

RELATÓRIO DE CRÉDITO

27 de setembro de 2024

RATING PÚBLICO

Atualização

RATINGS ATUAIS (*)

Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A.	Rating	Perspectiva
1ª Série da 342ª Emissão de CRAs	AA-.br (sf)	--
2ª Série da 342ª Emissão de CRAs	AA-.br (sf)	--

(*) 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.moodyslocal.com/country/br para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação. Para mais detalhes sobre os ratings atribuídos, consulte a seção de informação complementar no final deste relatório

CONTATOS

Naomi Gozzi
Credit Analyst ML
naomi.gozzi@moodys.com

Samy Kirszenworcel
Associate ML
samy.kirszenworcel@moodys.com

Patricia Maniero
Director – Credit Analyst ML
patricia.maniero@moodys.com

Diego Kashiwakura
Ratings Manager
diego.kashiwakura@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil

Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A. – 1ª e 2ª Séries da 342ª Emissão de CRAs (Risco Sorocaba Refrescos)

Certificados	Rating	Taxa de juros	Montante (milhões)	Vencimento	Cronograma de Pagamentos
1ª Série da 342ª Emissão de CRAs	AA-.br (sf)	12,45% a.a.	R\$ 135	15 de agosto de 2031	Juros: pagos semestralmente Principal: Duas parcelas anuais iguais e consecutivas a partir de 2030 até a data de vencimento
2ª Série da 342ª Emissão de CRAs	AA-.br (sf)	IPCA + 7,05% a.a.	R\$ 150	15 de agosto de 2034	Juros: pagos semestralmente Principal: Três parcelas anuais iguais e consecutivas a partir de 2032 até a data de vencimento
Total			R\$ 285		

RESUMO

Os ratings AA-.br (sf) atribuídos às [1ª e 2ª Séries da 342ª Emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio \(CRAs\)](#) emitidas pela Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A. (“Eco Securitizadora”) refletem a qualidade de crédito da [Sorocaba Refrescos S.A.](#) (“Sorocaba Refrescos” ou “Companhia”, AA-.br estável) como devedora e emissora da 2ª Emissão de Debêntures, que compõem o lastro da operação. A Companhia também é responsável por cobrir todas as despesas da operação.

As debêntures foram avaliadas em AA-.br, em linha com o Rating de Emissor da Companhia. Portanto, qualquer alteração no rating das debêntures poderá levar a uma mudança no rating dos CRAs.

O montante total emitido foi de R\$ 285 milhões, em duas séries, nos respectivos valores de R\$ 135 milhões e R\$ 150 milhões, respectivamente. A 1ª Série não tem seu saldo de principal atualizado monetariamente e conta com juros remuneratórios prefixados de 12,45% ao ano. O pagamento de juros é semestral, a partir de fevereiro de 2025, e o pagamento de principal será realizado em duas parcelas anuais iguais em agosto de 2030 e na data de vencimento em agosto de 2031. A 2ª Série, por sua vez, tem seu saldo de principal atualizado monetariamente pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), e conta possui juros remuneratórios de 7,05% ao ano. O pagamento de juros é semestral, a partir de fevereiro de 2025, e o pagamento de principal será realizado em três parcelas anuais iguais em agosto de 2032, agosto de 2033 e na data de vencimento em agosto de 2034.

Os recursos oriundos da subscrição e integralização dos CRAs serão destinados pela Securitizadora, que por sua vez, utilizará os recursos integral e exclusivamente para aquisição pela Companhia de açúcar da Cooperativa de Produtores de Cana-de-Açúcar, Açúcar e Álcool do Estado de São Paulo.

Pontos fortes de crédito

- **Operação atrelada à qualidade de crédito da Sorocaba Refrescos.** O risco de crédito da operação baseia-se na capacidade e disposição da Sorocaba Refrescos em honrar a obrigação de pagamento de debêntures que lastreiam os CRAs bem como das demais obrigações assumidas. Além disso, as despesas da operação são inicialmente cobertas pelo fundo de despesas constituído através dos recursos da emissão, que tem saldo inicial de R\$ 245 mil e saldo mínimo de R\$ 95 mil.

Desafios de crédito

- **Risco residual junto à companhia securitizadora.** O rating da operação incorpora o risco da estrutura dos CRAs, refletindo o risco residual de que o lastro possa ser alcançado por credores fiscais, trabalhistas e previdenciários da securitizadora, Eco Securitizadora. Observamos que o risco de credores fiscais, trabalhistas e previdenciários alcançarem os bens e direitos vinculados à emissão dos CRAs é mitigado pela baixa representatividade da performance individual da Eco Securitizadora. Para mais informações, veja seção “Análise Jurídica: Regime Fiduciário e Patrimônio Separado”.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

O rating dos Crase poderá ser elevado caso haja uma elevação do rating das debêntures, objeto de lastro da operação.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

O rating dos CRAs poderá ser rebaixado caso haja um rebaixamento do rating das debêntures, objeto de lastro da operação.

