

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

Gabriel Hoffmann
Associate ML
gabriel.hoffmann@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

COMUNICADO DE AÇÃO DE RATING

Moody's Local Brasil rebaixa ratings da Viveo para A.br; em revisão para rebaixamento

AÇÃO DE RATING

São Paulo, 23 de maio de 2025

A Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda. ("Moody's Local Brasil") rebaixou hoje o Rating Corporativo (CFR) da [CM Hospitalar S.A.](#) ("Viveo", "Companhia" ou "Empresa"), e o rating de suas 4ª, 5ª, e 6ª Emissões de Debêntures para A.br, de AA.br. Adicionalmente, a agência rebaixou o rating da 7ª Emissão de Debêntures da [Cremer S.A.](#) ("Cremer") para A.br, de AA.br.

Ao mesmo tempo, todos os ratings associados à Viveo foram colocados em revisão para rebaixamento (RUR DNG). A perspectiva foi alterada para em revisão (RUR), de negativa.

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

Emissor Instrumento	Rating atual	Perspectiva atual	Rating anterior	Perspectiva anterior
CM Hospitalar S.A.				
Rating Corporativo (CFR)	A.br / Em revisão para rebaixamento	Em revisão	AA.br	Negativa
4ª Emissão de Debêntures – Série Única	A.br / Em revisão para rebaixamento	--	AA.br	--
5ª Emissão de Debêntures – Série Única	A.br / Em revisão para rebaixamento	--	AA.br	--
6ª Emissão de Debêntures – Série Única	A.br / Em revisão para rebaixamento	--	AA.br	--
Cremer S.A.				
7ª Emissão de Debêntures – Série Única	A.br / Em revisão para rebaixamento	--	AA.br	--

Fundamentos do(s) rating(s)

O rebaixamento do Rating Corporativo da Viveo para A.br, de AA.br, reflete a pressão sobre as métricas de crédito da Companhia, intensificada pelos eventos negativos ocorridos no segundo semestre de 2024, após o ano de 2023 marcado por um alto consumo de geração de caixa. Ao mesmo tempo, como resultado dessa pressão, avaliamos que o seu perfil de liquidez e flexibilidade financeira mostram sinais de deterioração, sobretudo diante da relevante necessidade de refinanciamento no horizonte de 12 a 18 meses.

A colocação dos ratings em revisão para rebaixamento está baseada nas incertezas relacionadas ao processo de melhora de rentabilidade, alavancagem e de geração de caixa em meio a um ambiente de elevada taxa de juros - que deve continuar consumindo uma alta geração de recursos operacionais no curto e médio prazo, dificultando a redução do nível de endividamento. Consequentemente, também reconhecemos os riscos atrelados ao processo de refinanciamento de suas atuais dívidas, a custos potencialmente mais elevados.

A revisão focará principalmente na capacidade da Viveo de refinar seus passivos financeiros até o início de 2026, seja pelo alongamento de seu cronograma de amortização de dívida, ou demonstrando, alternativamente, liquidez suficiente para servir seus vencimentos no médio prazo de maneira confortável. Ao mesmo tempo, a revisão também se concentrará na trajetória de melhora operacional, desalavancagem e geração de caixa da Companhia. A frustração na melhora de liquidez ou nos demais fatores tende a pressionar seus ratings a maiores níveis de rebaixamento.

A Viveo apresentou um ano de 2024 marcado por eventos negativos relevantes em seu balanço patrimonial e operação, resultando em baixas e provisões que geraram custos e despesas significativos. Nesse período, a Companhia foi impactada por aproximadamente (i) R\$ 368 milhões em baixas de ativos irrecuperáveis de empresas adquiridas; (ii) 279 milhões (além de R\$ 153 milhões no resultado financeiro) de provisão relacionada ao Diferencial de Alíquota de ICMS (DIFAL); (iii) R\$ 264 milhões de provisões relacionadas aos controles de conta corrente com a indústria/fornecedores; e (iv) R\$ 218 milhões vinculados a provisão de estoque e de clientes. Esses principais eventos somaram um efeito negativo de R\$ 1,1 bilhão em seu EBITDA ajustado pela Moody's Local Brasil, que foi de - R\$ 461 milhões no período (inclui a receita financeira ajustada pela agência). Ao expurgá-los, o EBITDA ajustado foi de R\$ 668 milhões. O prejuízo líquido no período, por sua vez, foi de R\$ 1,4 bilhão (- R\$ 133 milhões ex-eventos).

