

RELATÓRIO DE CRÉDITO

14 de janeiro de 2025

RATING PÚBLICO

Atualização

RATINGS ATUAIS (*)

Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo – SABESP	Rating	Perspectiva
Rating Corporativo (CFR)	AAA.br	Estável
33ª Emissão de Debêntures – 1ª série	AAA.br	--
33ª Emissão de Debêntures – 2ª série	AAA.br	--
33ª Emissão de Debêntures – 3ª série	AAA.br	--

(*) Esta publicação não anuncia uma Ação de Rating e, portanto, não deve ser considerada um Relatório de Classificação de Risco de Crédito, nos termos do disposto no artigo 16 da Resolução CVM no 9/2020. Consulte a página www.moodylocal.com/country/br para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

CONTATOS

Thaís Andrade
Associate Credit Analyst
thaís.andrade@moodys.com

Nicole Salum
Director – Credit Analyst
nicole.salum@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo - SABESP

	2021	2022	2023	UDM Set/24	2024E	2025E
Indicadores						
Dívida Bruta / EBITDA	3,6x	3,2x	2,6x	2,6x	3,1x	3,3x
EBIT / Despesa Financeira	3,8x	3,6x	3,7x	3,1x	2,8x	2,7x
FFO / Dívida Bruta	24%	25%	31%	26%	19%	17%
R\$ (milhões)						
Receita Líquida	15.114	17.192	19.972	20.786	20.500	22.000
EBITDA	6.504	7.599	9.597	10.498	9.500	11.000

Nota: Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes-padrão da Moody's Local Brasil para as demonstrações financeiras para empresas não-financeiras. Fonte: Sabesp, Economatica e Moody's Local Brasil.

RESUMO

O perfil de crédito da Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (“Sabesp” ou “Companhia”) reflete seu fluxo de caixa estável e previsível, impulsionado por uma baixa elasticidade de demanda, sua capacidade ampliada de abastecimento de água, além de forte governança corporativa. A visão de crédito reflete também seu intensivo programa de investimentos e sua moderada alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) de 2,6x em setembro de 2024, de acordo com os ajustes-padrão da Moody's Local Brasil.

Para atingir a meta de universalização dos serviços, esperamos investimentos para o ciclo de 2024-2029 de cerca de R\$ 70 bilhões. Adicionalmente, com a nova política de distribuição de dividendos, esperamos um aumento no pagamento a partir de 2026. Para 2024 e 2025, projetamos alavancagem bruta ajustada acima de 3,0x, e para 2026, acima de 3,5x, o que representa um aumento comparado à projeção anterior (de até 3,0x nos três períodos). A métrica de fluxo de caixa das operações (“FFO”, em inglês) sobre dívida bruta também será impactada e ficará abaixo de 20%. Todas as métricas aqui mencionadas incorporam ajustes padrão efetuados pela Moody's Local Brasil.

No dia 22 de julho de 2024, a Sabesp concluiu seu processo de privatização com a liquidação da oferta pública de ações antes pertencentes ao Governo do Estado de São Paulo. Consideramos a privatização como neutra para o perfil de crédito da Sabesp, tendo em vista que os benefícios relacionados ao aumento da eficiência operacional, à antecipação da universalização de água e esgoto, e à redução do risco de interferência política são compensados pelo aumento esperado de investimentos e de dividendos após a privatização – que podem pressionar suas métricas de crédito.

O rating atribuído à proposta da 33ª Emissão de Debêntures da Sabesp está em linha com o seu Rating Corporativo (CFR).

Pontos fortes de crédito

- Alavancagem moderada.
- Fluxo de caixa estável, dado seu baixo risco de demanda.
- Novo contrato de concessão de longo prazo que traz uma maior simplicidade à estrutura.
- Melhora no ambiente operacional nos últimos anos, impulsionada pela expansão da capacidade de abastecimento de água e segurança hídrica.

Desafios de crédito

- Programa de investimentos significativo.
- Risco regulatório ainda presente apesar de avanços pós privatização e Novo Marco Regulatório do Saneamento.

Perspectiva dos ratings

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que a Companhia manterá uma política financeira prudente e será bem sucedida em seu plano de investimentos para atingimento da universalização, de modo que a alavancagem bruta ajustada fique em torno de 3,5x (de acordo com ajustes padrão da Moody's Local) no período de maior concentração do *capex*.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

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

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

O rating poderia sofrer pressão negativa no caso de uma deterioração acentuada na liquidez da empresa ou um enfraquecimento das suas métricas de crédito, de modo que a métrica de alavancagem bruta ajustada (dívida bruta sobre EBITDA) fique acima de 4,0x ou FFO/dívida bruta abaixo de 20% de forma sustentável (de acordo com ajustes padrão da Moody's Local). Além disso, um rebaixamento poderia ocorrer caso haja uma mudança material no ambiente regulatório sob o qual a Sabesp opera ou de interferência política que altere o curso normal de negócios da companhia.