Perfil

O risco de crédito da transação reflete a qualidade de crédito da Sorocaba Refrescos como devedora do lastro da operação, em honrar a obrigação de pagamento das debêntures que lastreiam os CRAs bem como as demais obrigações assumidas vinculadas à captação.

Fundada em 1975 e sediada em Sorocaba (SP), a Sorocaba Refrescos é uma das sete engarrafadoras de produtos da Coca-Cola no Brasil, possuindo uma unidade fabril e quatro escritórios comerciais. A região de atuação da Companhia é definida em contrato e compreende 60 municípios do estado de São Paulo, aos arredores dos municípios de Sorocaba, Itapetininga e Itapeva. Em 2023, a distribuição dos refrigerantes da marca representou 81% do volume total, seguido de águas (8%) e sucos (5%), assim gerando uma receita líquida de R\$ 718 milhões e EBITDA ajustado de R\$ 101 milhões.

A Companhia é uma sociedade anônima controlada pela família fundadora Biagi por meio da holding B5 Participações Ltda., que possui 60% das ações. A Rio de Janeiro Refrescos Ltda., subsidiária integral do Grupo Coca-Cola Andina, possui o restante da participação de 40% desde 2012. Atualmente, suas demonstrações financeiras são auditadas anualmente.

FIGURA 1

Participantes da operação

Emissor:	Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A.
Agente fiduciário:	Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
Custodiante / Escriturador:	Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
Devedor:	Sorocaba Refrescos S.A. (“Sorocaba Refrescos”, AA-.br estável)
Coordenador líder:	XP Investimentos Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.
Conta Centralizadora / Banco Liquidante:	Banco Bradesco S.A. (“Bradesco”, AAA.br estável)

Fonte: Documentos da operação e Moody’s Local Brasil.

FIGURA 2

Características específicas da estrutura

Característica(s) exclusiva(s):	Sem característica exclusiva. A estrutura é representativa de CRAs lastreados pela 2ª Emissão de Debêntures da Sorocaba Refrescos.
Nível de vínculo com o originador:	Totalmente vinculado à qualidade de crédito da Sorocaba Refrescos como devedora.
Fatores que podem levar a um rebaixamento ou elevação:	Os ratings desta emissão seguem os ratings atribuídos às 1ª e 2ª Séries da 2ª Emissão de Debêntures da Sorocaba Refrescos.
Parâmetro de sensibilidade:	Quaisquer alterações futuras dos ratings atribuídos às 1ª e 2ª Séries de Debêntures subjacentes poderão levar a uma alteração nos ratings dos CRAs.
Desempenho das operações anteriores:	Essa é a primeira operação de CRAs lastreados por debêntures emitidas pela Sorocaba Refrescos avaliada pela Moody’s Local Brasil.

Fonte: Documentos da operação e Moody's Local Brasil.

FIGURA 3

Resumo dos Ativos

Ativos:	2ª Emissão de Debênture Simples, não conversíveis em ações, da Espécie Quirografária, em duas séries, para colocação privada.
Volume total da operação:	R\$ 285 milhões
Número de séries:	2
Número de devedores:	1
Prazo da operação:	1ª série: 7 anos 2ª série: 10 anos
Metodologia utilizada:	Metodologia de Rating para Operações Estruturadas.

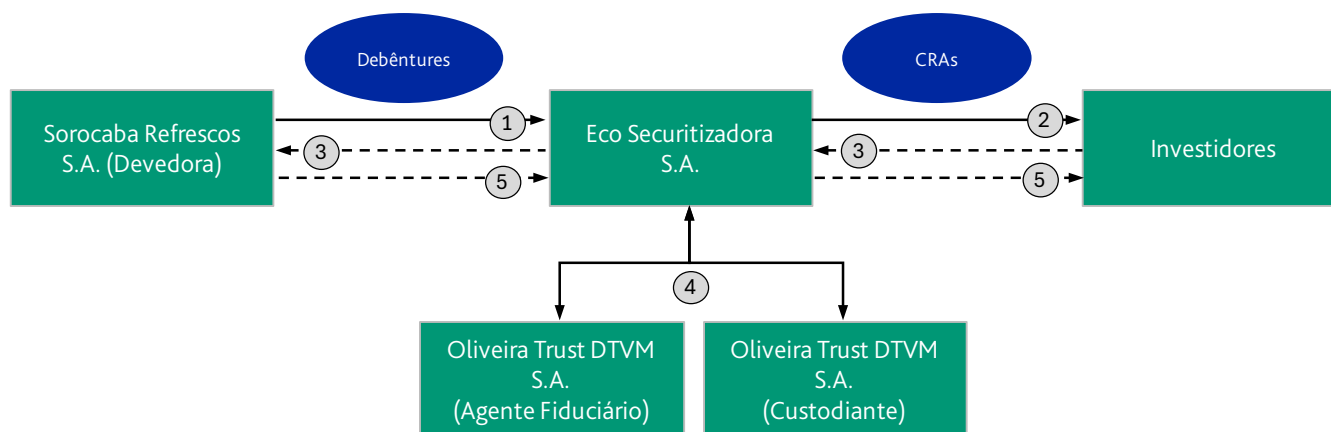
Fonte: Documentos da operação e Moody's Local Brasil.