Mesmo removendo esses impactos, a margem EBITDA ajustada reduziu, ficando em 5,8%, ante 9,0% em 2023. Com foco na priorização de venda de produtos com melhor mix de margem e na execução de projetos voltados para melhora de rentabilidade e geração de caixa, a Companhia tem conseguido absorver gradualmente ganhos em custos e despesas administrativas, mas segue buscando maiores reduções em despesas com fretes e executando alterações em sua dinâmica de vendas. Consequentemente, em março de 2025, apesar da retração na receita por revisões de contratos e menor reajuste anual de preços de medicamentos pela Câmara de Regulação do Mercado de Medicamentos (CMED), sua margem EBITDA ajustada foi de 6,3%. Nos próximos 12-18 meses, projetamos que a margem EBITDA ajustada da Viveo navegará entre 6% e 7%. A margem líquida deve continuar negativa, com possível melhora a depender de sua desalavancagem.

Com relação à geração de caixa, a Companhia apresentou um elevado consumo de fluxo de caixa operacional (CFO) em 2023, que ficou negativo em R\$ 916 milhões em função dos descasamentos entre seus prazos de recebimento, composição de estoque e de pagamentos. Desde então, a Viveo vem trabalhando na equalização de seu capital de giro. Em 2024, embora os eventos ocorridos tenham sido majoritariamente sem efeito caixa, o menor resultado da Companhia piorou sua geração de recursos pré-capital de giro (FFO; inclui o resultado financeiro e o IR/CS corrente incorridos). Esse fator, combinado a uma melhora no giro, resultou em um CFO praticamente neutro no ano e em R\$ 69 milhões nos últimos doze meses encerrados no primeiro trimestre de 2025. Diante da pressão existente, a Empresa passou a realizar maiores volumes de cessão de recebíveis como fonte alternativa de liquidez. Removendo o saldo de cessão referente a dezembro de 2024 de aproximadamente R\$ 170 milhões e de R\$ 205 milhões em março de 2025 da

geração de caixa operacional, a Companhia teria apresentado um CFO negativo em R\$ 170 milhões em 2024 e R\$ 34 milhões positivos nos últimos doze meses finalizados em março de 2025. Cabe acrescentar que a Viveo também possui linhas de risco sacado, atualmente menos representativos, de R\$ 49 milhões em março de 2025, ante R\$ 366 milhões em 2023. A Moody's Local Brasil reconhece a flexibilidade financeira desses tipos de operações, mas pondera que o uso recorrente dessas linhas financeiras pode trazer riscos de liquidez em momentos mais desafiadores, podendo impactar sua geração de caixa e alavancagem.

Apesar de projetarmos que a Companhia terá uma maior rentabilidade e estabilidade no capital de giro, avaliamos que seu CFO continuará pressionado pelo elevado pagamento de juros diante de seu atual nível de endividamento e o ambiente de alta taxas de juros no Brasil. O refinanciamento a custos mais elevados de sua dívida também deve potencializar o impacto negativo em sua geração de recursos. No médio prazo, projetamos que seu CFO deva ser incrementado positivamente, mas insuficiente para uma positiva geração de fluxo de caixa livre (FCF; geração de caixa após o efeito do capital de giro, pagamento de juros, capex e dividendos). Em nossas projeções, estimamos um capex ajustado (inclui o principal de arrendamento de R\$ 45-60 milhões anuais) de R\$ 200 milhões em 2025 e de R\$ 140-160 milhões a partir de 2026, com ausência de distribuição de dividendos.

Como consequência dos desenvolvimentos na operação da Empresa e do ambiente macroeconômico e setorial adverso, a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) da Viveo está elevada e sua cobertura de juros ajustada (EBIT / despesa financeira) arrefecida – em patamares mais pressionados aos que haviam sido projetados em nossa última ação de rating. Em março de 2025, seu indicador de alavancagem bruta ajustada foi de 7,1x, de 7,4x em 2024 e 4,2x em 2023. Sua cobertura de juros, por sua vez, ficou em 0,6x (1,1x considerando EBITDA para compor o indicador devido a amortizações de intangível não caixa), de 0,6x (1,1x) e 1,3x (1,7x) nesses mesmos períodos, respectivamente. Para o cálculo dos indicadores, estamos expurgando os principais efeitos negativos dos eventos ocorridos em 2024. Nos próximos 12-18 meses, estimamos que a alavancagem bruta ajustada ficará entre 5,5x e 6,0x e a cobertura de juros ajustada entre 0,5x e 1,0x (ao redor de 1,0-1,2x considerando o EBITDA).

