

## RELATÓRIO DE CRÉDITO\*

12 de agosto de 2024

## Concessionária do RodoAnel Oeste S.A.

Análise de crédito

## Novo Emissor

## Ratings

Concessionária do Rodoanel Oeste S.A.	
Rating de Emissor	AA+.br
8ª Emissão de Debêntures	AA+.br
Perspectiva	Estável

(\*) 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](http://www.moodylocal.com/country/br) para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

## CONTATOS

Bruno Micaroni +55.11.3043.6089  
Associate Credit Analyst ML  
[bruno.micaroni@moodys.com](mailto:bruno.micaroni@moodys.com)

Anthony Higgins +55.11.3956.8782  
Associate ML  
[anthony.higgins@moodys.com](mailto:anthony.higgins@moodys.com)

Nicole Salum +55.11.3043.7350  
Director - Credit Analyst ML  
[nicole.salum@moodys.com](mailto:nicole.salum@moodys.com)

## SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>Indicadores<sup>1</sup></b>					
Dívida Bruta / EBITDA	4,2x	3,4x	3,6x	3,4x	3,7x
CFO / Dívida Bruta	16,2%	24,3%	20%	22%	21%
ICSD Teórico <sup>2</sup>	2,0x	2,6x	1,9x	2,0x	1,8x
<b>R\$ (milhões)</b>					
Receita Líquida	328	377	398	409	433
CFO	107	147	136	142	136
Dívida Bruta	662	606	668	634	658

[1] Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes-padrão da Moody's para as demonstrações financeiras para empresas não-financeiras; [2] Índice de Cobertura do Serviço da Dívida, conforme metodologia da Moody's Local  
Fonte: CCR RodoAnel Oeste e Moody's Local

## Resumo

O perfil de crédito da [Concessionária do RodoAnel Oeste S.A.](#) ("CCR RodoAnel Oeste" ou "Concessionária") reflete sua característica como rodovia pedagiada madura localizada em uma região densamente povoada, bem desenvolvida e economicamente diversificada na região metropolitana de São Paulo, com limitada competição de rotas alternativas e considerável prazo remanescente de concessão (até maio de 2038). Esses fatores se traduzem em forte performance operacional e financeira, com volume de tráfego resiliente e estável geração de fluxo de caixa operacional, suportados pela experiência de sua acionista controladora, [CCR S.A.](#) ("CCR", Rating Corporativo AA+.br estável), na operação de ativos rodoviários no mercado brasileiro.

Por outro lado, o perfil de crédito da CCR RodoAnel Oeste pondera o perfil de investimento de sua acionista controladora, que pode pressionar sua distribuição de dividendos e fornecer incentivos para a manutenção do endividamento da Concessionária em nível que permita a maximização da distribuição de recursos à acionista. Além disso, a CCR RodoAnel Oeste ainda possui um cronograma de investimentos considerável a ser realizado até o final da concessão. Dessa maneira, esperamos que a distribuição de dividendos seja administrada com prudência, de forma que o perfil de liquidez e as métricas de crédito da CCR RodoAnel Oeste sejam mantidas em níveis adequados.

Esperamos que o Índice de Cobertura Sobre o Serviço da Dívida ("ICSD") teórico médio ao longo do período remanescente da concessão seja próximo a 1,50x. Considerando a estrutura não amortizável das dívidas da CCR RodoAnel Oeste, o ICSD teórico da Moody's Local considera um pagamento teórico de principal e juros no denominador, calculado de maneira similar à tabela *price*, para repagar as dívidas em circulação ao longo do prazo remanescente da concessão. Já a métrica de fluxo de caixa operacional (CFO) sobre dívida bruta, deve ficar entre 20% e 25% ao longo dos próximos períodos, considerando a resiliente geração operacional de caixa da Concessionária da ordem de R\$ 120 milhões ao ano e a expectativa de manutenção de um endividamento bruto da ordem de R\$ 650 milhões.