Principais considerações de crédito

Estrutura da Operação

FIGURA 4

Diagrama da estrutura da operação



Fonte: Documentos da operação e Moody's Local Brasil.

1. A Sorocaba Refrescos S.A. emitiu a 2ª Emissão de Debêntures Simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em duas séries. Sendo objeto de colocação privada, as debêntures foram subscritas e integralizadas exclusivamente pela Eco Securitizadora, no âmbito da securitização dos créditos do agronegócio da operação.

2. Em seguida, a Eco Securitizadora emitiu duas séries da 342ª Emissão de CRAs, tendo como lastro cada uma das séries das debêntures subjacentes. O montante total emitido foi de R\$ 285 milhões, em duas séries, nos respectivos valores de R\$ 135 milhões e R\$ 150 milhões, respectivamente. A distribuição dos CRAs foi feita por meio de oferta pública de distribuição em regime de garantia firme de colocação para o valor total da emissão, prestada integralmente pelo Coordenador Líder. Os CRAs se beneficiam do regime fiduciário contando com um patrimônio separado único.

- 1ª Série: seu saldo de valor nominal unitário não tem atualização monetária e seus juros remuneratórios são de 12,45% ao ano. O pagamento de juros remuneratórios ocorre semestralmente e a amortização de principal será realizado em duas parcelas anuais iguais em agosto de 2030 e na data de vencimento final em agosto de 2031.
- 2ª Série: seu saldo de principal é atualizado monetariamente pela variação de IPCA, e seus juros remuneratórios são de 7,05% ao ano. O pagamento de juros remuneratórios ocorre semestralmente e a amortização de principal será realizado em três parcelas anuais iguais em agosto de 2032, agosto de 2033 e na data de vencimento em agosto de 2034.

3. Os recursos advindos dos investidores que adquiriram os CRAs foram transferidos pela Eco Securitizadora à Sorocaba Refrescos. A Sorocaba Refrescos autorizou a Securitizadora a reter na conta do patrimônio separado o montante para constituição do fundo de despesas, que possui saldo inicial de R\$ 245 mil e saldo mínimo de R\$ 95 mil. Sempre que, por qualquer motivo, os recursos do fundo de despesas venham a ser inferiores a este valor, a Eco Securitizadora deverá encaminhar notificação à Sorocaba Refrescos,

solicitando a sua recomposição, que deverá acontecer em até cinco dias úteis com o montante necessário para recomposição do saldo mínimo.

4. A Eco Securitizadora contratou a Oliveira Trust DTVM S.A. para realizar os serviços de escrituração e custódia dos documentos comprobatórios. Ainda, foi contratada e nomeada como agente fiduciário da operação, a Oliveira Trust DTVM S.A..

5. A Sorocaba Refrescos realizará os pagamentos devidos em razão das debêntures, na conta da Eco Securitizadora, abrangidas pelo regime fiduciário e integrante do patrimônio separado dos CRAs. A conta do patrimônio separado é mantida no Banco Bradesco S.A. (AAA.br estável). A Eco Securitizadora, por sua vez, realizará o pagamento da remuneração e amortização dos CRAs aos investidores. O fluxo de pagamento dos CRAs será realizado pela Emissora em dois dias úteis contados do recebimento dos valores devidos pela Devedora nos termos das Debêntures.

Lastro da Operação

Os CRAs têm como lastro os direitos creditórios do agronegócio representados pela 2ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Duas Séries emitidas pela Sorocaba Refrescos. As Debêntures e os direitos creditórios do agronegócio delas decorrentes estão, de forma caráter irrevogável e irretroatável, segregados do restante do patrimônio da Eco Securitizadora e vinculados aos CRAs por força do regime fiduciário.

Garantia Adicional

As debêntures não contam com qualquer tipo de garantia.

Ordem de Alocação de Pagamentos

1. Despesas da operação, incluindo provisionamento de despesas oriundas de ações judiciais propostas contra a Securitizadora, em função dos documentos da operação, conforme relatório dos advogados do patrimônio separado, contratado às expensas do patrimônio separado;
2. Recomposição do fundo de despesas, se necessário;
3. Encargos moratórios e demais encargos devidos sob os CRAs;
4. Remuneração dos CRAs; e
5. Amortização do saldo do valor nominal unitário dos CRAs.