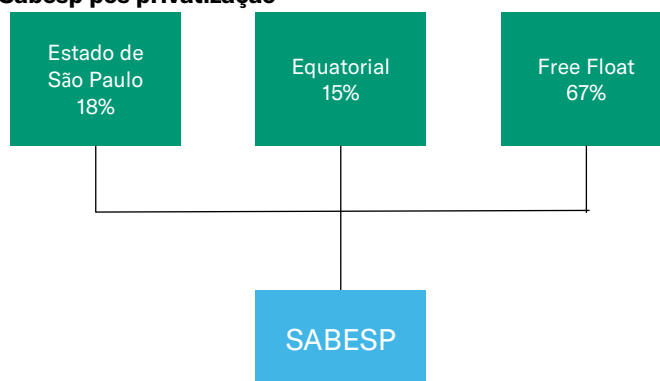
Perfil

A Sabesp é a maior empresa de saneamento do Brasil e uma das maiores do mundo com base no número de clientes, fornecendo água diretamente para 28,1 milhões de habitantes e serviços de esgoto para 24,9 milhões de habitantes, em 375 municípios do Estado de São Paulo. Além disso, a Sabesp também atende no atacado dois municípios para água e esgoto. Após o processo de privatização, os contratos de programa foram unificados em um único contrato de concessão com vigência até 19 de outubro de 2060, e celebrado com os 371 municípios da URAE-1, incluindo o município de São Paulo. Nos últimos 12 meses findos em 30 de setembro de 2024, a Sabesp reportou receita líquida ajustada de R\$ 20,7 bilhões e EBITDA ajustado de R\$ 10,5 bilhões, de acordo com os ajustes-padrão da Moody's Local Brasil.

As ações da companhia estão listadas no Novo Mercado da B3 desde abril de 2002, e na Bolsa de Valores de Nova York (NYSE) desde maio de 2002 com ADR nível III. A Companhia não apresenta acionista controlador. O governo do Estado de São Paulo detém 18% de seu capital total e a Equatorial Energia S.A. ("Equatorial"), 15%. As ações remanescentes estão em *free-float* na B3 e na NYSE.

FIGURA 1:

Nova estrutura organizacional da Sabesp pós privatização



Fonte: Sabesp.

Principais considerações de crédito

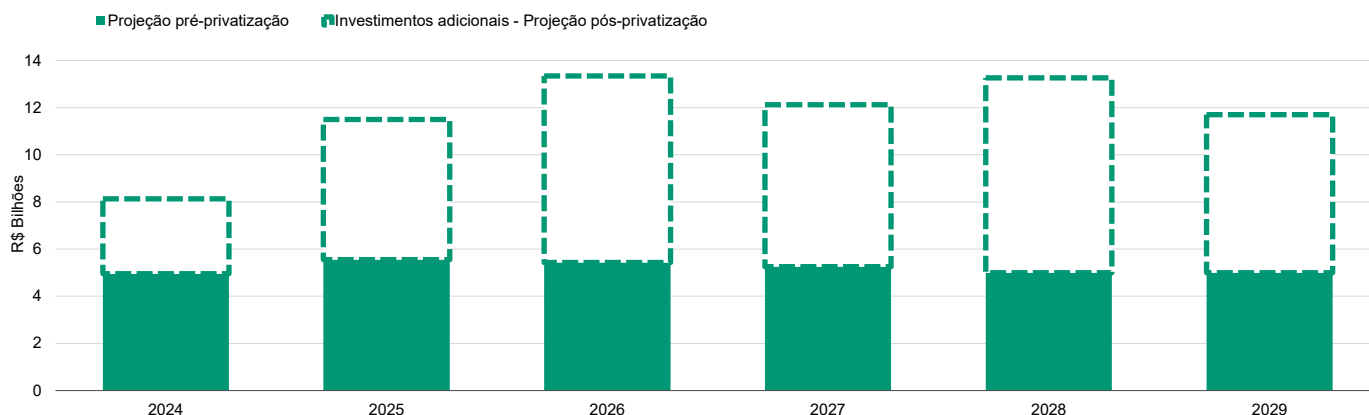
Apesar do aumento em investimentos e dividendos, métricas de crédito da Sabesp se manterão adequadas para o perfil de crédito.

