

CONTATOS

Rafael Sommer
Credit Analyst ML
Analista Líder
rafael.sommer@moodys.com

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

Felipe Lima
Associate ML
felipe.lima@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

COMUNICADO DE AÇÃO DE RATING**Moody's Local Brasil afirma ratings da Klabin;
perspectiva estável****AÇÃO DE RATING**

São Paulo, 18 de março de 2025

A Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda. ("Moody's Local Brasil") afirmou hoje o Rating Corporativo (CFR) AAA.br da Klabin S.A. ("Klabin" ou "Companhia"). Ao mesmo tempo, afirmou o rating AAA.br de sua emissão de debêntures sem garantia. A perspectiva foi mantida em estável.

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

Emissor Instrumento	Rating atual	Perspectiva atual	Rating anterior	Perspectiva anterior
Klabin S.A.				
Rating Corporativo	AAA.br	Estável	AAA.br	Estável
14ª Emissão de Debêntures	AAA.br	--	AAA.br	--

Fundamentos do(s) rating(s)

A afirmação dos ratings da Klabin reflete seu sólido perfil de negócios, que é sustentado pela robusta escala, posição de liderança no mercado brasileiro de papéis e embalagens, e forte diversificação. Com um modelo de negócios verticalmente integrado, que inclui uma ampla base de ativos florestais, a Companhia tem apresentado uma forte rentabilidade histórica, que é resultado de sua estrutura de custos competitiva e de sua flexibilidade para ajustar seu mix de produção de acordo com as condições de mercado. A prudente gestão financeira e sólida posição de liquidez também são considerações positivas para o crédito.

Por outro lado, a Klabin apresenta métricas de crédito pressionadas e é exposta à volatilidade inerente do setor de celulose, o qual representou 41% do seu EBITDA durante o ano de 2024. Ainda, consideramos que a Companhia possui uma política de elevada distribuição de dividendos, mesmo em meio a um robusto ciclo de investimentos.

Em 2024, a Klabin apresentou um forte resultado operacional em virtude de fundamentos de mercado favoráveis. Sua receita líquida cresceu 9% no ano, em comparação a 2023, explicado principalmente pelo crescimento de volumes consolidado de 6% no mesmo período. Esse incremento de volumes se deve principalmente ao *ramp-up* das máquinas de papel (MP) 27 e 28 do Projeto Puma II, que mais do que compensaram a menor produção de celulose no ano. Em relação a preços, a Klabin experimentou um cenário díspar, com o segmento de celulose sendo o destaque positivo (com aumento de preço médio de +13% vs. 2023) em função da depreciação do Real frente ao Dólar e de uma maior resiliência dos preços da fibra longa, enquanto as divisões de papéis e embalagens apresentaram quedas de preço (-3% e -1%, respectivamente) em função de um ambiente competitivo mais acirrado.

Adicionalmente, a Companhia experimentou um ambiente favorável de custos em 2024 em virtude da redução de importantes componentes do custo caixa, como madeira e papel e fibra de terceiros. Esses itens foram principalmente impactados pelas sinergias advindas do Projeto Caetê e da diluição de custos trazida pelo maior volume de vendas no período. Portanto, ao fim do exercício de 2024, a Klabin reportou margem EBITDA ajustada, de acordo com os ajustes padrão da Moody's Local Brasil, de 41,4%.

Para 2025, esperamos a manutenção de um ambiente favorável de negócios, com perspectivas favoráveis para preços, volumes e custos. Na unidade de negócio de Celulose, apesar do baixo nível de preços para a fibra curta no início do ano, já percebemos uma maior disposição do setor para realizar repasses de preços, ainda durante o 1T25, em virtude da parada das operações da Shandong Chenming Paper Holdings Ltd., importante produtor integrado de papel e celulose na China. Ainda, os volumes da divisão também devem apresentar crescimento marginal com a normalização da produção. As unidades de negócio de papéis e embalagens, por sua vez, devem continuar se beneficiando da forte demanda e da continuidade do preenchimento de capacidade das MPs 27 e 28, enquanto o repasse de preços deve ficar, pelo menos, em linha com a inflação. Finalmente, na frente de custos, a Companhia divulgou em dezembro de 2024 um *guidance* indicando que o custo caixa por tonelada deve ficar entre R\$ 3.100 - R\$ 3.200 em 2025, o que representa um aumento de até 1% em relação ao ano anterior. Portanto, em virtude da perspectiva favorável de crescimento de receitas e da virtual estabilidade de custos, esperamos uma expansão da margem EBITDA ajustada para os próximos 12 a 24 meses, que deve se manter em torno de 42%.

