

CONTATOS

Leonardo Albuquerque
Senior Credit Analyst ML
Analista Líder
leonardo.albuquerque@moodys.com

Patricia Maniero
Director – Credit Analyst ML
Presidente do Comitê de Rating
patricia.maniero@moodys.com

Alain Nicolau
Associate Director – Credit Analyst ML
alain.nicolau@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

COMUNICADO DE AÇÃO DE RATING**Moody's Local Brasil atribui rating AA+.br à Lavvi; perspectiva estável****AÇÃO DE RATING**

São Paulo, 18 de novembro de 2025

A Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda. ("Moody's Local Brasil") atribuiu, hoje, o Rating de Emissor AA+.br à Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A. ("Lavvi, "Companhia" ou "Empresa"). A perspectiva é estável.

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

Emissor Instrumento	Rating atual	Perspectiva atual	Rating anterior	Perspectiva anterior
Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A.				
Rating de Emissor	AA+.br	Estável	--	--

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

O Rating de Emissor AA+.br atribuído à Lavvi reflete sua solidificada posição competitiva como incorporadora de destaque nos segmentos de médio a alto padrão e luxo na cidade de São Paulo. Consideramos também as sólidas métricas operacionais da Companhia, com níveis de rentabilidade e retorno superiores aos de seus pares, bem como as métricas de crédito confortáveis, com baixos indicadores de alavancagem. Seu forte perfil de liquidez, associado a uma política financeira conservadora, também é um fator positivo para o crédito.

Por outro lado, a classificação considera a escala moderada e a diversificação geográfica limitada, embora reconheçamos a relevância econômica da capital paulista e a recente expansão operacional estratégica da Lavvi para o segmento econômico. Ponderamos ainda a atual geração de caixa pressionada da Companhia – fator intrínseco ao seu modelo de negócio, em razão do número elevado de lançamentos e compra de terrenos nos últimos anos – e o expressivo pagamento de dividendos, ainda que calibrado com a geração de recursos e posição de liquidez.

Sólido perfil de negócios, com vantagens competitivas e diversificação moderada: A Lavvi atua com foco nos segmentos de médio, alto padrão e luxo na cidade de São Paulo, comercializando unidades que se destacam por características diferenciadas, padrão *premium* e localização privilegiada. Apesar de ainda incipiente, nos últimos anos, a Companhia também tem expandido sua operação para o segmento econômico, por meio da marca Novvo, atendendo ao programa Minha Casa Minha Vida (“MCMV”). Entre os lançamentos realizados de 2016 a 2025, o perfil dos empreendimentos, considerando o Valor Geral de Vendas (“VGV”), distribuiu-se da seguinte forma: 18% em Luxo e Alto Luxo; 49% em Alto Padrão; 25% em Médio e Médio-Alto Padrão; e 8% na categoria Econômico. No médio prazo, esperamos que a participação do segmento econômico cresça de maneira cautelosa, atingindo de 20% a 30%.

A capital paulista consiste no maior mercado imobiliário do Brasil, tendo registrado, em 2024, R\$ 55 bilhões em lançamentos e R\$ 54 bilhões em vendas, dos quais R\$ 38 bilhões correspondem ao segmento de médio e alto padrão (“MAP”), segundo dados do Sindicato das Empresas de Compra, Venda e Administração de Imóveis do Estado de São Paulo (“SECOVI-SP”). A Lavvi figura entre as líderes do setor de incorporação nesse segmento, com participação de mercado em 5-8%, considerando o VGV (% Lavvi e total) dos últimos doze meses encerrados em setembro de 2025. Os lançamentos e as vendas líquidas anuais da Companhia, com base na sua participação, atingiram, em média, R\$ 2,1 bilhões e R\$ 1,8 bilhão respectivamente no biênio 2023-2024. No acumulado dos nove meses encerrados no terceiro trimestre de 2025, esses valores foram de R\$ 1,5 bilhão e R\$ 1,2 bilhão.

Consideramos a diversificação da Lavvi moderadamente boa em relação a outras empresas do país, mas limitada quanto à geografia e à representatividade de segmentos. Por outro lado, sua atuação de nicho, com foco na capital paulista, lhe confere vantagens competitivas relevantes, o que, em nossa visão, somam-se à expertise do grupo controlador vinculado à [Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações](#) (“Cyrela”, AAA.br estável), assim fortalecendo seu perfil de negócios.

