

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

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

COMUNICADO DE AÇÃO DE RATING

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

AÇÃO DE RATING

São Paulo, 23 de dezembro 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") para BB+.br, de BBB+.br. A perspectiva foi mantida em revisão (RUR). Ao mesmo tempo, a agência rebaixou o rating da 4ª, 5ª, e 6ª Emissões de Debêntures da Viveo e o rating da 7ª Emissão de Debêntures da [Cremer S.A.](#) ("Cremer") para BB+.br, de BBB+.br.

Todos os ratings associados à Viveo seguem em revisão para rebaixamento (RUR-DNG).

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)	BB+.br / Em revisão para rebaixamento	Em revisão	BBB+.br / Em revisão para rebaixamento	Em revisão
4ª Emissão de Debêntures – Série Única	BB+.br / Em revisão para rebaixamento	--	BBB+.br / Em revisão para rebaixamento	--
5ª Emissão de Debêntures – Série Única	BB+.br / Em revisão para rebaixamento	--	BBB+.br / Em revisão para rebaixamento	--
6ª Emissão de Debêntures – Série Única	BB+.br / Em revisão para rebaixamento	--	BBB+.br / Em revisão para rebaixamento	--
Cremer S.A.				
7ª Emissão de Debêntures – Série Única	BB+.br / Em revisão para rebaixamento	--	BBB+.br / Em revisão para rebaixamento	--

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

O rebaixamento do Rating Corporativo (CFR) da Viveo para BB+.br, de BBB+.br, reflete a contínua deterioração do seu perfil de liquidez, associada a uma estrutura de capital alavancada, geração de caixa insuficiente frente ao porte do endividamento, e métricas de crédito que, embora apresentem melhora gradual, permanecem fracas.

A manutenção dos ratings em revisão para rebaixamento (RUR-DNG) decorre, principalmente, do elevado risco de refinanciamento previsto para o início de 2026, bem como das condições e termos que serão definidos diante dos vencimentos de dívidas no curto prazo. Ao mesmo tempo, considera as incertezas relacionadas à possibilidade de melhora mais acentuada do nível de alavancagem e geração de caixa em um ambiente de taxas de juros ainda elevadas – que deve continuar consumindo parcela relevante dos recursos operacionais, dificultando a redução do nível de endividamento de maneira orgânica. Portanto, a revisão permanece focada nos desenvolvimentos em relação ao reperfilamento de dívida e seu impacto na liquidez da Empresa, bem como na trajetória de seu resultado operacional e de geração de caixa.

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, além de contar com forte diversificação. A Companhia se beneficia ainda dos fundamentos positivos de longo prazo para o setor de saúde no Brasil no que tange à capacidade de crescimento. Por outro lado, reconhecemos os desafios atrelados ao setor de atuação, que incluem competição acirrada, margens comprimidas e elevada necessidade de capital de giro. Adicionalmente, avaliamos negativamente a política financeira mais agressiva em relação à estrutura de capital e ao perfil de liquidez pressionados da Empresa – fatores que configuram importantes ponderações negativas à classificação.

Os ratings das debêntures da Viveo e da Cremer estão alinhados ao Rating Corporativo da Viveo, refletindo nossa visão consolidado do grupo diante da existência de garantia cruzadas entre as entidades. Portanto, a ação tomada em relação às debêntures segue a ação tomada no CFR da Companhia.

Rentabilidade operacional com melhora, apesar dos prejuízos líquidos: Em linha com o esperado, a Viveo tem apresentado melhora gradual na rentabilidade operacional e segue focada na captura de ganhos adicionais ainda existentes. Nos nove meses encerrados em setembro de 2025, a margem EBITDA ajustada (inclui receita financeira ajustada pela agência e exclui o efeito positivo do DIFAL no 3T25) foi de 6,4%, ante 5,4% em 2024 (removendo os efeitos negativos mais relevantes) e entre 7,0% e 9,5% no período de 2021 a 2023. A margem líquida ficou em -2,5% (1,1% considerando o efeito positivo do DIFAL de R\$ 314,6 milhões, sendo R\$ 191,9 milhões em reversão de despesas operacionais e R\$ 122,7 milhões de resultado financeiro) nos nove meses de 2025, ante -12,2% em 2024 e cerca de 3% em 2022 e 2023.

Para os próximos 12 a 18 meses, projetamos um crescimento comedido e margem EBITDA ajustada entre 6% e 7%. A margem líquida deve permanecer negativa, com possível melhora dependendo do ritmo de desalavancagem e do custo de refinanciamento.

CFO fragilizado pelo pagamento de juros; FCF negativo: Apesar da melhora em rentabilidade operacional e ajustes realizados no capital de giro recentemente, avaliamos que a geração de caixa operacional (CFO; inclui juros e impostos pagos) da Viveo continuará pressionada pelo elevado pagamento de juros diante de seu atual nível de endividamento e do 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 o CFO da Companhia estará beneficiado pelo menor capital de giro líquido em dias, mas cuja melhora é insuficiente para uma geração de fluxo de caixa livre (FCF; geração de caixa após o efeito do capital de giro, pagamento de juros, capex ajustado e dividendos) positiva. Em nossas projeções, estimamos um nível de capital de giro em linha aos últimos reportados, um capex ajustado (inclui o principal de arrendamento de R\$ 55-75 milhões anuais) de cerca de R\$ 200 milhões em 2025 e de R\$ 140-160 milhões a partir de 2026, e ausência de distribuição de dividendos.

Métricas de crédito pressionadas: A alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) da Viveo segue elevada e sua cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) arrefecida. Embora reconheçamos a execução da desalavancagem em curso, ponderamos os desafios atrelados para redução do nível de endividamento.