O rating da 8ª Emissão de Debêntures da CCR RodoAnel Oeste está em linha com o seu Rating de Emissor, refletindo a natureza sem garantia dessa dívida.

## Pontos fortes de crédito

- » Concessão com considerável prazo remanescente localizada em área economicamente robusta e diversificada;
- » Fluxo de caixa operacional relativamente estável e previsível, suportado por um longo histórico de tráfego pedagiado;
- » Patrocinadora CCR com ampla experiência na operação de ativos rodoviários e adequados incentivos para suportar as operações.

## Desafios de crédito

- » Plano de investimentos relevante e alongado;
- » Expectativa de distribuição de dividendos acima do mínimo obrigatório mesmo durante período de investimentos.

## Perspectiva do rating

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que a CCR RodoAnel Oeste manterá uma resiliente performance operacional e financeira e que seguirá executando seu plano de investimentos sem que ocorram incrementos relevantes. Além disso, considera que a Concessionária manterá política financeira prudente, administrando seu nível de alavancagem e sua distribuição de dividendos de forma que seu perfil de liquidez e métricas de crédito da sejam mantidas em níveis adequados para a categoria de rating.

## Fatores que poderiam levar a uma elevação do rating

Os ratings da CCR RodoAnel Oeste podem ser elevados caso a Concessionária apresente desempenho operacional superior ao esperado de forma sustentada, com métrica ajustada de CFO sobre dívida bruta superior a 25%, à medida que demonstre adequada gestão de liquidez e avance em seu plano de investimentos conforme o planejado.

## Fatores que poderiam levar a um rebaixamento do rating

Os ratings da CCR RodoAnel Oeste podem ser rebaixados caso a Concessionária apresente desempenho operacional inferior ao esperado de forma sustentada, com métrica ajustada de CFO sobre dívida bruta inferior a 20%, ou em caso de deterioração de seu perfil de liquidez.

## Perfil

### Perfil do Emissor

A CCR RodoAnel Oeste é responsável pela administração do trecho oeste do Rodoanel Mário Covas, na região metropolitana de São Paulo. O sistema viário abrange os municípios de Embu, Cotia, Osasco, Carapicuíba, Barueri, Santana do Parnaíba e São Paulo, tendo início no km 0+000 na Av. Raimundo Pereira de Magalhães e terminando na altura do km 278+800 da Rodovia Régis Bittencourt (BR-116). O trecho possui cerca de 31 km de extensão, com 13 praças de saída do lote, e possui grande importância para desafogar o trânsito da grande São Paulo, com limitadas rotas alternativas, sobretudo nos períodos de pico no tráfego das vias internas municipais.

Trata-se de uma concessão estadual outorgada pelo Estado de São Paulo por intermédio da Agência de Transporte do Estado de São Paulo ("ARTESP") através de leilão ocorrido em março de 2008. Nesse mesmo ano a Concessionária assinou o Contrato de Concessão no 001/ARTESP/2008 junto à ARTESP pelo prazo de trinta anos. O início das operações por parte da CCR RodoAnel Oeste se deu em 17 de dezembro de 2008. Entre as principais obras previstas em contrato estavam a implantação de Marginal entre o km 19+700 e 24+400 e a execução de intervenções em Trevos (Rodovia Pereira Magalhães) que já foram executadas e a implantação de 4,5 km de faixa adicional de 3,6m com refúgio e reforço das obras de arte especiais do km 16+200, 18+100 e 18+800 da Pista Externa Rodovia Mário Covas ainda a realizar.

A CCR Rodoanel Oeste tem como acionistas CCR S.A. ("CCR") que detém 99,59% da companhia e a Encalso Construções Ltda. que detém 0,41%. Ao longo dos últimos três anos sua receita líquida ajustada (sem considerar sua receita de construção) tem correspondido com cerca de 2,2% da receita líquida ajustada da CCR e a 2,5% de seu EBITDA ajustado.