O novo contrato com a URAE-1, que reúne 371 dos 375 municípios operados pela Companhia, prevê a expansão do plano de investimentos, com a antecipação da universalização de 2033 para 2029. O montante de investimentos projetado pela Moody's Local Brasil para o ciclo de 2024-2029 é de R\$ 70 bilhões. Isso representa um aumento de cerca de R\$ 40 bilhões ao anteriormente projetado (pré-privatização), que deve ser financiado por empréstimos e financiamentos e pelo fluxo de caixa da Companhia. Consideramos que, após a privatização, a Sabesp apresentará um ganho em eficiência na realização de seus investimentos, uma vez que deixará de depender de processos licitatórios para a contratação de serviços e poderá dividir as obras em um maior número de contratos, o que reduz o risco de contraparte. Por outro lado, esse novo processo de contratação diminui a previsibilidade dos investimentos necessários para o atingimento das metas.

FIGURA 2:

Aumento expressivo de investimentos esperados pós-privatização.

Capex estimado pela Moody's Local Brasil de 2024 a 2029



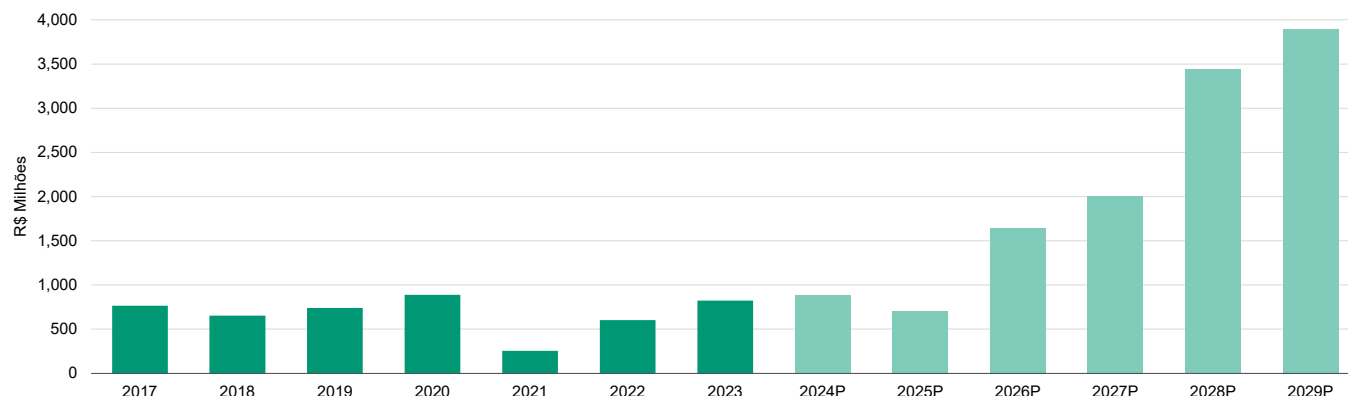
Fonte: Moody's Local Brasil.

Adicionalmente ao aumento de investimentos, com a nova política de distribuição de dividendos vigente a partir da privatização, esperamos um acréscimo de R\$ 3 bilhões nos desembolsos, entre 2024 e 2029. Nos últimos quatro anos, a Sabesp distribuiu dividendos e juros sobre capital próprio equivalentes a 25% do lucro líquido. A nova regra permitirá um aumento da distribuição de dividendos gradativo nos próximos anos: limita ao mínimo obrigatório entre 2024 e 2025; entre 2026 e 2027, será permitido a distribuição de até 50% do lucro líquido; entre 2028-2029, de até 75%; e a partir de 2030, até 100%. A distribuição de dividendos também dependerá do Fator de Universalização (Fator U), que avaliará a eficiência dos investimentos da Companhia. Caso o Fator U fique entre 0% e 1%, apenas 80% dos dividendos permitidos para o ano poderá ser distribuído; entre 1% e 2%, 60%; e acima de 2%, o pagamento é limitado ao dividendo mínimo obrigatório.

FIGURA 3:

Aumento expressivo de dividendos esperados pós-privatização.

