emissor	AAA.br	Estável	AAA.br	Estável
13ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AAA.br	--	AAA.br	--
13ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AAA.br	--	AAA.br	--
13ª Emissão de Debêntures – 3ª Série	AAA.br	--	AAA.br	--
16ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--	AAA.br	--
17ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--	AAA.br	--
18ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--	AAA.br	--
19ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--	AAA.br	--
20ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--	AAA.br	--

**Fundamentos do(s) rating(s)****Resumo**

A afirmação do Rating de Emissor da Hypera em AAA.br reflete seu sólido perfil de negócios, sustentado por sua posição competitiva como uma das líderes no mercado farmacêutico brasileiro, diante de sua robusta escala, além de seu portfólio diversificado e ampla presença geográfica no território nacional. A atuação em todos os segmentos mais relevantes do varejo farmacêutico confere à Companhia vantagens competitivas importantes, permitindo calibrar produção e vendas de forma estratégica. Com um modelo de negócio estável, a Hypera mantém níveis de rentabilidade relevantes frente aos pares, forte geração de caixa operacional (CFO; inclui juros e impostos pagos) e alavancagem moderada, embora tenha frustrado parcialmente a expectativa da agência quanto à trajetória de desalavancagem. Além disso, seu perfil de crédito se beneficia da natureza resiliente do setor e das perspectivas positivas de longo prazo para a saúde no Brasil.

Por outro lado, ponderamos o histórico de crescimento inorgânico, a intensa competição, o ciclo de investimentos ainda elevado no curto prazo e os altos pagamentos de dividendos e juros sobre capital próprio. Esses dois últimos fatores pressionam a geração de fluxo de caixa livre (FCF; CFO após capex ajustado e dividendos), dificultando a redução do nível de endividamento.

Reconhecemos que as métricas de crédito da Companhia foram pressionadas pelo recente programa de otimização de capital de giro, mas cujo sucesso na conclusão antecipada permitiu aumento substancial da geração de caixa e rápido retorno de rentabilidade aos níveis históricos. Avaliamos ainda que a Hypera segue apresentando perfil de liquidez confortável, com cronograma de amortização de dívida administrável, embora mais pressionado nos últimos períodos reportados. A Empresa mantém comprovado acesso a mercado e ativa gestão de passivos, além de significativa geração operacional de recursos – fator que mitiga riscos em cenários de maior necessidade de liquidez. Não obstante, essa ação está incorporando negativamente, no âmbito de política financeira, a trajetória mais lenta de desalavancagem e a posição de caixa menos confortável em relação aos vencimentos de curto prazo em determinados períodos.

**Conclusão do processo de otimização de capital de giro; estabilização de receita e margens:** No início do segundo trimestre de 2025, a Hypera concluiu seu processo de otimização de capital de giro, anunciado em outubro de 2024, antecipando sua finalização originalmente prevista para o fim do ano. Como esperado, os resultados entre o quarto trimestre de 2024 e o primeiro trimestre de 2025 apresentaram queda, refletindo a redução do *sell-in* e assim impactando negativamente o EBIT e EBITDA, bem como as métricas de crédito. Com o encerramento do projeto, o segundo trimestre sinalizou retomada dos níveis históricos de receita e rentabilidade operacional, assim se mantendo no terceiro trimestre do ano. Entre abril e setembro de 2025, a Companhia reportou receita líquida de R\$ 4,4 bilhões e margem EBITDA ajustada de 36,5% (inclui a receita financeira ajustada pela agência; 34% contábil), ante R\$ 4,1 bilhões e 35% (32%) registrados no mesmo período de 2024, respectivamente. Em linha com as premissas iniciais, a iniciativa não teve impacto relevante sobre o desempenho de *sell-out*, os investimentos em vendas e marketing, nem sobre os planos de expansão da capacidade produtiva ou de remuneração aos acionistas.