Em setembro de 2025, o indicador de alavancagem bruta ajustada foi de 6,6x, ante 7,0x em junho de 2025 e 7,4x em 2024. A cobertura de juros tem ficado ao redor de 0,6x (1,0-1,1x considerando EBITDA para compor o indicador devido a amortizações de intangível não caixa) entre dezembro de 2024 e setembro de 2025. Para o cálculo dos indicadores, estamos expurgando os principais efeitos negativos dos eventos ocorridos em 2024 e o impacto positivo do DIFAL no 3T25.

Nos próximos 12 a 18 meses, estimamos que a alavancagem bruta ajustada ficará entre 5,5x e 6,5x, e que a cobertura de juros ajustada permanecerá entre 0,5x e 1,0x (ao redor de 1,0-1,2x considerando o EBITDA).

Elevada escala e forte diversificação em setor com competição acirrada e margens baixas: A Viveo possui 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, reconhecemos os desafios atrelados ao setor de atuação, que incluem competição acirrada, margens comprimidas e elevada necessidade de capital de giro, bem como os efeitos adversos da estratégia agressiva de crescimento - que trouxe impactos negativos relevantes sobre o perfil financeiro da Companhia.

Liquidez e endividamento: Ao final do terceiro trimestre de 2025, a Viveo manteve sinais de deterioração em seu perfil de liquidez. Nesse período, a posição de caixa e equivalentes somava R\$ 806 milhões, frente a uma dívida ajustada de curto prazo de R\$ 1,1 bilhão, resultando em uma relação de cobertura de 0,7x, ante 1,1x em junho de 2025, 1,5x em março de 2025 e 1,8x ao final de 2023 e 2024. O cronograma de amortização da dívida financeira indica vencimentos de R\$ 797 milhões no curto prazo, entre setembro de 2025 e setembro de 2026, além de R\$ 371 milhões no 4T26. A concentração de vencimentos ocorre principalmente a partir do segundo semestre de 2026. Posteriormente, a Companhia apresenta torres de amortização anuais de aproximadamente R\$ 800-900 milhões em 2027 e 2028.

Em nossa visão, os desafios relacionados ao processo de desalavancagem e à geração de caixa, somados à redução da flexibilidade financeira, pressionam o perfil de liquidez e elevam os riscos de refinanciamento, refletindo negativamente na qualidade de crédito da Empresa. Adicionalmente, destacamos o uso contínuo de cessão de recebíveis como ponto de atenção diante da geração de caixa limitada.

Eventos externos, como a venda de ativos, poderiam contribuir para a redução do endividamento e melhora da liquidez; contudo, a Moody's Local Brasil não os considera em seu cenário-base.

Em setembro de 2025, a dívida bruta da Companhia ajustada pela Moody's Local Brasil era de R\$ 4,9 bilhões, sendo composta por R\$ 3,6 bilhões de dívida financeira (dos quais R\$ 3,2 bilhões em debêntures), R\$ 739 milhões de obrigações por aquisições a pagar, R\$ 461 milhões de arrendamentos, e R\$ 49 milhões de impostos parcelados.

Com base nos *covenants* financeiros vigentes, a alavancagem líquida (dívida líquida/EBITDA), ajustada conforme exigências dos limitadores, foi de 4,17x em setembro de 2025 (limites: $\leq 4,75x$ em junho e setembro de 2025; 4,5x em dezembro de 2025; 4,0x a partir de março de 2026) e o saldo da dívida financeira somado às obrigações por aquisições a pagar atingiu R\$ 4,4 bilhões (limite máximo: R\$ 4,6 bilhões em junho e setembro de 2025; R\$ 4,5 bilhões em dezembro de 2025).

Avaliação de emissões de dívida: Os ratings das debêntures da Viveo e da Cremer avaliadas pela Moody's Local Brasil estão alinhados ao Rating Corporativo da Viveo, refletindo nossa visão consolidada do grupo diante da existência de garantia cruzadas entre as entidades. As debêntures são todas simples, em série única, com garantia real e garantia adicional fidejussória.

Perspectiva do(s) rating(s)

Os ratings associados à Viveo permanecem em revisão para rebaixamento (RUR-DNG). A revisão segue focada, principalmente, na capacidade da Companhia de equacionar seu perfil de liquidez, ao longo dos próximos meses, diante do elevado risco do refinanciamento. Paralelamente, a revisão também considera a trajetória de melhora operacional, desalavancagem e geração de caixa. A frustração em relação à melhora da liquidez ou dos demais fatores tende a pressionar os ratings para níveis mais baixos.

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 reduza de forma substancial o risco de refinanciamento ao longo dos próximos meses. 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 6,5x.

Os ratings da Viveo poderão ser rebaixados caso a Companhia não melhore seu perfil de liquidez. 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 6,5x também tendem a pressionar seus ratings.

Perfil do emissor

Sediada em Ribeirão Preto, no estado de São Paulo, 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 setembro de 2025, a Companhia registrou receita líquida de R\$ 11,4 bilhões e margem EBITDA ajustada pela Moody's Local Brasil de 6,5%. 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*.

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.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	23/09/2025
4ª Emissão de Debêntures – Série Única	06/03/2023	23/09/2025
5ª Emissão de Debêntures – Série Única	30/06/2022	23/09/2025
6ª Emissão de Debêntures – Série Única	28/10/2022	23/09/2025

Cremer S.A.		
	Data de Atribuição do Rating Inicial	Data da Última Ação de Rating
7ª Emissão de Debêntures – Série Única	23/02/2024	23/09/2025

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

Consulte a página www.moodyslocal.com/country/br/regulatory-disclosure 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 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 proveniência 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's.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 Invertors Sevice, 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 Calificadora 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.