Nos últimos anos, a Klabin anunciou diversos projetos de crescimento que foram recentemente concluídos ou que ainda estão em andamento. Na frente fabril, além do já mencionado projeto Puma II, estão em andamento o Projeto Figueira e a modernização da Unidade de Monte Alegre. O primeiro consiste na construção de uma nova unidade de produção de papelão ondulado em Piracicaba (SP) com capacidade produtiva de 240 mil toneladas e que contará com um desembolso de R\$ 1,5 bilhão. Já o segundo, aprovado em junho de 2024, envolve a instalação de uma nova caldeira de recuperação pelo montante de R\$ 1,7 bilhão.

Adicionalmente, no contexto do Projeto Caetê, a Klabin concluiu, em julho de 2024, a aquisição de 85 mil hectares de área produtiva e 31,5 milhões de toneladas de madeira em pé da Celulosa Arauco Y Constitución S.A. ("Arauco") no estado do Paraná pelo valor de US\$ 1,16 bilhão, para o abastecimento do Projeto Puma II. Através desse projeto, a Companhia não só antecipou o atingimento de seu nível alvo de autossuficiência de 75% de madeira própria, como superou essa marca em cerca de 60 mil hectares, que poderão ser monetizados futuramente. Finalmente, como uma iniciativa para monetizar parte dessas terras, a Klabin concluiu em fevereiro de 2025 o Projeto Plateau, que consiste em um acordo com uma *Timber Investment Management Organization* ("TIMO") para investimento conjunto em quatro sociedades de propósito específico ("SPEs") e a exploração da atividade florestal dessas terras. A Klabin aportou 60 mil hectares de florestas plantadas e 43 mil hectares de terras produtivas, passando a deter 57% do capital total das SPEs, enquanto a TIMO se comprometeu a aportar R\$ 1,8 bilhão em caixa, recebendo 43% de participação. Do montante total, R\$ 0,8 bilhão foi aportado na data do fechamento, enquanto a segunda parcela de R\$ 1,0 bilhão está prevista para o

2T25. Ainda, a TIMO poderá realizar aportes adicionais até o 2T25, no valor agregado de até R\$ 0,9 bilhão, em troca de participação adicional.

Os elevados investimentos em seus projetos de expansão levou a Klabin a apresentar métricas de crédito pressionadas. Ao fim de 2024, sua alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) atingiu 5,1x (ou 6,5x se considerarmos os descontos de recebíveis na dívida bruta, no montante de R\$ 10 bilhões), ante 4,1x na média dos três anos anteriores (5,6x); enquanto, a cobertura de juros ajustada (EBIT / despesa financeira) foi de 1,4x, que se compara a 2,3x na média de 2021 a 2023. No mesmo período, a dívida bruta ajustada da Companhia incluía dívida financeira (R\$ 39,7 bilhões) e arrendamentos (R\$ 1,9 bilhão). Para os próximos 12 a 24 meses, a Moody's Local Brasil espera que a alavancagem bruta atinja patamares em torno de 4,0x a 4,5x, enquanto a cobertura de juros ajustada deverá ficar ao redor de 2,0x.

Visando reduzir sua alavancagem, a Klabin assumiu recentemente uma postura mais conservadora em relação a investimentos e afirmou que não irá anunciar novos projetos de expansão durante os anos de 2025 e 2026. De acordo com o fato relevante publicado pela Companhia em dezembro de 2024, o capex para o ano de 2025 será de R\$ 3,3 bilhões, divididos entre silvicultura (R\$ 900 milhões), continuidade operacional (R\$ 1,2 bilhão), compra de madeira em pé (R\$ 100 milhões), projetos especiais (R\$ 400 milhões) e a instalação da nova caldeira de Monte Alegre (R\$ 800 milhões). Apesar do nível de investimentos esperado para 2025 se manter estável em relação a 2024, devemos ver uma redução significativa para os anos posteriores, com a Companhia estimando R\$ 2,9 bilhões para 2026, R\$ 2,8 bilhões para 2027 e estabilizando em R\$ 2,5 bilhões a partir de 2028, o que deve trazer alívio para sua geração de fluxo de caixa livre (FCF).