Escala ainda moderada; fortes indicadores operacionais e de rentabilidade: Avaliamos que a Companhia apresenta uma escala moderada e em crescimento. Nos últimos doze meses encerrados em setembro de 2025, sua receita líquida – reconhecida pelo método contábil *percentage-of-completion* (“POC”) – atingiu R\$ 1,8 bilhão, ante R\$ 1,5 bilhão em 2024 e R\$ 903 milhões em 2023. Essa trajetória é resultado da forte evolução positiva no ritmo de lançamentos e vendas líquidas, ao longo dos últimos anos, com crescimento médio anual de 87% e 85%, respectivamente, entre 2020 e 2024. Durante o exercício de 2024, a Lavvi lançou R\$ 4,2 bilhões em VGV total (R\$ 2,8 bilhões em % Lavvi) e registrou vendas líquidas totais de R\$ 3,7 bilhões (R\$ 2,5 bilhões), que, considerando o estoque disponível total ao final ao ano anterior, permitiu uma Venda Sobre Oferta (“VSO”) de 60%. Na média dos últimos três anos, esse indicador ficou ao redor de 55% - em linha ou acima da média do mercado de médio e alto padrão, a depender do período. Adicionalmente, a Empresa se destaca pelo baixo nível de estoque concluído em relação ao estoque total, demonstrando projetos acertados e forte capacidade de vendas.

Apesar da forte expansão e das adversidades setoriais e macroeconômicas, que incluem aumento do Índice Nacional de Custo da Construção (“INCC”) nos últimos anos e taxa básica de juros elevada, os níveis de rentabilidade da Lavvi têm se mantido fortes. Sua margem bruta (ex-custo financeiro) atingiu 37,6% nos doze meses encerrados em setembro de 2025, ante uma média de 34,4% entre 2022 e 2024. Ao mesmo tempo, a margem dos resultados a apropriar (ou margem REF) tem se mantido alinhadas. A margem EBITDA ajustada pela Moody’s Local Brasil (inclui a receita financeira ajustada pela agência) ficou em 36,6%, ante uma média de 30,5%, nesses mesmos períodos, respectivamente, enquanto a margem líquida tem navegado entre 25% e 28%. Esses níveis de rentabilidade se mostram acima da média do setor para o segmento de MAP, permitindo um retorno sobre o patrimônio (ROE) acima de 20%.

Nos próximos 12 a 18 meses, projetamos que a Lavvi deva manter um ritmo elevado de lançamentos, em torno de R\$ 3,5 a 4,5 bilhões anuais no biênio 2026-2027, com um VSO médio mais próximo de 50%. Considerado o ritmo de avanço de físico e consolidação de resultados com base no histórico, esperamos uma receita líquida na ordem R\$ 2,1 e R\$ 2,7

bilhões, com margem bruta (ex-custo financeiro) ao redor de 36-37% e margem EBITDA ajustada em 34-35%, o que deve permitir a manutenção de forte margem líquida. Esse crescimento e resultados devem ser suportado pelo Landbank existente de R\$ 10,2 bilhões (R\$ 6,6 bilhões em % Lavvi) em VGV em setembro de 2025, dos quais R\$ 4,9 bilhões a escritura, bem como pela ativa compra de novos terrenos.

Embora avaliemos o conforto financeiro da Companhia e o perfil mais resiliente de seu público consumidor, ponderamos que o setor de incorporação imobiliária é fortemente influenciado pelas condições econômicas do país, podendo ser impactado em períodos de maior volatilidade e adversidades. Adicionalmente, o crescimento no segmento de MCMV também pode trazer riscos adicionais.

Métricas de crédito confortáveis: Em virtude dos bons resultados reportados, a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) da Lavvi tem se mantido baixa, em 2,1x em setembro de 2025 (2,7x proforma considerando a captação de R\$ 400 milhões em Certificado de Recebíveis Imobiliários ("CRIs") em outubro de 2025), ante 2,3x em 2024. O índice de capitalização bruto ajustado pela agência (dívida bruta / (dívida bruta + patrimônio líquido)) ficou em 43% (49% proforma) nesse mesmo período. Sua elevada posição de caixa e equivalentes contribui para uma alavancagem e índice de capitalização líquidos ajustados ainda inferiores, de 0,8x e 31% em setembro de 2025. Com relação à cobertura de juros ajustada (EBIT / despesa financeira), o indicador tem se mostrado forte, em 7,2x nos últimos doze meses encerrados em setembro de 2025, e superior nos anos anteriores.