### Considerações estruturais da dívida

Com a conclusão de sua 8ª emissão de debêntures em abril de 2024 e vencimento de sua 6ª emissão de debêntures nesse mesmo mês, a estrutura de endividamento da CCR RodoAnel Oeste passou a contar com três dívidas: duas emissões debêntures (7ª e 8ª emissões) além de um mútuo com partes relacionadas. A 7ª Emissão foi realizada em abril de 2023 no volume de R\$ 91 milhões e conta com amortização em parcela única na data de vencimento, em abril de 2025. O mútuo com partes relacionadas consiste em um passivo contraído pela CCR RodoAnel Oeste junto à sua acionista minoritária Encalso Participações com saldo de R\$ 139 milhões ao final de dezembro de 2023 e vencimento previsto para novembro de 2024.

A 8ª Emissão de Debêntures foi realizada em abril de 2024 no valor de R\$ 410 milhões e as debêntures são classificadas como incentivadas, conforme Lei 12.431. As debêntures são simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografia e terão vencimento em abril de 2031. A partir de outubro de 2024 ocorrerão pagamentos semestrais de juros, com remuneração correspondente à variação acumulada do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) acrescida de sobretaxa de 5,95% a.a.. As amortizações de principal serão realizadas em três parcelas iguais em abril de 2029, 2030 e 2031 (data de vencimento). Os recursos captados foram destinados ao reembolso de despesas da Concessionária, tendo em vista o vencimento de sua 6ª Emissão de Debêntures com saldo de cerca de R\$ 380 milhões em abril de 2024. A estrutura das debêntures limita a distribuição de dividendos e/ou pagamento de juros sobre capital próprio, em valor superior ao mínimo obrigatório, caso o índice de dívida líquida sobre EBITDA ajustado, apurado conforme definição própria, seja superior a 4,50x.

## Principais considerações de crédito

### Longo histórico de tráfego pedagiado em uma área de concessão bem desenvolvida e economicamente diversificada

A CCR RodoAnel Oeste assumiu o trecho sob concessão em dezembro de 2008, sendo que ele já estava em operação desde 2002 sob administração do Governo do Estado de São Paulo. O trecho do Rodoanel Mário Covas sob concessão da CCR RodoAnel Oeste abrange os municípios de Embu, Cotia, Osasco, Carapicuíba, Barueri, Santana do Parnaíba e São Paulo, atendendo uma área bem desenvolvida, densamente povoada e economicamente diversificada próxima à capital paulista. A Concessionária conta com 13 praças de pedágio de saída do lote, de forma que todos os usuários da rodovia são cobrados uma única vez ao deixar o trecho com uma a tarifa idêntica entre as praças.

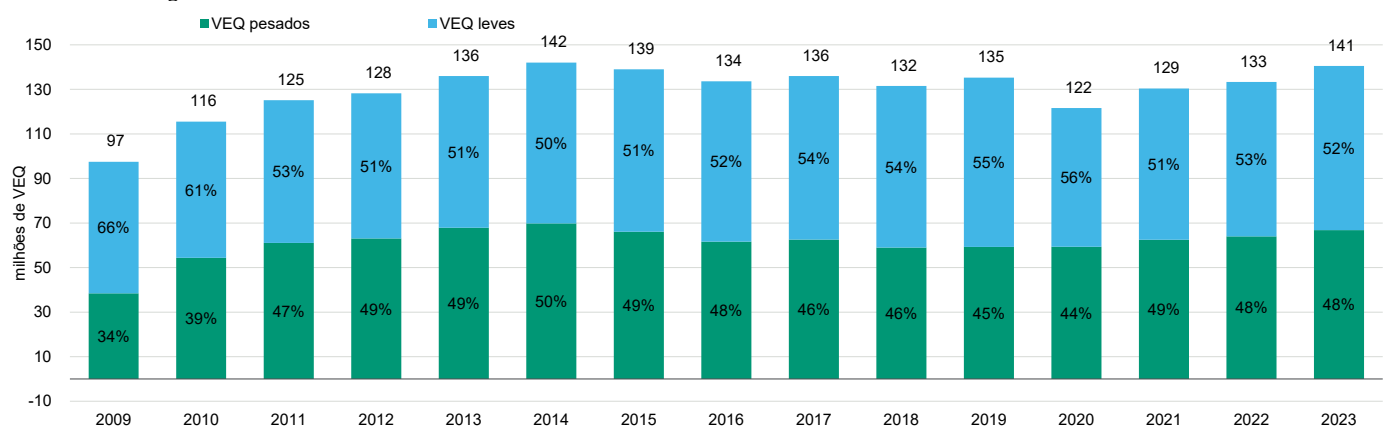
O perfil do tráfego é equilibrado entre veículos pesados (cerca de 48%) e veículos leves (cerca de 52%) e se beneficia da resiliente demanda na região metropolitana de São Paulo e das limitadas rotas alternativas. O tráfego de veículos leves é suportado pelo fluxo de passageiros em seus deslocamentos diários na região metropolitana de São Paulo e funciona como uma rota alternativa para veículos que buscam sair do congestionamento nas vias municipais internas, além de atuar como opção de maior velocidade/volume para os municípios próximos à capital, como Osasco e Carapicuíba, que não possuem vias internas de forte fluxo.