Distribuição de dividendos estimada pela Moody's Local Brasil de 2024 a 2029

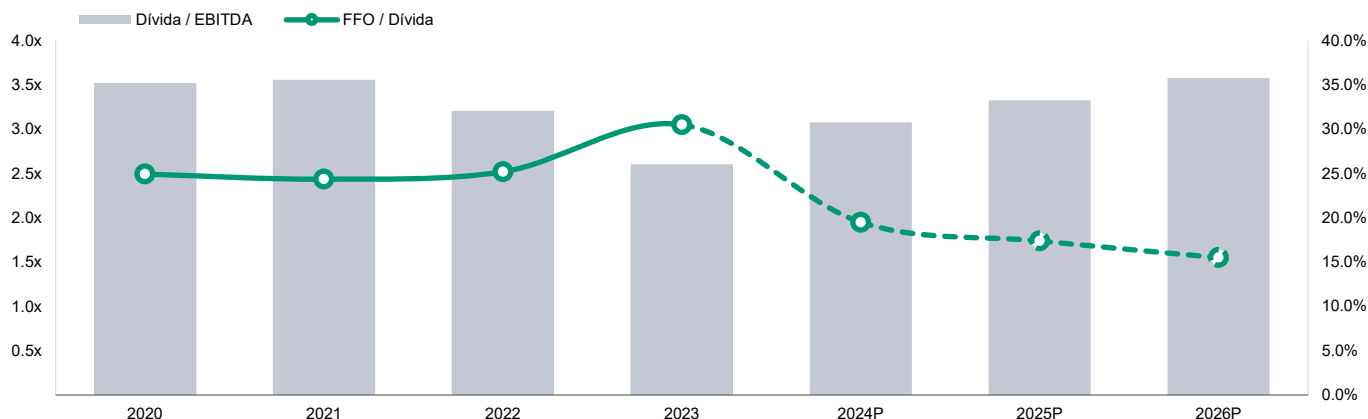


Fonte: Sabesp, Moody's Local Brasil.

No cenário base da Moody's Local Brasil, apesar da esperada deterioração, consideramos que as métricas de crédito se manterão adequadas para o perfil de crédito da Sabesp. Estimamos que o fluxo de caixa livre (FCF) será pressionado pelo aumento em dividendos e em investimentos. Além disso, esperamos um aumento da alavancagem bruta da Sabesp entre 2024 e 2029, período em que se concentram os investimentos para a universalização. Para 2024 e 2025, projetamos alavancagem bruta ajustada (Dívida Bruta sobre EBITDA) acima de 3,0x, e para 2026, acima de 3,5x, o que representa um aumento comparado à projeção anterior (de até 3,0x nos três períodos). A métrica de FFO sobre dívida bruta também será impactada negativamente e ficará abaixo de 20%.

FIGURA 4:

Métricas de crédito se manterão adequadas, apesar de aumento de dividendos e investimentos.



Fonte: Sabesp, Moody's Local Brasil

Novo contrato de concessão traz uma maior simplicidade à estrutura, apesar de ambiente regulatório ainda em desenvolvimento

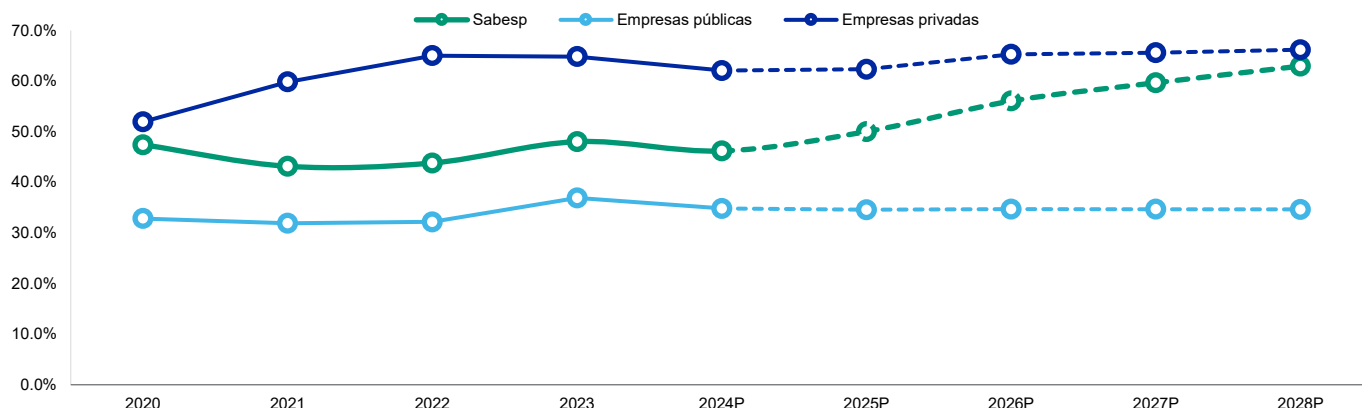
Consideramos que o novo modelo regulatório estabelecido traz uma maior simplicidade à estrutura, já que consiste em um contrato único para todos os municípios operados pela Sabesp na URAE-1. Além disso, incentiva um ganho de eficiência operacional, já que o contrato de concessão estabelece que não haverá compartilhamento de custo-eficiência até 2029, ou seja, qualquer ganho de eficiência será capturado pela Sabesp e não será repassado às tarifas. No entanto, a partir de 2030, no segundo ciclo, a Sabesp passará a reter apenas 50% dos ganhos de eficiência; no terceiro ciclo, 25%; e a partir do quarto, 10%.