Cronograma de Pagamentos

O cronograma de pagamento de cada série de CRAs replica o fluxo de pagamento das debêntures subjacentes, com dois dias úteis de defasagem a mais para acomodar as transferências de caixa. Os CRAs efetuam pagamentos correspondentes aos pagamentos feitos pelas debêntures subjacentes. Para 2ª série, o saldo é atualizado pelo mesmo índice IPCA das séries de debêntures subjacentes, enquanto as taxas de ambas as séries são calculadas utilizando o mesmo número de dias úteis. Além disso, para mitigar o risco de dois dias adicionais de juros para o primeiro período, as debêntures incorporam dois dias úteis extras de juros acumulados, assim evitando qualquer possível descasamento das taxas de juros.

Principais Eventos de Vencimento Antecipado Automáticos e Não Automáticos dos CRAs (espelhado das Debêntures)

Na ocorrência de qualquer evento de vencimento antecipado automático, a Eco Securitizadora ou o agente fiduciário e/ou qualquer terceiro que venha a sucedê-lo como administrador do patrimônio separado vinculado à emissão dos CRAs, ou os titulares dos CRAs, na sua ausência, terão a prerrogativa de declarar antecipadamente vencidas e imediatamente exigíveis todas as obrigações decorrentes das Debêntures pela Sorocaba, observados os eventuais prazos de cura. Seguem abaixo as principais hipóteses de evento de vencimento antecipado automático:

- » inadimplemento, pela Sorocaba, no prazo e na forma devidos, de qualquer obrigação pecuniária estabelecida na escritura de emissão e nos demais documentos da operação nos quais a Sorocaba seja parte, não sanado em um dia útil da data do respectivo inadimplemento;
- » ocorrência de (a) liquidação, dissolução, extinção ou decretação de falência da Sorocaba e/ou de qualquer controlada; (b) pedido de autofalência da Sorocaba e/ou de qualquer controlada e; (c) pedido de falência formulado por terceiros, não devidamente elidido no prazo legal; (d) propositura, pela Sorocaba e/ou por qualquer controlada, de plano de recuperação extrajudicial a qualquer credor ou classe de credores, independentemente de ter sido requerida ou obtida homologação judicial do referido plano; (e) ingresso, pela Sorocaba e/ou por qualquer controlada, em juízo, de requerimento de recuperação judicial, independentemente de deferimento do processamento da recuperação ou de sua concessão pelo juiz competente; (f) requerimento, pela Sorocaba e/ou por qualquer controlada, de antecipação judicial prevista no parágrafo 12º do artigo 6º da Lei n.º 11.101, ou, ainda, com quaisquer medidas preparatórias, antecipatórias ou similares para recuperação judicial ou extrajudicial, inclusive em outra jurisdição; (g) proposta, pela Sorocaba e/ou por qualquer Controlada, de conciliações e mediações antecedentes ou incidentais ao processo de recuperação judicial nos termos do artigo 20-B da Lei n.º 11.101 ou, ainda, quaisquer medidas similares, inclusive em outra jurisdição; (h) pedido de suspensão pela Sorocaba e/ou por qualquer controlada, de execução de dívidas para fins de preparação para pedido de

recuperação judicial; e/ou, ainda, e (i) quaisquer procedimentos análogos aos procedimentos descritos no presente item em outras jurisdições, incluindo mas não se limitando àquelas para o perdão de devedores ou a administração ou liquidação dos bens de devedores em benefício dos seus credores;

- » declaração de vencimento antecipado de qualquer dívida e/ou obrigação pecuniária, no Brasil ou no exterior, da Sorocaba e/ou de qualquer de suas controladas, em valor individual ou agregado igual ou superior a R\$ 6 milhões, ou valor equivalente em outras moedas, no mercado financeiro ou mercado de capitais, local ou internacional;
- » (a) incorporação (de sociedades e/ou de ações) da Sorocaba; (b) fusão ou cisão da Sorocaba; ou (c) a realização pela Sorocaba de qualquer reorganização societária, exceto (i) caso a reorganização societária da Sorocaba ocorra de modo que a totalidade de seus bens continuem a ser detidos diretamente pela Sorocaba ou (ii) caso previamente autorizado pelos titulares de CRAs, reunidos em assembleia especialmente convocada para este fim;
- » alteração, alienação e/ou qualquer tipo de transferência do controle direto ou indireto da Devedora, exceto (a) se previamente autorizado pelos titulares de CRAs, reunidos em assembleia especialmente convocada para este fim; ou (b) for mantido o atual controle indireto da Sorocaba;
- » distribuição de dividendos, pagamento de juros sobre o capital próprio ou a realização de quaisquer outros pagamentos ou transferência pecuniárias a seus acionistas, caso a Sorocaba esteja em mora com qualquer de suas obrigações pecuniárias previstas na documentação da operação, ressalvado, entretanto, o pagamento do dividendo mínimo obrigatório previsto no artigo 202 da Lei das Sociedades por Ações;
- » não utilização, pela Sorocaba, dos recursos líquidos obtidos com a Emissão conforme destinação descrita nos termos, prazo e forma estabelecidos na documentação das debêntures; e
- » redução de capital social da Sorocaba, após a emissão das Debêntures, sem que haja anuência prévia da emissora, conforme disposto no artigo 174 da Lei das Sociedades por Ações, exceto (a) para absorção de prejuízos, nos termos do artigo 173 da Lei das Sociedades por Ações; e (b) caso haja algum aumento de capital posterior à data de emissão e referida redução apenas restabeleça o capital social da Sorocaba ao patamar da data da emissão.