Já o tráfego de veículos pesados captura o transporte de mercadorias e bens variados para abastecimento da população na região metropolitana de São Paulo, mas também se beneficia da posição da Concessionária na conexão com a Rodovia Régis Bittencourt, importante rota para escoamento da produção agrícola e industrial pelo Porto de Santos e pelo sul do país, e das proibições para circulação de veículos pesados em determinadas avenidas no município de São Paulo.

Deste modo, a concorrência com outras rodovias ou outros modais de transporte é considerada limitada em sua área de influência, dada a característica do trecho como rota alternativa para veículos que buscam evitar ou tenham restrição para circulação nas vias internas municipais de São Paulo, principalmente as marginais Pinheiros e Tietê. Essas características corroboram com a resiliência do tráfego na CCR Rodoanel Oeste, reflexo de sua localização em uma área densamente povoada e economicamente importante para a economia do país.

Figura 1

Histórico de tráfego da CCR RodoAnel Oeste



Fonte: CCR RodoAnel Oeste S.A.

### Fluxo de caixa estável e previsível, suportado pela estrutura tarifária e pela experiência do grupo CCR na operação de ativos rodoviários

A expectativa de geração de fluxo de caixa operacional com razoável estabilidade e previsibilidade pela CCR RodoAnel Oeste é suportada pela estrutura de reajuste anual das tarifas de pedágio, volume de tráfego resiliente e estrutura de custos bem definida. A estrutura organizacional da CCR RodoAnel Oeste conta com equipes de operações e de gestão dedicadas ao ativo e nossa expectativa é que a Concessionária apresente margens operacionais elevadas e estáveis ao longo do prazo da dívida, suportadas por uma estrutura de custos

previsível e administrada por uma operadora relevante e com longa experiência no setor rodoviário brasileiro, a CCR. A visão de crédito também incorpora nossa percepção de que a patrocinadora do projeto possui adequados incentivos para suportar as operações da CCR RodoAnel Oeste em caso de necessidade, tanto do ponto de vista operacional, quanto financeiro.