Diante da rápida deterioração de sua alavancagem, a Companhia teve que passar por um processo de negociação com seus credores com o objetivo de reescalonar os limites dos *covenants* financeiros a fim de evitar a decretação de aceleração do pagamento de sua dívida. Com isso, com base nas últimas Assembleias Gerais de Debenturistas (AGDs) ocorridas ao final de 2024 e início de 2025, as debêntures passaram a contar *covenants* financeiros limitados (menor ou igual) a 5,0x em dezembro de 2024 e março de 2025, 4,75x em junho e setembro de 2025, 4,5x em dezembro de 2025, 4,0x em março de 2026, e 3,5x a partir de junho de 2026 (limite inicial). Para o cálculo de dívida líquida, passou a ser incluso, até março de 2026, o saldo de cessão de recebíveis que superarem R\$ 250 milhões. Dentro da dívida líquida são considerados a dívida financeira, os tributos parcelados, *leasings* ex-IFRS-16 e derivativos líquidos. Para o cálculo do EBITDA, por sua vez, além dos ajustes na documentação inicial, ficou aprovada a exclusão de provisões/reversões de DIFAL de períodos anteriores a 2023. Adicionalmente, ficou definido um limitador (menor ou igual) de dívida bruta + M&A (composta por dívida financeira e obrigações por aquisições a pagar) de R\$ 4,7 bilhões em dezembro de 2024 e março de 2025, R\$ 4,6 bilhões em junho e setembro de 2025, e R\$ 4,5 bilhões em dezembro de 2025.

Como contrapartida ao *waiver*, as debêntures passaram a contar com garantia real - que incluem cessão de recebíveis, alienação fiduciária das ações da Cremer -, além de fiança adicional da ProInfusion S.A. ("ProInfusion"). Ainda, a Companhia passou a contar com outras obrigações, das quais se destacam o pagamento de dívidas em caso de venda de ativos (*cash sweep* M&A), limitações de aquisições, capex, concessão de garantias a outros empréstimos e financiamentos, bem como o lançamento do programa de aquisição facultativa de debêntures limitado a R\$ 75 milhões. Em nossa visão, essas contrapartidas diminuíram a flexibilidade financeira da Empresa.

Ao final do primeiro trimestre de 2025, a Viveo apresenta sinais de deterioração de seu perfil de liquidez, que se mostrou com pouco conforto frente ao histórico. Nesse período, sua posição de caixa e equivalentes era de R\$ 864 milhões, ante uma dívida ajustada de curto prazo R\$ 581 milhões, permitindo uma relação de cobertura de 1,5x, ante 1,8x em 2023 e 2024. Seu cronograma de amortização de dívida financeira apresenta vencimentos de R\$ 377 milhões no curto prazo, e torres de aproximadamente R\$ 800-900 milhões anuais em 2026 e 2027, que exigirão refinanciamento, principalmente a partir do segundo semestre de 2026. Eventos como a venda de ativos podem contribuir para o processo de redução de seu endividamento e liquidez, mas a Moody's Local Brasil não os incorpora em seu cenário base. Em nossa visão, os desafios relacionados ao processo de desalavancagem e geração de caixa, em conjunto a deterioração da flexibilidade financeira da Companhia, estão resultando em um perfil de liquidez mais enfraquecido, o que potencializa a pressão negativa no crédito.

Em março de 2025, a dívida bruta da Companhia ajustada pela Moody's Local Brasil era de R\$ 4,8 bilhões, sendo composta por R\$ 3,8 bilhões de dívida financeira (dos quais R\$ 3,3 em debêntures), R\$ 698 milhões de obrigações por aquisições a pagar, R\$ 315 milhões de arrendamentos, e R\$ 46 milhões de impostos parcelados. Com base nos seus *covenants* financeiros atualizados, sua alavancagem foi de 4,49x em março de 2025 (limite inferior ou igual a 5,0x no período), e seu saldo de dívida financeira somada às obrigações a pagar por aquisições foi de R\$ 4,47 bilhões (limite de R\$ 4,7 bilhões).