No médio prazo, estimamos que a alavancagem bruta ajustada da Lavvi ficará ao redor de 2,5-3,0x, e que a cobertura de juros ajustada ficará em 4,5-5,5x.

Geração de caixa pressionada, com tendência de melhora gradual: Em razão do modelo de negócios da Companhia com extenso ciclo de construção, do elevado número de empreendimentos lançados e em construção, bem como pelas compras ativas de terrenos, seu fluxo de caixa operacional (CFO; inclui juros e impostos pagos) se manteve pressionado historicamente, ficando em R\$ 288 milhões negativos nos doze meses encerrados em setembro de 2025, contra um valor semelhante ao final de 2024 e - R\$ 212 milhões em 2023. Concomitantemente, o alto pagamento de dividendos tem adicionado maior pressão à geração de fluxo de caixa livre (FCF; CFO após capex ajustado e dividendos), que ficou em - R\$ 400-550 milhões nesses mesmos períodos.

Apesar do CFO negativo diante do ciclo, a Lavvi apresenta forte e crescente fluxo de caixa gerado nas operações (FFO; geração antes de variação de capital de giro e inclui resultado financeiro incorrido), que ficou em R\$ 517 milhões nos doze meses encerrados em setembro de 2025, ante R\$ 430 milhões em 2024 e R\$ 250 milhões em 2023. Esses valores, subtraídos dos dividendos pagos, se mostraram positivos, o que, considerando a posição de caixa, conforta visão de crédito.

Prospectivamente, esperamos uma maior conversão de caixa a partir dos recebimentos e dos repasses das obras concluídas e entregues, permitindo um CFO positivo a partir de 2026 e um FCF neutro a positivo em 2026-2027. Esses valores podem variar a depender da compra de terrenos e dividendos pagos. Em nossas projeções, estimamos uma média de 50% do lucro líquido em distribuição de recursos, podendo ser calibrada conforme necessidade e estratégia da Empresa.

Liquidez e endividamento: A Lavvi apresenta um forte perfil de liquidez, dispondo de relevante posição de caixa, cronograma de amortização de dívida altamente alongado e política financeira conservadora. Ao mesmo tempo, a Companhia tem demonstrado acesso ao mercado de capitais, com custos competitivos e prazos longos, o que contribui para sua flexibilidade financeira.

Em setembro de 2025, sua posição de caixa e equivalentes de curto prazo ex-caixa restrito era de R\$ 808 milhões ou R\$ 1,2 bilhão considerando a recente emissão de CRIs de maneira proforma, frente a uma dívida ajustada de curto

prazo de R\$ 228 milhões (R\$ 170 milhões de dívida financeira). Esses valores permitiam uma relação de cobertura de caixa sobre dívida de curto prazo de 3,6x (4,8x). Nesse mesmo período, sua liquidez corrente era de 3,5x e a Empresa contava com R\$ 2,4 bilhões em limite para linhas de crédito do Sistema Financeiro Habitacional ("SFH").

Prospectivamente, esperamos que a Lavvi continue prudente em sua alocação de capital, capital de giro e pagamento de dividendos, assim como tenha uma tempestiva gestão de seus passivos financeiros a fim de manter um forte perfil de liquidez.

A dívida bruta ajustada da Companhia pela Moody's Local Brasil, ao final do terceiro trimestre de 2025, somava R\$ 1,4 bilhão, sendo composta por R\$ 892 milhões de dívida financeira (51% CRIs e 49% SFH), R\$ 477 milhões em terrenos a pagar (caixa e permutas financeiras) e R\$ 2 milhões em arrendamentos. Sua posição de caixa e equivalentes somavam R\$ 818 milhões, sendo R\$ 112 milhões em caixa e aplicações financeiras, R\$ 4,2 milhões em caixa restrito, e R\$ 703 milhões em títulos e valores mobiliários ("TVM") – dos quais R\$ 6,4 milhões no longo prazo. Os TVMs são compostos majoritariamente por fundos de investimentos e fundos de investimentos exclusivos, sendo ambos constituídos por aplicações de renda fixa com rendimentos próximos a taxa de Depósito Interfinanceiro ("DI"). A agência pondera que a alocação de caixa em TVM pode conter riscos de liquidez e/ou de perdas financeiras.