Na ocorrência de qualquer evento de vencimento antecipado não automático, a Eco Securitizadora deverá tomar as providências para convocar assembleia especial de titulares de CRAs para deliberarem em relação à eventual decretação de vencimento antecipado. Em caso de declaração de vencimento antecipado, a Eco Securitizadora deverá, imediatamente, declarar o vencimento antecipado das obrigações e, conseqüentemente, haverá o resgate antecipado total dos CRA. Dentre os eventos de vencimento não automático, destacam-se:

- » alteração do objeto social da Sorocaba que implique na mudança de sua atividade preponderante;
- » constituição pela Sorocaba e/ou por suas controladas de qualquer ônus sobre quaisquer de seus bens ou ativos, cujo valor individual ou agregado seja igual ou superior a 15% dos ativos totais da Sorocaba;
- » descumprimento, pela Sorocaba, de quaisquer obrigações não pecuniárias estabelecidas nos documentos da operação nos quais a Sorocaba seja parte, que não seja sanado no prazo de dez dias úteis contados do referido descumprimento;
- » venda, alienação, cessão, transferência e/ou promessa de transferência de ativos fixos e permanentes de propriedade da Sorocaba e/ou de suas controladas, exceto (a) bens inservíveis ou obsoletos; (b) bens que tenham sido substituídos por novos de idêntica finalidade e preço equivalente ou maior; (c) bens que atinjam individual ou conjuntamente o valor de até 10% dos ativos totais da Sorocaba, sendo certo que este item não engloba a mera outorga alienação fiduciária ou de qualquer outra forma de constituição de garantias sobre ativos, a partir da data de emissão;
- » protestos de títulos contra a Sorocaba, cujo valor, individual ou agregado, seja igual ou superior a R\$ 6 milhões* ou valor equivalente em outras moedas, exceto eventuais protestos de natureza tributária, federal ou estadual e salvo se, no prazo de dez dias úteis contados da notificação do referido protesto, seja validamente comprovado pela Sorocaba que (a) o protesto foi cancelado, susinado ou suspenso, (b) foram prestadas garantias em juízo em valor no mínimo equivalente ao montante protestado; ou (c) foi(ram) efetuado(s) por erro, dolo ou má-fé de terceiros;
- » constituição de qualquer ônus sobre as Debêntures que não seja decorrente da sua vinculação à emissão dos CRAs, desde que em decorrência de ato praticado pela Sorocaba;
- » rescisão do “*Bottler’s Agreement*”, o qual foi celebrado em 03 de outubro de 2022, entre a Coca-Cola Company, companhia organizada e existente perante as leis do estado de Delaware, Estados Unidos da América, com sede na One Coca-Cola Plaza, N.W., na cidade de Atlanta, estado da Georgia 30313, Estados Unidos da América (“Coca-Cola”) e a Devedora, para continuar promovendo, desenvolvendo e explorando todo o potencial do negócio de preparação, acondicionamento, distribuição e venda dos produtos Coca-Cola em seu território; e

» não atendimento do índice financeiro definido abaixo (“Índice Financeiro”) a ser apurado pela Sorocaba e verificados pela Securitizadora, anualmente, no prazo de até cinco dias úteis contados da data de recebimento, pela Securitizadora, do cálculo do Índice Financeiro, contendo todas as rubricas necessárias à verificação do Índice Financeiro pela Securitizadora, a partir, inclusive, das demonstrações financeiras auditadas da Sorocaba relativas ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2024.

A razão entre a Dívida Líquida e o EBITDA deverá ser inferior a:

- o 3,50x para os exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2024 e 2025;
- o 3,00x para os exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2026 em diante.

Dívida Líquida: significa, com base nas demonstrações financeiras consolidadas auditadas, a soma de financiamentos e empréstimos circulante e não circulante, contraídos com instituições financeiras ou não, subtraída do caixa e equivalente de caixa.

EBITDA: significa lucros antes de juros, impostos, depreciação, amortização e receitas/despesas não operacionais e não recorrentes, nos últimos 12 meses.

*Enquanto a 1ª emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, da Devedora estiver vigente, os valores de corte acima serão de R\$ 4 milhões;

** Enquanto a 1ª emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, da Devedora estiver vigente, os valores de corte acima serão de R\$ 15 milhões.

Despesas

Uma lista de despesas detalhadas da documentação da operação será arcada pela Sorocaba, sendo que as demais despesas, se comprovadamente incorridas no âmbito da emissão, serão arcadas e/ou reembolsadas, exclusivamente, direta ou indiretamente, pelo fundo de despesas, observado que, no caso de insuficiência do fundo de despesas, tais despesas deverão ser arcadas diretamente pela Sorocaba, ou, ainda, mediante a utilização de recursos do patrimônio separado em caso de inadimplemento pela devedora.