O novo contrato prevê uma redução na tarifa inicial de equilíbrio de 4,22%. Ao mesmo tempo, um novo conjunto tarifário será aplicado, com redução da tarifa residencial em 1%, da tarifa social e tarifa vulnerável em 10% e das demais tarifas em 0,5%. Como resultado, inicialmente, a tarifa de equilíbrio será menor que a tarifa aplicada. A diferença será compensada por meio de contribuições da Sabesp ao Fundo de Apoio à Universalização no Estado de São Paulo (FAUSP). A partir de 2024, a tarifa será reajustada pela inflação e incorporarão os fatores Q (qualidade), X (eficiência de custo tecnológico) e U (universalização).

Consideramos que o ganho em eficiência operacional pós privatização será essencial para mitigar essa diminuição na tarifa inicial de equilíbrio e os aumentos de desembolsos esperados. Com a privatização, a Sabesp deixa de ter sua operação dependente de burocracias típicas de uma empresa estatal, como por exemplo a obrigação de realizar um processo licitatório para contratar serviços e parceiros para implementar investimentos, e de realizar concursos públicos para contratar pessoal. Nos últimos quatro anos, a Sabesp apresentou margem EBITDA ajustada de 45,6%, acima da média das outras empresas estatais de saneamento avaliadas pela Moody's Local Brasil (33,5%). No entanto, muito abaixo da média das margens das empresas privadas de saneamento avaliadas (60,4%). Esperamos que a Sabesp seja bem sucedida no aumento de eficiência pós privatização e, no nosso cenário base, consideramos um aumento gradual de sua margem EBITDA ajustada, de forma que atinja cerca de 60% em 2028.

FIGURA 5:

Ganhos de eficiência operacional devem aproximar margem EBITDA da Sabesp às das empresas privadas avaliadas.
Margem EBITDA ajustada



Nota: Empresas públicas incluem: Companhia de Saneamento de Minas Gerais (Copasa); Companhia de Saneamento do Paraná (Sanepar); Saneamento de Goiás S.A. (Saneago); Empresa Baiana de Águas e Saneamento S.A. (Embas); Companhia Catarinense de Águas e Saneamento (CASAN). Empresas privadas incluem: AEGEA Saneamento e Participações S.A.; BRK Ambiental Participações S.A.; BRK Ambiental – Uruguiana S.A.; Companhia Águas de Itapema. Fonte: Sabesp, Moody's Local Brasil.

Embora consideremos a regulação aplicada à Sabesp como mais avançada em relação aos seus pares nacionais, ainda há um histórico limitado, além de algumas discussões em desenvolvimento com o regulador. Uma das discussões com o regulador se refere à diferença entre a receita regulatória e a receita real da Sabesp. O novo contrato introduziu melhorias em resposta a essa ineficiência, como: (i) isenção de R\$ 300 milhões para descontos comerciais (que não eram reconhecidos na regulamentação anterior); (ii) prazo de 90 dias para correção de erros relacionados a reformas e cancelamentos de fatura (comparado a 5 dias, anteriormente); e (iii) uma metodologia retrospectiva para volume e para a Base de Ativos Regulatórios (BAR ou, em inglês, RAB). No entanto, a Sabesp ainda precisa reduzir os descontos comerciais, atualmente em cerca de R\$ 750 milhões.

Adicionalmente, ainda há um descasamento de 18 meses no reconhecimento do capex realizado na BAR, já que o cálculo da revisão tarifária considera a RAB média do ano anterior à data de revisão. No primeiro aditivo no contrato de concessão com a URAE-1, foi estabelecido que esse descasamento será reconhecido com base no WACC regulatório e no IPCA. No entanto, o cálculo ainda não foi divulgado, de forma que a relevância do impacto é incerta.

Risco de interferência política diminui, apesar do Governo do Estado de São Paulo manter certa influência na Companhia.

Com a privatização, o Governo do Estado de São Paulo deixa de ser o controlador da Sabesp, no entanto continua sendo o principal acionista, com 18% de participação. A Equatorial se tornou o investidor estratégico de referência, com 15% de participação. A Companhia não apresenta acionista controlador. O Estado e a Equatorial votarão conjuntamente temas relacionados a mudanças no estatuto, decisões envolvendo o plano de previdência complementar da Companhia e mudanças na política de dividendos. Enquanto o Estado de São Paulo manterá seu poder de vetar mudanças na empresa, como o nome, a sede e o objeto social.

Anteriormente à privatização, o Conselho de Administração era formado por no mínimo sete e no máximo onze membros, sendo no mínimo 25% de membros independentes e o restante indicado pelo Estado. A partir de agora, será formado por nove membros, três indicados pela Equatorial, três pelo Estado e três por ambos, incluindo três independentes. Tanto o presidente do Conselho de Administração quanto o CEO serão nomeados pela Equatorial e não mais pelo Estado.