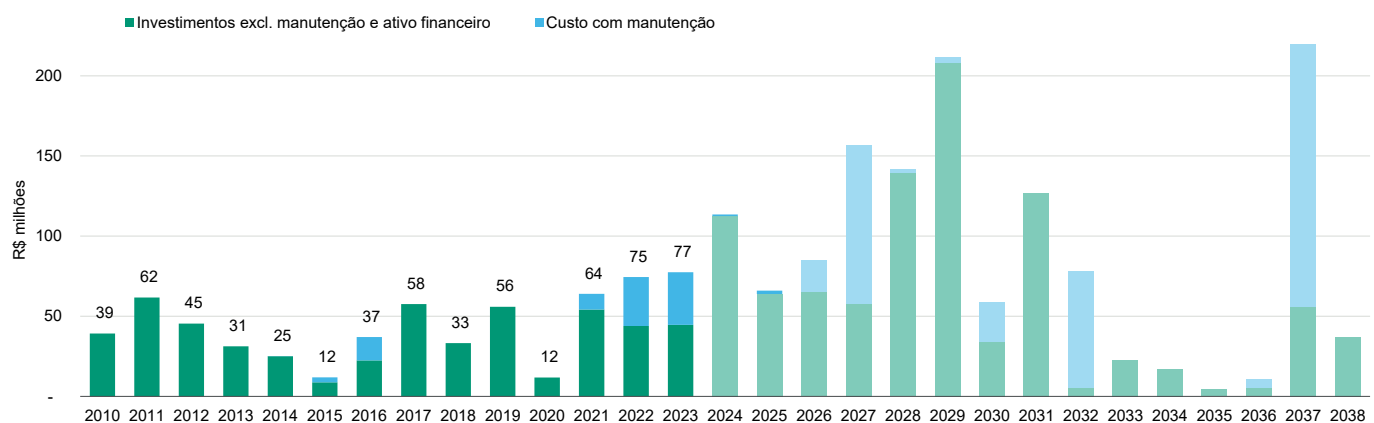
Por se tratar de uma concessão estadual, a CCR RodoAnel Oeste é regulada pela ARTESP, agência reguladora das concessões de transporte no estado. Nos últimos períodos a agência reguladora tem aplicado os reajustes adequadamente e, além disso, a Concessionária tem sido bem-sucedida nos pleitos de reequilíbrio econômico-financeiros a seu favor, com destaque o reequilíbrio em função da redução do tráfego pela Pandemia do Covid-19. A partir de julho de 2023 a Concessionária incorporou o acréscimo de R\$ 0,10 à sua tarifa básica de pedágio como medida cautelar como mitigação de impacto dos efeitos da pandemia da COVID-19. Não foi estabelecido um prazo até o qual esse acréscimo será vigente. Dessa forma, a Concessionária fica autorizada a cobrá-lo até o momento em que o Poder Concedente realizar nova publicação cancelando esse acréscimo. Para o ciclo de julho de 2024 a junho de 2025 foi estabelecida a tarifa básica de pedágio de R\$ 3,20 em todas as praças de pedágio da Concessionária, que incorpora o reajuste anual de 3,93% atrelado ao IPCA no período, além de um ajuste do acréscimo tarifário referente à medida cautelar dos efeitos da pandemia, que passou de R\$0,10 para R\$ 0,20.

#### Plano de investimentos modesto com alguns ciclos importantes de recuperação de pavimento

O plano de investimentos da Concessionária é modesto, dado o caráter de uma concessão madura em comparação com outras rodovias licitadas mais recentemente. Ao assumir a concessão, a CCR RodoAnel Oeste deveria executar um plano de investimentos que totalizaria cerca de R\$ 804 milhões (em termos reais, data-base em julho de 2007) ao longo do período de concessão (30 anos) para expansão, recuperação e manutenção dos trechos rodoviários sob sua administração.

Desde o início da concessão até dezembro de 2023, a Concessionária havia investido cerca de R\$ 625 milhões em termos nominais. Para o período de 2024 a 2039, estimamos investimentos da ordem de R\$ 1,4 bilhão, dos quais cerca de R\$ 950 milhões são correspondentes ao capex de expansão, considerando execução de obra perimetral e implantação de pistas e faixas adicionais, e o restante à manutenção do trecho viário. A Moody's Local considera que os investimentos remanescentes não são complexos e que a Concessionária possui flexibilidade financeira para adequá-los a seus fluxos de caixa, sobretudo os investimentos relacionados aos ciclos de recuperação de pavimento.