Fundo de Despesas

O fundo de despesas que integra o patrimônio separado tem como objetivo o pagamento das despesas de manutenção dos CRAs, e será mantido na conta centralizadora domiciliada no Bradesco. Ao transferir os recursos para a Sorocaba, a Eco Securitizadora descontará R\$ 245 mil para constituição do fundo de despesas para o pagamento de despesas pela securitizadora no âmbito da emissão. O saldo do fundo de despesas será verificado semestralmente, pela Securitizadora, a contar da primeira data de integralização. Se, eventualmente, os recursos do fundo de despesas somarem valor inferior ao mínimo estipulado de R\$ 95 mil, a Eco Securitizadora deverá encaminhar notificação à Sorocaba Refrescos para recomposição do fundo mediante transferência dos valores necessários à sua recomposição diretamente para a conta do fundo no prazo de cinco dias úteis a contar do recebimento da notificação, de maneira que os recursos existentes do fundo após a recomposição, seja, no mínimo, igual ao valor do fundo de despesas conforme definido na documentação da operação. O valor mínimo do fundo de despesas será atualizado pela variação acumulada do IPCA. Ainda, a Securitizadora, na qualidade de titular da conta do patrimônio separado, poderá aplicar os recursos do fundo de despesas em aplicações financeiras permitidas (veja abaixo para maiores detalhes).

Aplicações Financeiras Permitidas

A aplicações financeiras permitidas abrangem exclusivamente os certificados e os recibos de depósito bancário com liquidez diária e/ou operações compromissadas de emissão do banco liquidante com vencimento anterior à data de vencimento dos CRAs. Os recursos oriundos dos rendimentos auferidos com tais investimentos integrarão automaticamente o fundo de despesas, ressalvados à Securitizadora os benefícios fiscais desses rendimentos.

Qualidade de crédito da Sorocaba Refrescos S.A.

A qualidade de crédito da Sorocaba Refrescos reflete sua posição de liderança como engarrafadora e distribuidora da reconhecida marca Coca-Cola em determinados municípios paulistas, que é sua região de atuação exclusiva. Seus resultados operacionais se beneficiam da resiliência da indústria de bebidas, que é evidenciada pelo histórico de consistente crescimento de receitas mesmo em meio a cenários macroeconômicos desafiadores. O rating também incorpora a expectativa de que a Companhia manterá métricas de crédito e perfil de liquidez adequados, principalmente frente ao início de um ciclo de investimentos. Os fortes vínculos operacionais e estratégicos por fazer parte do sistema Coca-Cola também são considerações positivas ao crédito.

Por outro lado, ponderamos a escala ainda limitada, as margens operacionais abaixo da média do setor, a concentração regional de suas operações e governança em desenvolvimento. Ainda, consideramos os riscos relacionados à volatilidade dos preços de seus principais insumos, que são parcialmente mitigados por sua estratégia de custos.

Atuando na indústria de bebidas há 48 anos, a Companhia possui contrato de exclusividade de distribuição com a The Coca-Cola Company (“TCCC”) desde o início de suas operações, o que lhe confere importante vantagem competitiva. O contrato vigente possui vencimento em novembro de 2027, podendo ser renovado por mais cinco anos, como tem sido feito desde o início da parceria entre

as empresas. O longo histórico de relacionamento e o bom desempenho da Companhia como franqueada do sistema Coca-Cola suportam nossa visão de que o contrato seguirá sendo renovado, o que é determinante para seu atual modelo de negócios, e consequentemente para o rating.

Como reflexo da força da marca Coca-Cola, da bem estabelecida rede de distribuição, e do amplo portfólio de bebidas, a Sorocaba Refrescos apresenta uma trajetória de sólida posição de liderança na região em que atua. Em março de 2024, sua participação em termos de volume vendido era de 66%, frente a 9% do segundo colocado, enquanto sua participação de mercado em termos de receita era de 75%.

Além dos refrigerantes (81% do volume total em 2023), a Companhia revende e distribui águas (8%), sucos (5%), cervejas, energéticos, dentre outras categorias de bebidas. Em 2024, a categoria de doces foi incorporada ao seu portfólio de produtos de revenda, mas ainda é pouco representativa. A Sorocaba Refrescos possui uma base pulverizada de clientes, com aproximadamente 18 mil pontos de venda, atendendo grandes e pequenos varejistas, bares e restaurantes. A inadimplência histórica de sua carteira é de 0,2%.

Para os próximos 12-18 meses, projetamos crescimento da receita em torno de 11%, e margem EBITDA ajustada entre 14% e 16%. A Moody's Local espera que a melhora de margem ocorrerá em função dos ganhos de escala e da expansão esperada de sua capacidade de engarrafamento.