Para os próximos 12 a 18 meses, esperamos normalização do nível de receita da Companhia em conjunto com um crescimento anual ao redor de 7% a 10%, que tende a ser tracionado pelo *pipeline* de novos produtos e queda da patente da semaglutida em 2026. Com relação à rentabilidade operacional, estimamos uma margem EBITDA ajustada entre 33% e 35% - o que corresponde a cerca de R\$ 3,2-3,3 bilhões em 2026 e 2027 -, permitindo confortável nível de rentabilidade líquida.

**Métricas de crédito ainda pressionadas pelo efeito da otimização de giro, com tendência de melhora:** Apesar da forte recuperação operacional, os baixos níveis de EBITDA nos trimestres anteriores – R\$ 193 milhões no 4T24 e -R\$ 99

milhões no 1T25 – resultaram em uma alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) de 5,5x nos últimos doze meses encerrados em setembro de 2025, ante 6,0x em junho desse mesmo ano. Considerando o EBITDA ajustado anualizado de R\$ 1,6 bilhão nos seis meses entre o 2T25 e 3T25, esse indicador seria de 2,9x, frente a 4,0x em dezembro de 2024 e 3,4x em 2023. Já a cobertura de juros ajustada (EBIT / despesa financeira) encerrou em 1,2x nos últimos doze meses encerrados em setembro de 2025 (2,3x no semestre), retomando aos patamares dos anos anteriores, entre 2022 e 2024, quando o indicador ficou em 1,8-2,5x.

Projetamos que a alavancagem bruta ajustada ficará em torno de 4,0-4,5x ao final de 2025 e próxima de 3,0-3,5x a partir de 2026, com cobertura de juros ajustada entre 1,5x e 2,0x nesses mesmos períodos. Avaliamos o nível de alavancagem da Hypera como moderado, confortado por sua estrutura de capital, embora ponderemos a trajetória de desalavancagem mais lenta e o indicador acima de alguns pares setoriais.

**Geração de caixa operacional favorecida, mas fluxo de caixa livre pressionado no curto prazo:** Com um ciclo de capital de giro (clientes, estoques e fornecedores) mais enxuto, ao redor de 30% da receita líquida, a geração de caixa operacional da Hypera foi altamente favorecida, principalmente pela redução do prazo médio de recebimento (“PMR”) para cerca de 60 dias, ante mais de 100 dias em 2024. No 3T25, a Companhia gerou R\$ 678 milhões de CFO, frente R\$ 46 milhões no 2T25, R\$ 393 milhões no 1T25, e uma média trimestral de R\$ 343 milhões no ano anterior.

Ao final de 2025, esperamos um elevado patamar de CFO, o que deve permitir um FCF positivo na ordem de R\$ 200 a 300 milhões. Apesar do ciclo de giro mais leve e maior conversão de EBITDA em fluxo de caixa operacional, a retomada da receita a patamares normalizados somado ao crescimento esperado tende a pressionar naturalmente o capital de giro em 2026, com estabilização posterior. Consequentemente, considerando os investimentos mais elevados no biênio 2025-2026 e dividendos alinhados ao histórico, estimamos um FCF negativo em 2026, com inflexão positiva para os anos subsequentes.

Em nossas projeções, em linha com a estratégia da Empresa, consideramos um nível de capex ajustado (inclui o principal de arrendamento) ao redor de R\$ 850-950 milhões para 2025, em torno de R\$ 1,0 bilhão em 2026, e redução para R\$ 600-800 milhões posteriormente. Com relação aos dividendos e juros sobre capital próprio, esperamos um pagamento ao redor de R\$ 700 a 800 milhões anuais.

Ainda no que tange à geração de caixa, cabe mencionar que a Hypera apresenta linhas de risco sacado com seus fornecedores (R\$ 536 milhões em setembro de 2025). A Moody's Local Brasil entende que a operação é benéfica para a geração de recursos, mas pondera que pode trazer riscos de liquidez em momentos mais desafiadores, podendo impactar as métricas de crédito.