Figura 2  
Cronograma de investimentos realizado e previsto para a CCR RodoAnel Oeste



Fonte: CCR RodoAnel Oeste e Moody's Local

#### A política financeira da Concessionária reflete o perfil da controladora e sua relevância para o grupo CCR

A CCR tem um histórico de realizar consideráveis investimentos de capital, não só em seu negócio principal de concessões de rodovias pedagiadas, mas também por meio de investimentos estratégicos em outros meios de transporte, como aeroportos e metrô. Para fazer frente a esses investimentos, a CCR possui histórico de utilizar suas concessões de rodovias rentáveis e maduras como fonte de recursos através de dividendos. Esperamos que a CCR continue a fazer uso de dividendos recebidos como importante fonte de financiamento para fazer frente a investimentos de capital diversos. Em períodos recentes, a CCR foi ganhadora de novas licitações e relicitação de rodovias estaduais, além de novos projetos no segmento de mobilidade urbana e de aeroportos, que devem seguir demandando investimentos relevantes ao longo dos próximos anos.

Nesse sentido, a política financeira da CCR RodoAnel Oeste reflete o perfil de investimento de sua acionista controladora, que tende a pressionar a distribuição de dividendos e fornecer incentivos para a manutenção de seu endividamento em nível que permita a maximização da distribuição de recursos à acionista, aspectos negativos do ponto de vista do risco de crédito da subsidiária. No ano de 2023, a CCR RodoAnel Oeste distribuiu R\$ 39 milhões em dividendos. A expectativa da Moody's Local é de que a distribuição de

dividendos seja administrada com prudência, de forma que o perfil de liquidez e as métricas de crédito da CCR RodoAnel Oeste sejam mantidas em níveis adequados. Essa consideração é fundamental para a manutenção dos ratings na categoria atual.

As debêntures da CCR RodoAnel Oeste possuem cláusulas de vencimento antecipado, incluindo: (i) o não pagamento de qualquer obrigação financeira em montante unitário ou agregado acima de R\$ 116 milhões, (ii) à mudança de controle acionário, (iii) à rescisão do contrato de concessão, e (iv) o pagamento de dividendos acima do mínimo exigido pela Legislação Societária Brasileira se a alavancagem líquida da Concessionária exceder 4,5x.

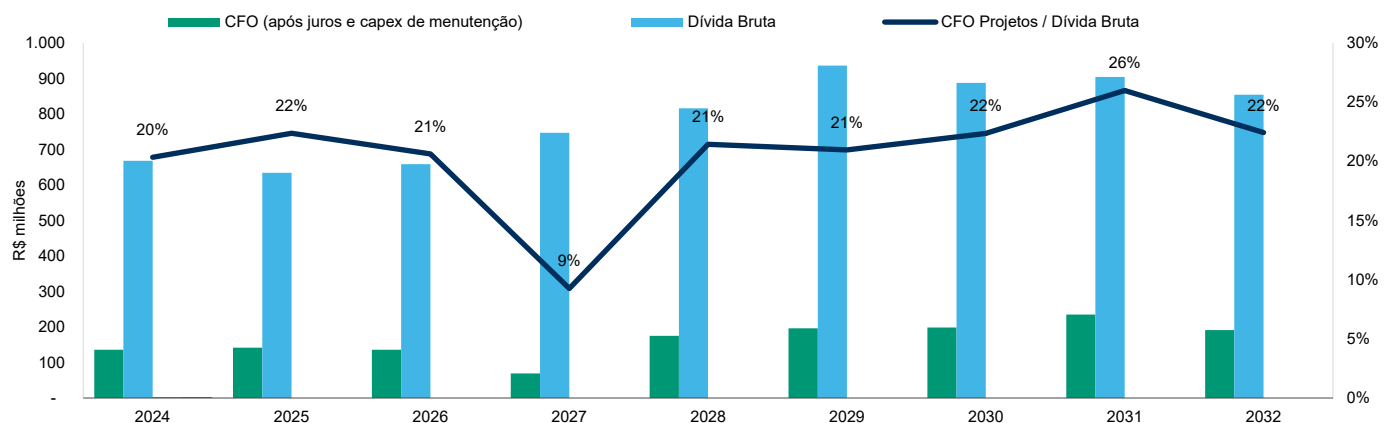
#### Expectativa de métricas de crédito adequadas

Esperamos que o Índice de Cobertura Sobre o Serviço da Dívida ("ICSD") teórico médio da CCR RodoAnel Oeste seja próximo a 1,50x ao longo do período remanescente da concessão. O ICSD teórico da Moody's Local, utilizado para ativos com estrutura não amortizável das dívidas, considera um pagamento teórico de principal e juros no denominador, calculado de maneira similar à *tabela price*, para repagar as dívidas em circulação ao longo do prazo remanescente da concessão.