O projeto de expansão de capacidade contempla a instalação de duas novas linhas, e terá início em 2024 com previsão de conclusão em 2025. Atualmente, aproximadamente 10% do volume vendido de carbonatados é adquirido de outras franquias, e, após a expansão, a Sorocaba Refrescos terá 100% de seu volume vendido de carbonatados sendo produzido internamente.

O montante total previsto para esse investimento é de aproximadamente R\$ 284 milhões, com desembolsos divididos entre os dois anos. O investimento será financiado, em sua totalidade, por meio da captação desses CRAs – concluídos em agosto de 2024. A Moody's Local Brasil pondera que o projeto apresenta riscos de execução, que se não forem adequadamente geridos podem impactar negativamente o perfil de crédito da Companhia.

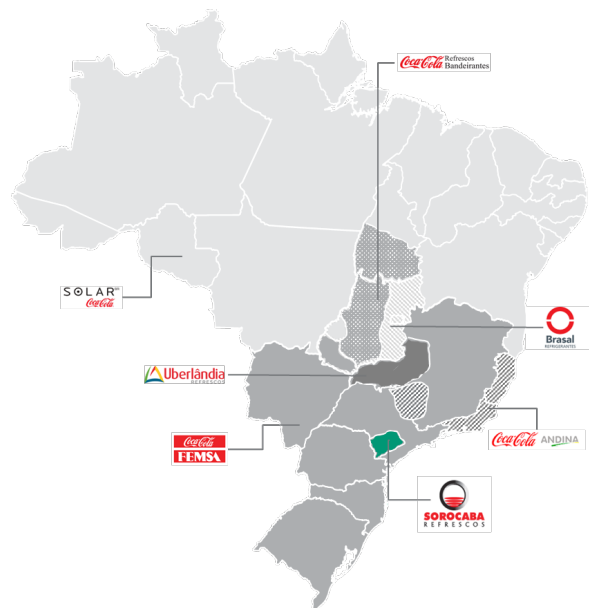
Diante desse ciclo de investimentos, projetamos que sua alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) atingirá patamar entre 2,6x e 2,9x nos próximos 12-18 meses, frente a uma média de 1,3x entre 2020 e 2023. Ao mesmo tempo, esperamos que o índice de cobertura de juros ajustado (EBIT / despesas financeiras) fique entre 2,8x – 3,4x, ante 6,2x em 2023. Apesar do aumento de seu endividamento, a agência não antecipa que haverá uma pressão de liquidez tendo em vista as características da dívida. Adicionalmente, consideramos que a Sorocaba Refrescos continuará com uma gestão financeira prudente, de modo a gerenciar adequadamente sua alocação de capital e gestão de passivos a fim de não pressionar sua posição de caixa e métricas de crédito.

Ao final de 2023, a dívida bruta ajustada da Sorocaba Refrescos totalizava R\$ 109 milhões, composta majoritariamente pela 193ª Emissão de Certificado de Recebíveis do Agronegócio (87% do total), seguido por impostos parcelados (9%) e arrendamentos (4%). A Companhia possui *covenants* aplicáveis à emissão, que estabelece um índice de alavancagem líquida reportada máxima de 3,5x para os exercícios findos entre dezembro de 2022 e 2025, e de 3,0x para os exercícios findos entre 2026 e 2029. A Companhia esteve adimplente nas medições de 2022 e 2023, quando reportou índice de 0,6x.

A Companhia apresenta uma forte capacidade de geração de caixa, de forma que historicamente seu fluxo de caixa livre (FCF) permaneceu em patamares positivos. Em 2022 e 2023, no entanto, o FCF foi negativo em R\$ 5 milhões e R\$ 26 milhões, respectivamente, quando, diante do aproveitamento de créditos tributários que resultaram em fortalecimento de sua posição de liquidez, a Companhia realizou elevada distribuição de dividendos. Adicionalmente, em 2023, houve investimentos extraordinários, como a aquisição de uma fonte de água e nova rotuladora. Em função da expansão de capacidade, a expectativa é de que o FCF siga em patamar negativo até 2025 em torno de R\$ 100 milhões.

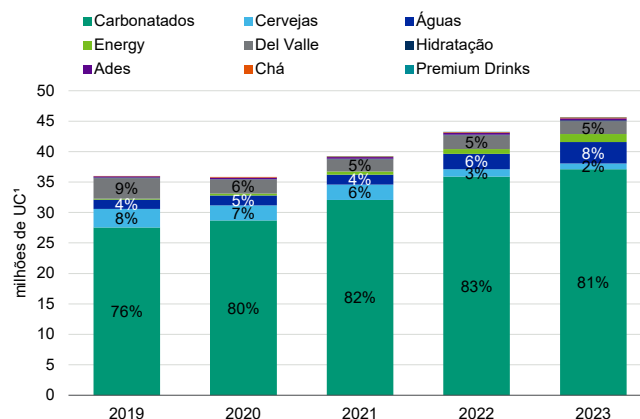
Ao final de 2023, sua posição de caixa e equivalentes era de R\$ 34 milhões, suficiente para fazer frente à sua dívida bruta ajustada de curto prazo de R\$ 11 milhões. Seu cronograma de amortização de dívida é adequado. Embora a Companhia realize uma nova emissão para endereçar seus investimentos, a Moody's Local Brasil não antecipa que haverá uma pressão de liquidez tendo em vista as características da dívida. Adicionalmente, consideramos que a Sorocaba Refrescos continuará com uma gestão financeira prudente, de modo a gerenciar adequadamente sua alocação de capital e gestão de passivos a fim de não pressionar sua posição de caixa e métricas de crédito.