Consideramos que essas mudanças fortalecem a governança corporativa da Sabesp, que já era considerada forte, e limitam ainda mais o risco de interferência política. Desde 2002, quando aderiu às regras do segmento do Novo Mercado da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (AAA.br estável) e obteve registro na SEC (Securities and Exchange Commission), a Sabesp segue os padrões mais altos de governança corporativa e foi capaz de mitigar os riscos relacionados a intervenções políticas.

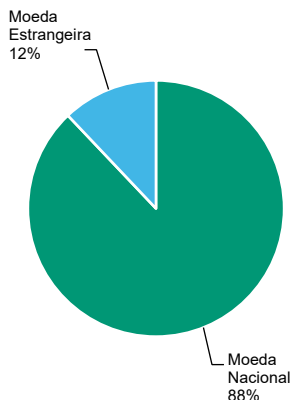
Após nova política, exposição à moeda estrangeira foi totalmente mitigada por derivativos.

Em setembro de 2024, 12% da dívida da Sabesp estava denominada a moedas estrangeiras. A partir de abril de 2024, a Companhia contratou derivativos para reduzir a exposição a uma desvalorização da moeda local perante o dólar americano e o iene japonês, o que poderia causar uma deterioração nas suas métricas de crédito. Com a nova política, a exposição à moeda estrangeira deixa de ser um ponto de atenção ao perfil de crédito da Sabesp.

No início de 2020, quando a Companhia não tinha mecanismos de hedge contratados, a instabilidade econômica causada pela pandemia do coronavírus levou a uma significativa valorização do dólar e do iene frente ao real, afetando negativamente o

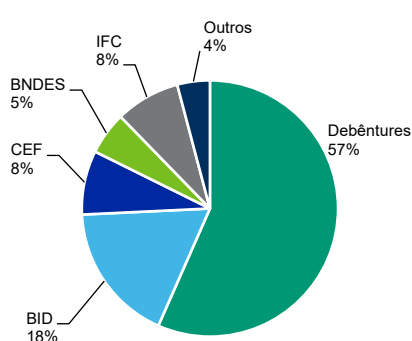
endividamento e a despesa financeira da Sabesp. A dívida atrelada à moeda estrangeira da Companhia, que representava 48% do total em dezembro de 2019, chegou a 55% em março de 2020. Frente a essa situação a Sabesp executou um plano bem sucedido de redução de sua exposição cambial, com a conversão de parcela significativa da sua dívida em moeda estrangeira para moeda nacional.

FIGURA 6:
Detalhamento da dívida total em moeda local e estrangeira
30 de setembro de 2024



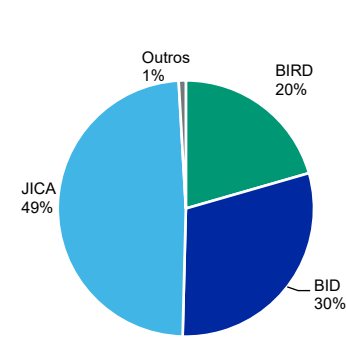
Fonte: Sabesp

FIGURA 7:
Detalhamento da dívida em moeda local
30 de setembro de 2024



Fonte: Sabesp

FIGURA 8:
Detalhamento da dívida em moeda estrangeira
30 de setembro de 2024

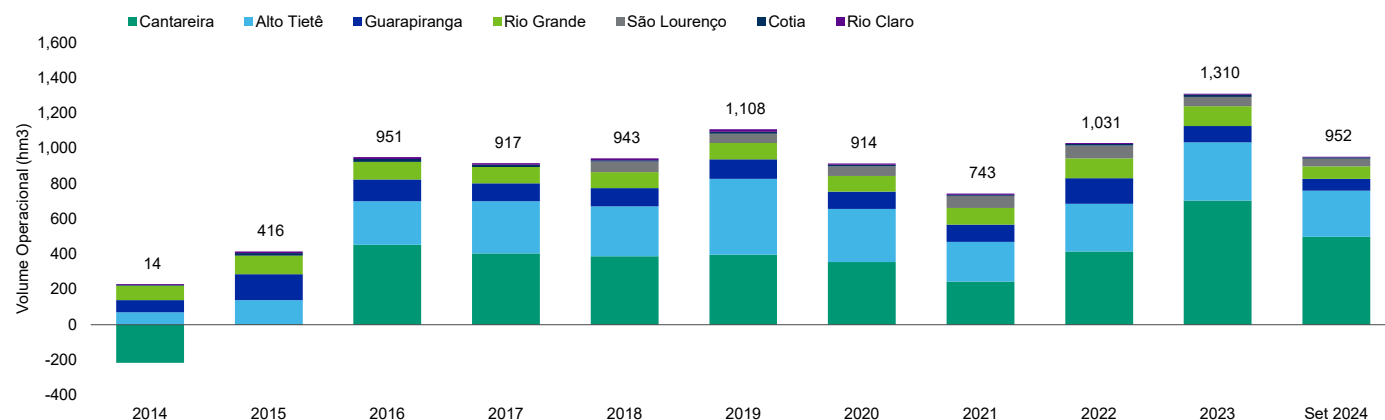


Fonte: Sabesp

Exposição da capacidade de abastecimento mitiga os riscos de abastecimento em momentos de condições hidrológicas desfavoráveis.