Já a métrica de fluxo de caixa operacional (CFO) sobre dívida bruta, deve ficar entre 20% e 25% ao longo dos próximos períodos, considerando a resiliente geração de caixa operacional da Concessionária da ordem de R\$ 150 milhões ao ano e a expectativa de manutenção de um endividamento bruto próximo a R\$ 700 milhões. Como premissa conservadora acerca do nível de alavancagem da Concessionária, assumimos a manutenção de um endividamento bruto em um nível capaz de suportar a distribuição de 100% do lucro líquido na forma de dividendos, além da manutenção de liquidez suficiente para fazer frente a suas obrigações financeiras e de investimento. Essa métrica fica pontualmente mais baixa no ano de 2027, quando são esperados maiores investimentos em manutenção como parte dos ciclos periódicos de recuperação de pavimento.

Figura 5

Expectativa de CFO sobre Dívida Bruta ao longo do prazo das dívidas da CCR RodoAnel Oeste



Fonte: Moody's Local

#### Considerações social-ambientais e de governança (ESG)

Em nossa visão, o setor de rodovias apresenta baixos riscos **ambientais** em geral, inclusive com relação a sua contribuição para emissões de carbono. Entendemos que o setor pode vir a sofrer com o impacto advindo da poluição causada por veículos, mas ao nosso ver, eventuais políticas públicas, principalmente àquelas relacionadas à redução das emissões de carbono não são um risco iminente no Brasil. Além disso, a adoção de eventuais medidas públicas no médio-longo prazo deve se tornar efetivas de forma gradual, conferindo tempo de adaptação às empresas do setor.

Do ponto de vista de riscos **sociais**, os volumes de tráfego em rodovias estão intimamente ligados às tendências macroeconômicas e são influenciados pelas tendências demográficas e sociais, permanecendo moderadamente exposto a dificuldades nos processos de reajuste tarifário devido à pressão popular tendo em vista as dificuldades econômicas inerentes a países emergentes. Ainda, o setor está exposto ao ativismo dos usuários na forma de potenciais reduções no tráfego em resposta ao aumento dos pedágios ou na forma de bloqueios nas rodovias. Esses riscos são parcialmente mitigados pelo fato de que as rodovias com pedágio administradas pelos emissores são, muitas vezes, ativos estratégicos em termos de atendimento às necessidades de mobilidade e alternativas podem ser limitadas e/ou mais dispendiosas.

Em termos de risco de **governança**, reconhecemos que a CCR esteve envolvida em investigações de corrupção sobre possíveis irregularidades entre concessionárias de rodovias e entidades públicas. Vemos riscos de crédito advindos desta exposição como moderados. Aprimoramentos de governança corporativa implementados ajudarão a mitigar a ocorrência de eventos semelhantes em negócios futuros, mas não eliminam possíveis investigações futuras que, embora inesperadas, poderiam ter consequências adversas relevantes.