O perfil de crédito da Viveo segue refletindo sua elevada escala e posição competitiva como uma das líderes no setor de distribuição e fabricação de medicamentos e materiais médico-hospitalares. Atuando por meio de um ecossistema de empresas, a Companhia apresenta uma forte diversificação em relação ao portfólio de produtos, clientes e fornecedores e capilaridade geográfica em âmbito nacional, além de atuar em diversos segmentos - apesar de uma concentração ainda relevante em distribuição. Os segmentos de negócio do grupo estão atualmente divididos em: Hospitais e Clínicas (Distribuição) (74% da receita líquida em 2024), Laboratórios e Vacinas (Distribuição) (10%), Varejo (Indústria) (8%) e Serviços e D2P (*Direct to Patient*) (8%). A Companhia se beneficia ainda dos fundamentos positivos de longo prazo para o setor de saúde no Brasil, que tracionam sua capacidade de crescimento, além de contar com estrutura logística e segmentos diversos, que contribuem para rentabilidade. Por outro lado, a estrutura de capital alavancada, que tem resultado em métricas de crédito pressionadas, em conjunto a elevada necessidade de refinanciamento de passivos financeiros no médio prazo são importantes fatores negativos ao rating. Adicionalmente, reconhecemos os desafios atrelados ao setor de atuação, que incluem alta competição no setor de atuação, as margens comprimidas e a alta necessidade de capital de giro.

Os ratings das debêntures da Viveo e da Cremer estão em linha o Rating Corporativo (CFR) da Viveo, refletindo nossa visão consolidado do grupo diante da existência de garantia cruzadas entre as entidades. Assim, a ação tomada em relação às debêntures reflete a ação tomada no CFR da Companhia.

A Viveo consiste em um ecossistema que reúne empresas especialistas em saúde, atuando verticalmente desde a fabricação de produtos e distribuição de materiais e medicamentos, até a gestão de estoque e serviços para seus clientes e consumidores finais. Nos últimos doze meses encerrados em março de 2025, a Companhia registrou receita líquida de R\$ 11,4 bilhões e margem EBITDA ajustada de 5,9%. Sua estrutura acionária tem como controladores dois fundos de investimento em participações, administrados pela gestora de fundos de *private equity* DNA Capital. Esses, em conjunto com alguns outros acionistas do grupo de controle, possuem cerca de 42% de participação na Companhia. O restante das ações está em livre circulação no mercado, com exceção de aproximadamente 2,5-3,0% que estão em posse dos administradores e da tesouraria da Viveo e, portanto, não são consideradas dentro do volume em *free-float*.

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

Dada a revisão para rebaixamento, uma elevação é improvável. A confirmação dos ratings poderá ocorrer caso a Companhia alongue seu cronograma de amortização de dívida, ou demonstre, alternativamente, liquidez suficiente para servir seus vencimentos no médio prazo. Ao mesmo tempo, para uma confirmação, a Viveo deverá apresentar uma trajetória de melhora de seus níveis de rentabilidade, com melhora de cobertura de juros e geração de caixa, e uma alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) tendendo a patamares inferiores a 5,5x.

Os ratings da Viveo poderão ser rebaixados caso a Companhia não melhore seu perfil de liquidez ou não alongue seu cronograma de amortização de dívida durante o período de revisão. Uma deterioração adicional de sua flexibilidade financeira, a frustração na trajetória de melhora operacional e de geração de caixa, ou uma alavancagem bruta ajustada em patamares superiores a 5,5x também tendem a pressionar seus ratings.

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:

CM Hospitalar S.A.		
	Data de Atribuição do Rating Inicial	Data da Última Ação de Rating
Rating Corporativo (CFR)	31/05/2022	11/07/2024
4ª Emissão de Debêntures – Série Única	06/03/2023	11/07/2024
5ª Emissão de Debêntures – Série Única	30/06/2022	11/07/2024
6ª Emissão de Debêntures – Série Única	28/10/2022	11/07/2024

Cremer S.A.		
	Data de Atribuição do Rating Inicial	Data da Última Ação de Rating
7ª Emissão de Debêntures – Série Única	23/02/2024	11/07/2024

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 INADIMPLENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEBERÇADAS 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, 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, 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 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.