Em setembro de 2024, a água armazenada nos reservatórios da região metropolitana de São Paulo atingiu 952 hectômetros cúbicos (hm³), sem contabilizar a reserva técnica. Este nível é consideravelmente acima dos 416 hm³ registrados em 31 de dezembro de 2015, quando o Brasil passava por uma severa crise hídrica, apesar de ser inferior ao registrado em setembro de 2023. Vale ressaltar que após a crise hídrica de 2014-15, período de seca que atingiu a região sudeste do Brasil (inclusive a área de concessão da Sabesp), a Sabesp realizou investimentos que resultaram no aumento de sua capacidade de abastecimento e segurança hídrica, incluindo aumento na capacidade de produção de água, além de maior capacidade de transferência de água entre reservatórios e sistemas. Esses investimentos reduziram significativamente o risco de futuros racionamentos em momentos de condições hidrológicas desfavoráveis, além de reduzir a dependência do Sistema Cantareira.

FIGURA 8:
Nível de água armazenada nos reservatórios da Sabesp está normalizado
Volume operacional, em hectômetros cúbicos (hm³)



Fonte: Sabesp

Considerações social-ambientais e de governança (ESG)**Ambiental**

A Sabesp apresenta exposição moderada a riscos ambientais, dado que a Companhia pode ter sua oferta de água comprometida por secas e grandes desastres naturais. No entanto, a Sabesp tem sido capaz de mitigar esses riscos. Os investimentos realizados desde 2014 para aumentar a disponibilidade de água após crise hidrológica de 2014-2015 resultaram em sistema mais resiliente. Além disso, a Sabesp continua investindo recursos no combate às perdas de água nos últimos anos.

Social

Os riscos sociais para empresas de saneamento são moderados. Dada a natureza essencial da indústria, pode haver risco de pressão com relação a reajuste de tarifas. Adicionalmente, a Sabesp pode vir a estar exposta a riscos relacionados à responsabilidade social, reputação, relação com a comunidade e qualidade da água. Para mitigar esses riscos a Sabesp implementou diversos programas sociais, promovendo conscientização sobre a importância da relação entre saúde e saneamento e também o consumo consciente de água e energia.

Governança

A Sabesp segue os padrões mais altos de governança corporativa da B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão (AAA.br estável) por ser membro do Novo Mercado. Além disso, também é listada na Bolsa de Valores de Nova York (NYSE) com ADR nível III. A Sabesp tem sido capaz de mitigar os riscos relacionados à governança corporativa e possíveis intervenções políticas. O conselho de administração é composto por nove membros, três indicados pela Equatorial, três pelo Estado e três por ambos, incluindo três independentes.

Considerações Estruturais

O rating atribuído à proposta da 33ª Emissão de Debêntures da Sabesp está em linha com o seu Rating Corporativo (CFR). As debêntures serão simples, não conversíveis em ações, de espécie quirografária, em três séries. As debêntures serão quirografárias e não contarão com nenhum tipo de garantia ou mecanismo de liquidez adicional. A Moody's Local Brasil entende que a emissão está em linha com a estratégia de gestão de passivos e programa de investimentos da Sabesp.

O valor da 33ª Emissão de Debêntures proposta é de R\$ 3,7 bilhões, em três séries, sendo a 1ª série de debêntures institucionais e as 2ª e 3ª séries debêntures incentivadas seguindo a Lei 12.431. A 1ª Série será de R\$ 1,0 bilhão. A alocação das Debêntures da 2ª Série e das Debêntures da 3ª Série será apurada por meio do procedimento de *bookbuilding*, considerando o Sistema de Vasos Comunicantes, observado que serão emitidas no mínimo (a) R\$ 700 milhões de Debêntures da 2ª Série, (b) R\$ 1,3 bilhão de Debêntures da 3ª série e (c) R\$ 700 milhões serão alocados entre as Debêntures da 2ª e 3ª Séries em sistema de vasos comunicantes.

A 1ª Série terá prazo de vencimento de 7 anos, com vencimento em 2032 e não terá seu saldo corrigido monetariamente. A remuneração será atrelada à variação de 100% da Taxa de Depósitos Interfinanceiros (DI) acrescida de sobretaxa de até 0,51% ao ano. O pagamento de juros ocorrerá semestralmente, nos meses de janeiro e julho, enquanto o pagamento de principal será realizado em parcela única na data de vencimento.