Projetamos que seu fluxo de caixa operacional (CFO) atingirá níveis saudáveis de R\$ 5 – 6 bilhões por ano em 2025 e 2026, acima da média dos últimos três anos de cerca de R\$ 4,6 bilhões. Ao mesmo tempo, consideramos capex anuais ajustados (incluindo pagamento de principal de arrendamento) de cerca de R\$ 3,4 – 3,9 bilhões, em linha com o *guidance* publicado pela Companhia. Em relação aos dividendos, assumimos uma distribuição de 15% do EBITDA, ponto médio da banda indicada em sua Política de Dividendos e Juros Sobre Capital Próprio de 10% a 20% do EBITDA. Portanto, estimamos uma geração de FCF anual próxima de R\$ 0 – 500 milhões nos anos de 2025 e 2026.

A Klabin possui perfil de liquidez extremamente forte, apresentando historicamente uma posição de caixa superior a suas obrigações financeiras de curto prazo. Ao fim do exercício de 2024, sua posição de caixa totalizou R\$ 7,5 bilhões, frente a uma dívida de curto prazo ajustada de R\$ 2,1 bilhões. Adicionalmente, a Companhia conta com uma linha de crédito rotativo no montante de US\$ 500 milhões (cerca de R\$ 3 bilhões na cotação do câmbio atual), disponível até outubro de 2026. Ainda, a Klabin possui ativos biológicos oriundos do plantio de pinus e eucalipto em 463 mil hectares, cujo valor contábil atingiu R\$ 12,9 bilhões em dezembro de 2024. Esses ativos podem ser considerados uma fonte alternativa de liquidez, uma vez que poderiam ser vendidos em caso de necessidade de recursos adicionais.

A perspectiva estável reflete a expectativa da Moody's Local Brasil de que a Klabin manterá sua postura conservadora em relação a investimentos e que continuará apresentando resultados robustos, de modo que as suas métricas de crédito apresentem melhora ao longo dos próximos 12 - 24 meses. Ainda, esperamos a manutenção de uma gestão financeira prudente a fim de preservar sua excepcional liquidez.

Sediada em São Paulo, a Klabin é a maior produtora de papéis e embalagens do Brasil, além de ser uma grande produtora de celulose de fibra curta, longa e *fluff*. Atualmente, sua capacidade de produção anual é de 1,6 milhão de toneladas de celulose, 2,9 milhões de toneladas de papel e 1,4 milhão de toneladas de embalagens. A Companhia possui 23 unidades industriais distribuídas em dez estados no Brasil e uma na Argentina. Com ações listadas na [B3 – Brasil, Bolsa, Balcão](#) ("B3", AAA.br estável), a Klabin é controlada pela família fundadora, que é titular da maioria do capital votante, enquanto as demais ações da Companhia, ordinárias e preferenciais, estão em livre circulação no mercado. Em 2024, sua receita líquida atingiu R\$ 19,6 bilhões, enquanto sua margem EBITDA ajustada foi de 41,4%.

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

Os ratings da Klabin estão no patamar mais alto da escala e, portanto, não podem ser elevados.

Os ratings da Klabin podem sofrer pressão negativa no caso de mudanças significativas nas condições de seus principais mercados, podendo levar a um enfraquecimento de seu perfil de crédito. Quantitativamente, o rating pode ser rebaixado se a alavancagem medida por dívida bruta / EBITDA permanecer acima de 4,0x por um período prolongado de tempo e sem perspectivas de melhora, ao mesmo tempo em que a liquidez da Companhia se deteriorar de forma material.