**Sólido perfil de negócios em setor com fundamentos estruturais positivos:** Com forte crescimento nos últimos anos, impulsionado por expansão orgânica e inorgânica, a Hypera atingiu escala robusta e se consolidou como uma das principais empresas do setor farmacêutico brasileiro, caracterizado pela alta competitividade e fragmentação. A Companhia é a segunda maior em participação de mercado total (~ 8-9%; *Pharma Purchase Price - retail*), apoiada por ampla diversificação operacional, portfólio sólido de marcas e alta capacidade produtiva. Seus segmentos de atuação se subdividem em: Consumer Health (OTC) (46% do *sell out* em 2024), Produtos de Prescrição (RX/OTX) (33%), Similares e Genéricos (GX/Similares) (13%), Dermo (8%), e Mercado Institucional (*nonretail* – entrada mais recente).

Destacamos ainda os fundamentos estruturais positivos do setor no longo prazo. Nos últimos cinco anos, o crescimento do setor tem superado o desempenho econômico do país, ficando ao redor de 10 a 13% ao ano. O ambiente regulatório existente também é uma consideração relevante ao elevar as barreiras de entrada e/ou dificultar a permanência de competidores menos preparados.

**Liquidez e endividamento:** A Hypera segue apresentando perfil de liquidez confortável, com posição de caixa adequada e cronograma de amortização de dívida administrável, embora mais pressionado nos últimos períodos reportados. Em junho de 2025, sua posição caixa e equivalentes era de R\$ 1,2 bilhão, frente a uma dívida de curto prazo ajustada de R\$ 1,6 bilhão, permitindo uma relação de cobertura de 0,8x, abaixo dos 1,2x a 1,3x observados entre 2022 e 2024. Em setembro do mesmo ano, com um caixa em R\$ 1,9 bilhão e uma dívida ajustada de curto prazo de R\$ 1,8 bilhão, a relação voltou a ficar marginalmente mais confortável, ao redor de 1,1x.

Reconhecemos que a Companhia continua demonstrado amplo e comprovado acesso a mercado, o que facilita a gestão de suas dívidas, além de dispor de importante geração operacional recursos, o que é um importante mitigador em cenários de maior necessidade de liquidez. Prospectivamente, esperamos uma melhora da posição de caixa, sustentada pela manutenção da política financeira estável e tempestiva gestão de passivos.

Ao final do setembro de 2025, a estrutura de dívida ajustada da Companhia pela Moody's Local Brasil era de R\$ 9,3 bilhões, sendo composta majoritariamente por dívida financeira (98%) e arrendamentos (2%).

O *covenant* financeiro existente em suas emissões de debêntures é de dívida financeira líquida / EBITDA inferior ou igual a 3,75x. Para o cálculo da métrica, o EBITDA considera o acumulado dos últimos doze meses ou do último trimestre multiplicado por quatro – dos dois o maior; a dívida líquida não incorpora arrendamentos. A Hypera segue aderente e confortável ao limitador.

**Avaliação de emissões de dívida:** Os ratings das emissões de debêntures da Hypera avaliadas pela agência estão em linha com o Rating de Emissor Companhia, refletindo sua qualidade de crédito consolidada. A debêntures são quirografárias, não carregando qualquer tipo de garantia.

### **Perspectiva do(s) rating(s)**

A perspectiva estável do Rating de Emissor da Hypera reflete a nossa expectativa de que a Companhia manterá seu sólido perfil de negócios no médio prazo em conjunto com uma forte geração operacional de recursos, alavancagem moderada, cobertura de juros saudável e perfil de liquidez confortável.

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

O rating da Hypera está no patamar mais alto da escala e, portanto, não pode ser elevado.

O rating da Hypera pode ser rebaixado caso ocorra enfraquecimento de suas operações, geração de caixa, flexibilidade financeira ou a deterioração de sua posição de liquidez. Quantitativamente, o rating pode ser rebaixado caso a alavancagem bruta ajustada (Dívida bruta / EBITDA) mantenha-se acima de 3,5x de maneira sustentada, com enfraquecimento da cobertura de juros ajustada (EBIT / despesa financeira).