Os *covenants* atrelados aos CRIs da Lavvi são: (i) índice de dívida líquida com imóveis a pagar / patrimônio líquido inferior ou igual 0,8x e (ii) (Recebíveis + imóveis a comercializar + receitas a apropriar) / (dívida líquida + imóveis a pagar + custos e despesas a apropriar) superior ou igual a 1,5x ou inferior a 0,0x. Os indicadores são ajustados conforme previsto na documentação. A Empresa segue aderente aos limitadores.

Com ações em bolsa e acordo de acionista, grupo controlador vinculado à Cyrela detém cerca de 61% do capital:

As ações da Lavvi são negociadas no segmento do Novo Mercado da [B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão](#) ("B3", AAA.br estável). Sua estrutura acionária é composta pelo grupo vinculado à Cyrela e família, que detém 60,9% do capital como controladores, 15,4% pertencentes à Tarpon Capital, e o restante majoritariamente em livre circulação. O Conselho de Administração é formado atualmente por seis membros, dos quais dois são independentes, sendo presidido pelo acionista indireto Sr. Elie Horn. A Diretoria é profissionalizada, e tem como presidente ("CEO") o acionista fundador Sr. Ralph Horn. A Empresa conta com um acordo de acionista formado por dois blocos, com vigência até setembro de 2026. Suas demonstrações financeiras são auditadas em bases trimestrais.

Perspectiva do(s) rating(s)

A perspectiva estável do Rating de Emissor da Lavvi reflete a nossa expectativa de que o desempenho operacional e financeiro da Companhia permanecerá sólido no médio prazo, em conjunto com uma alavancagem baixa a moderada, forte perfil de liquidez e política financeira prudente.

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

O rating da Lavvi poderá ser elevado caso a Companhia fortaleça seu perfil de negócios e geração de caixa, preserve indicadores operacionais robustos, com elevada rentabilidade, e mantenha a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) em patamares inferiores a 2,0x de forma sustentada. Concomitantemente, a manutenção de forte liquidez e prudência financeira são indispensáveis para uma elevação.

O rating da Lavvi poderá ser rebaixado caso a Companhia apresente deterioração do perfil de negócios, com enfraquecimento dos indicadores operacionais, redução da rentabilidade e menor geração de caixa, resultando em alavancagem bruta ajustada superior a 3,0x de forma sustentada. Uma piora do perfil de liquidez também pode levar a uma pressão no rating.

Perfil do emissor

Fundada em 2016 pelo Sr. Ralph Horn e sediada na cidade de São Paulo, a Lavvi atua na incorporação e construção de empreendimentos residenciais e comerciais, com foco nos segmentos médio, médio-alto e alto padrão na capital paulista. Suas ações são negociadas no Novo Mercado da B3. A estrutura acionária da Empresa é composta pelo grupo vinculado à Cyrela e família, que detêm 60,9% do capital (controladores), 15,4% pertencem à Tarpon Capital, e o restante está majoritariamente em *free float*.

A Companhia conta com a expertise do grupo controlador, tendo conseguido tracionar seus lançamentos nos últimos anos. Nos doze meses encerrados em setembro de 2025, considerando seu percentual de participação, a Lavvi lançou R\$ 2,7 bilhões em VGV líquidos. Nesse mesmo período, auferiu receita líquida de R\$ 1,8 bilhão, margem EBITDA ajustada pela Moody's Local Brasil de 37% (inclui a receita financeira ajustada pela agência) e VSO de 54%.

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.

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.moodylocal.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.moodylocal.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.moodylocal.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:

Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A.		
	Data de Atribuição do Rating Inicial	Data da Última Ação de Rating
Rating de Emissor	18/11/2025	--

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.moodylocal.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://moodylocal.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 A 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 INADIMPLETAMENTO ("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 O 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 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, 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, 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 61 003 399 657 AFSL 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.