Metodologia

A metodologia utilizada nessas classificações foi a:

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

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

Outras divulgações regulatórias

Classificação solicitada

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

A Moody's Local Brasil adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na atribuição de ratings sejam de qualidade suficiente e provenientes de fontes que a Moody's Local Brasil considera confiáveis, incluindo fontes de terceiros, quando apropriado. No entanto, a Moody's Local Brasil não realiza serviços de auditoria, e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas nos processos de rating. A Moody's Local Brasil reserva o direito de retirar o(s) rating(s) quando, em sua opinião, (i) as informações disponíveis para a atribuição do(s) rating(s) são incorretas, insuficientes, ou inadequadas para avaliar a qualidade de

crédito do(s) emissor(es) ou emissão(ões), seja em termos de precisão factual, quantidade e/ou qualidade; e/ou (ii) quando seja improvável que tais informações permaneçam disponíveis à Moody's Local Brasil no futuro próximo.

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

Acesse o Formulário de Referência da Moody's Local Brasil, disponível em www.moodyslocal.com/country/br/regulatory-disclosures, para consultar as circunstâncias que, no entender da Moody's Local Brasil, podem gerar real ou potencial conflito de interesses, ou a percepção de conflito de interesses (item 9 do Formulário de Referência).

A Moody's Local Brasil pode ter prestado Outro(s) Serviço(s) Permitido(s) à(s) entidade(s) classificada(s), no período de 12 meses que antecedeu esta Ação de Rating. Consulte o relatório "Lista de Serviços Auxiliares e Outros Serviços Permitidos, Prestados pela Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda.", através do link www.moodyslocal.com/country/br/regulatory-disclosures, para mais informações.

Algumas entidades classificadas pela Moody's Local Brasil possuíram ou possuem ratings atribuídos e/ou monitorados por outras agências de rating consideradas partes relacionadas à Moody's Local Brasil no período de 12 meses que antecedeu esta Ação de Rating. Consulte o relatório "Serviços Prestados às Entidades com Rating Atribuído por Partes Relacionadas à Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda.", através do link www.moodyslocal.com/country/br/regulatory-disclosures, para mais informações em relação a eventuais serviços prestados à(s) entidade(s) classificada(s).

As datas de atribuição do(s) rating(s) inicial(is) e da última Ação de Rating encontram-se indicadas na tabela abaixo:

Klabin S.A.	Data de Atribuição do Rating Inicial	Data da Última Ação de Rating
Rating Corporativo	22/12/2021	26/03/2024
14ª Emissão de Debêntures	24/06/2022	26/03/2024

Os ratings da Moody's Local Brasil são monitorados constantemente. Todos os ratings da Moody's Local Brasil são revisados pelo menos uma vez a cada período de 12 meses, e atualizados quando necessário.

Consulte a página www.moodyslocal.com/country/br/regulatory-disclosure para saber se a(s) entidade(s) classificada(s) ou parte(s) a ela(s) relacionada(s) foi(foram) responsável(eis) por mais de 5% da receita anual da Moody's Local Brasil no exercício anterior.

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, da Moody's Local Brasil, disponível em <https://moodyslocal.com.br/>, para mais informações sobre o significado de cada categoria de rating e a definição de *default* e de recuperação, dentre outras.

As divulgações regulatórias contidas neste Comunicado de Ação de Rating são aplicáveis ao(s) rating(s) e, quando houver, também à perspectiva ou à revisão do(s) respectivo(s) rating(s).

Para consultar divulgações regulatórias adicionais, acesse a página <http://www.moodyslocal.com/country/br/regulatory-disclosures>.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. e/ou suas licenciadas e afiliadas (em conjunto, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados.

OS RATINGS DE CRÉDITO ATRIBUÍDOS PELAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S SÃO AS OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O RISCO FUTURO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, DÍVIDA OU VALORES MOBILIÁRIOS EQUIVALENTES À DÍVIDA, DE MODO QUE OS MATERIAIS, PRODUTOS, SERVIÇOS E AS INFORMAÇÕES PUBLICADAS, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZADAS, PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "MATERIAIS") PODEM INCLUIR TAIS OPINIÕES ATUAIS. A MOODY'S DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUAISQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE INADIMPLIMENTO ("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 PODEM 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, 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, COMPLETEZ, 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, 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 CV, 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.