### **Perfil do emissor**

Com sede em São Paulo capital, a Hypera S.A. consiste em uma das maiores indústrias farmacêuticas do Brasil em receita. Nos últimos doze meses encerrados em setembro de 2025, a Companhia registrou receita líquida de R\$ 7,0 bilhões e margem EBITDA ajustada pela Moody's Local Brasil de 24%.

Com ações listadas no segmento de Novo Mercado da [B3 – Brasil, Bolsa, Balcão](#) ("B3", AAA.br estável) desde 2008, a Hypera tem, atualmente, seu capital social detido em 27,3% pelo Sr. João Alvez de Queiroz Filho ("JAQF"), 14,7% pela Maiorem S.A. de C.V. ("Maiorem"), 11% pela [Votorantim S.A.](#) ("VSA", AAA.br estável) e 0,1% por Outros Controladores. O restante das participações acionárias está com sócios não controladores, e 35,3% das ações estão em *free-float*.

**Metodologia**

A metodologia utilizada nessas classificações foi a:

Metodologia de Rating para Empresas Não-Financeiras - (22/jul/2025)

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. ("Moody's 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](http://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](http://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](http://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](http://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:

<b>Hypera S.A.</b>		
	<b>Data de Atribuição do Rating Inicial</b>	<b>Data da Última Ação de Rating</b>
Rating de Emissor	26/09/2023	04/12/2024
13ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	08/08/2024	04/12/2024
13ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	08/08/2024	04/12/2024
13ª Emissão de Debêntures – 3ª Série	08/08/2024	04/12/2024
16ª Emissão de Debêntures – Série Única	10/10/2023	04/12/2024
17ª Emissão de Debêntures – Série Única	18/12/2023	04/12/2024
18ª Emissão de Debêntures – Série Única	07/05/2024	04/12/2024
19ª Emissão de Debêntures – Série Única	08/01/2025	08/01/2025
20ª Emissão de Debêntures – Série Única	13/08/2025	13/08/2025

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

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

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

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO, POR QUALQUER PESSOA, COMO UMA REFERÊNCIA ("BENCHMARK"), JÁ QUE ESTE TERMO É DEFINIDO APENAS PARA FINS REGULATÓRIOS E, PORTANTO, NÃO DEVEM SER UTILIZADOS DE QUALQUER MODO QUE POSSA RESULTAR QUE SEJAM CONSIDERANDOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

Toda a informação contida neste documento foi obtida pela MOODY'S junto de fontes que esta considera precisas e confiáveis. Contudo, devido à possibilidade de erro humano ou mecânico, bem como outros fatores, a informação contida neste documento é fornecida no estado em que se encontra ("AS IS"), sem qualquer tipo de garantia, seja de que espécie for. A MOODY'S adota todas as medidas necessárias para que a informação utilizada para a atribuição de ratings de crédito seja de suficiente qualidade e provenha de fontes que a MOODY'S considera confiáveis, incluindo, quando apropriado, terceiros independentes. Contudo, a MOODY'S não presta serviços de auditoria e não pode, em todos os casos, verificar ou confirmar, de forma independente, as informações recebidas nos processos de ratings de crédito ou na preparação de seus Materiais.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade perante qualquer pessoa ou entidade relativamente a quaisquer danos ou perdas, indiretos, especiais, consequenciais ou incidentais, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores sejam informados com antecedência da possibilidade de ocorrência de tais perdas ou danos, incluindo, mas não se limitando a: (a) qualquer perda de lucros presentes ou futuros; ou (b) qualquer perda ou dano que ocorra em que o instrumento financeiro relevante não seja objeto de um rating de crédito específico atribuído pela MOODY'S.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade por quaisquer perdas ou danos, diretos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligência (mas excluindo fraude, conduta dolosa ou qualquer outro tipo de responsabilidade que, para que não subsistam dúvidas, por lei, não possa ser excluída) por parte de, ou qualquer contingência dentro ou fora do controle da, MOODY'S ou de seus administradores, membros de órgão sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores 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, COMPLETEDE, 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.moody.com](http://ir.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 Service, 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: 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.