A 2ª e 3ª séries serão corrigidas monetariamente seguindo a variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). A remuneração de ambas as séries será definida no processo de *bookbuilding*. O pagamento de juros ocorrerá anualmente a partir de janeiro de 2026.

A 2ª série tem prazo de 10 anos, com vencimento em janeiro de 2035. A remuneração será limitada ao maior valor entre: (i) a taxa interna de retorno do Tesouro IPCA+ com vencimento em 2035 decrescido de um spread de 0,12% ao ano; e (ii) 6,37% ao ano. O pagamento de principal será realizado em parcela única na data de vencimento.

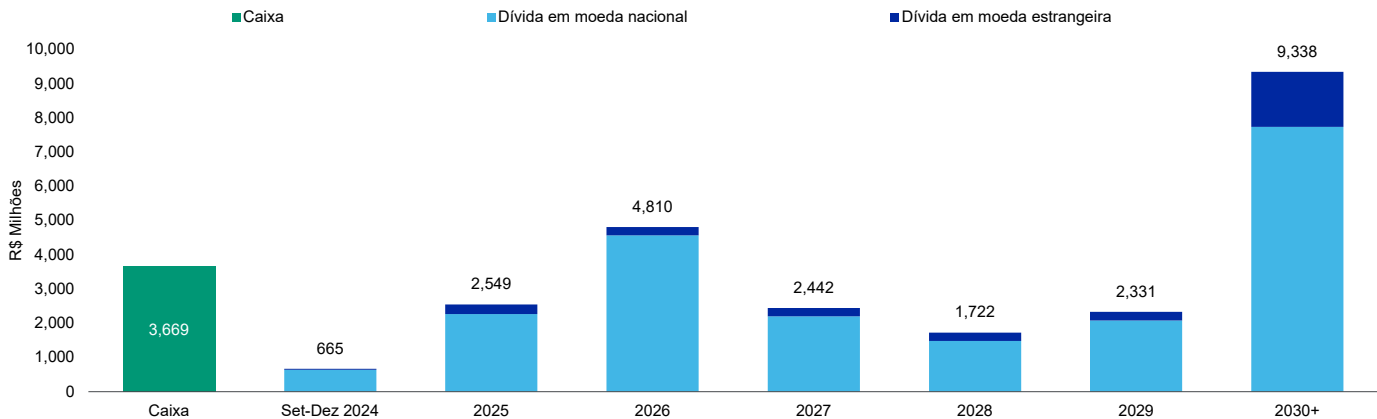
A 3ª série tem prazo de vencimento em 15 anos, em janeiro de 2040. A remuneração da 3ª série será limitada ao maior valor entre: (i) a taxa interna de retorno do Tesouro IPCA+ com vencimento em 2040 decrescido de um spread de 0,08% ao ano; e (ii) 6,42% ao ano. O pagamento de principal será realizado em três parcelas iguais em janeiro de 2038, janeiro de 2039 e janeiro de 2040 (vencimento final).

Análise de Liquidez

Consideramos o perfil de liquidez da Sabesp como robusta. Em 30 de setembro de 2024, a Sabesp tinha R\$ 3,7 bilhões em caixa, em comparação com R\$ 2,4 bilhões em dívida de curto prazo. A Sabesp apresenta geração de fluxo de caixa operacional estável e previsível, além de administrável cronograma de amortização de dívidas.

A Sabesp continua a cumprir confortavelmente os *covenants* de alavancagem incorporados nas suas dívidas, que restringem a alavancagem a um máximo da relação dívida líquida/EBITDA de 3,5x.

FIGURA 9:
Cronograma de amortização da dívida
Setembro de 2024



Fonte: Sabesp

Definição dos ratings atribuídos

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, disponível em <https://moodyslocal.com.br/>, para maiores informações a respeito das definições dos ratings atribuídos.

Metodologia

A metodologia aplicável ao(s) rating(s) é a Metodologia de Rating para Empresas Não-Financeiras - (30/jul/2024), disponível na seção de Metodologias em <https://moodyslocal.com.br/relatorios/metodologias-estruturas-analiticas-de-avaliacao/>

O presente relatório não deve ser considerado como publicidade, propaganda, divulgação ou recomendação de compra, venda, ou negociação dos instrumentos objeto destas classificações de risco de crédito.

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

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

TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO ESTÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, OS DIREITOS DE AUTOR, E NÃO PODEM SER COPIADAS, REPRODUZIDAS, ALTERADAS, RETRANSMITIDAS, TRANSMITIDAS, DIVULGADAS, REDISTRIBUÍDAS OU 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 CONSIDERADOS 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 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 definidos 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.