## Análise de Liquidez

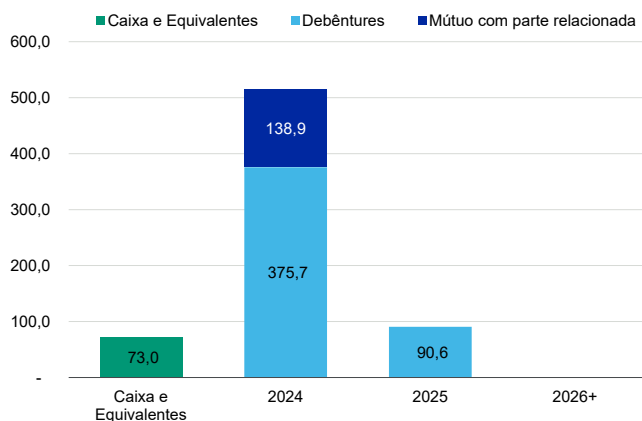
Ao final de dezembro de 2023, a estrutura de endividamento da CCR RodoAnel Oeste contava com duas debêntures e um mútuo com parte relacionada que totalizavam R\$ 606 milhões e possuíam vencimentos até o ano de 2025, todas essas dívidas indexadas ao CDI. A Companhia apresentava posição de caixa pressionada frente aos vencimentos de dívida previstos para o ano de 2024. Com a conclusão da 8ª Emissão de Debêntures, em abril de 2024, o cronograma de amortização da CCR RodoAnel Oeste ficará menos pressionado, alongando sua dívida com vencimentos após 2029.

A CCR RodoAnel Oeste tem adotado estratégia de endividamento com dívidas de prazo mais curto e posteriores eventos de refinanciamento em momentos oportunos. Reconhecemos que essa estratégia cria uma pressão de liquidez em seu cronograma de amortização, principalmente nos anos de vencimento de principal, algo negativo do ponto de vista de risco de crédito. Por outro lado, ponderamos que o fluxo de caixa estável da Concessionária, aliado ao prazo remanescente de sua concessão, são fatores positivos e que facilitam seu acesso a fontes de financiamento para gerir esses eventos de refinanciamento. Por fim, destacamos a expectativa de que a distribuição de dividendos por parte da CCR RodoAnel Oeste seja administrada com prudência, de forma que o perfil de liquidez e as métricas de crédito da CCR RodoAnel Oeste sejam mantidas em níveis adequados, tendo em vista suas obrigações financeiras e de investimento.

Figura 4:

### Cronograma de amortização CCR RodoAnel Oeste

Em dezembro 2023

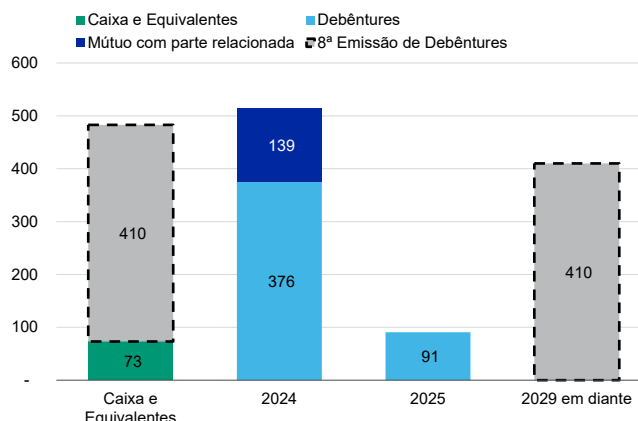


Fonte: CCR RodoAnel Oeste

Figura 5:

### Cronograma de amortização CCR RodoAnel Oeste – Proforma

Posição proforma considerando a 8ª Emissão de Debêntures



Fonte: CCR RodoAnel Oeste

## Metodologia utilizada em relação ao(s) rating(s) da(s) entidade(s) e/ou emissão(ões) referenciado(s) neste Relatório de Crédito

» Metodologia de Ratings para Projetos de Infraestrutura, disponível em [www.moodyslocal.com/country/br](http://www.moodyslocal.com/country/br)

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.

© 2024 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 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, COMPLETUDE, 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 a Moody's Invertors Sevices também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da M Moody's Invertors Sevices e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website [www.moody.com](http://www.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 Invertors Sevices, 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 Australianas 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: As classificações 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 Opiniões de Terceiros (conforme definido nos Símbolos e Definições de Classificação da Moody's Investors Service): Por favor, observe que uma Opinião de Terceiros ('SPO') não é uma 'classificação 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 Classificação de Crédito', e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos 'Negócios de Classificação 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.