FIGURA 5
Atuação em região limitada pelo contrato com a TCCC
Regiões de atuação das engarrafadoras da Coca-Cola no Brasil



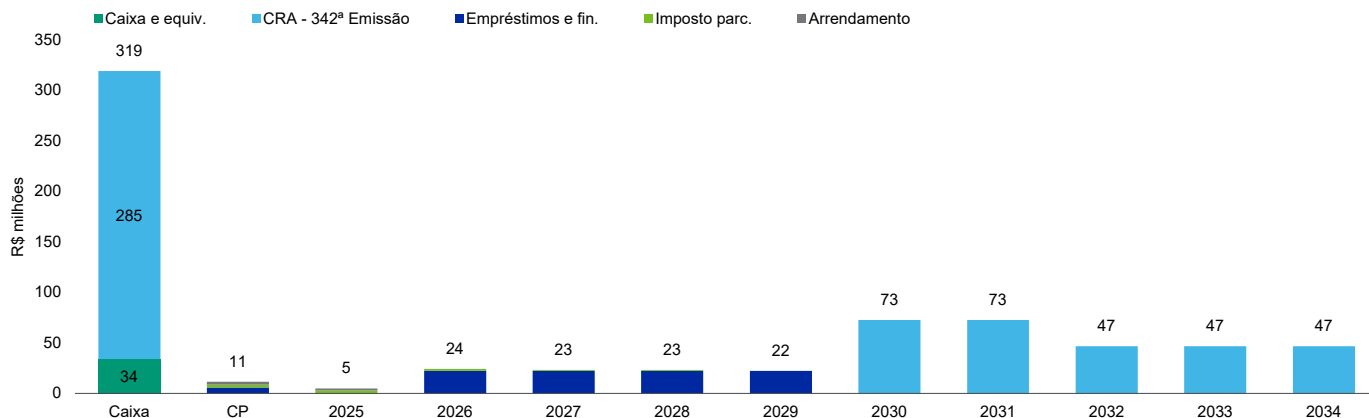
Fonte: Companhia.

FIGURA 6
Variado portfólio de produtos comercializados
Evolução do volume por categoria



Fonte: Companhia.

FIGURA 7
Nova emissão manterá o cronograma de amortização de sua dívida bruta ajustada alongado
Cronograma de amortização de dívida bruta em dezembro de 2023 proforma à 342ª Emissão de CRAs



Fonte: Companhia e Moody's Local Brasil.

Risco de Fungibilidade

De acordo com os documentos da operação, os pagamentos serão realizados pela Sorocaba e depositados diretamente na conta do patrimônio separado dos CRIs de titularidade da Eco Securitizadora mantida no Bradesco. Para mais informações, veja seção de “Análise Jurídica: Regime Fiduciário e Patrimônio Separado”.

Análise Jurídica: Regime Fiduciário e Patrimônio Separado

A securitizadora validamente institui regime fiduciário sobre os bens e direitos vinculados à emissão dos CRAs, instituindo o patrimônio separado dos CRAs: (i) os direitos de credítorios que lastreiam a operação, e (ii) os valores depositados na conta de emissão, incluindo o fundo de despesas. De acordo com a Lei 14.430/22 e a Resolução CVM 60/21, por meio da instituição do regime fiduciário, os bens e direitos vinculados à emissão dos CRAs destacam-se do patrimônio da securitizadora emissora dos certificados e constituem patrimônio separado destinado à liquidação dos CRAs. O patrimônio separado é administrado pela securitizadora e é objeto de registro contábil próprio e independente.

A Lei 14.430/22 prevê no seu Art. 27 que os direitos creditórios, os bens e os direitos objeto do regime fiduciário responderão somente pelas obrigações inerentes aos certificados de recebíveis a que estiverem vinculados. Conforme o Art. 27, os dispositivos da lei que estabelecem a afetação ou a separação, a qualquer título, de patrimônio da companhia securitizadora a emissão específica de certificados de recebíveis produzem efeitos em relação a quaisquer outros débitos da securitizadora, inclusive de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista, em especial quanto às garantias e aos privilégios que lhes são atribuídos.

Não obstante, com base no artigo 76 da Medida Provisória 2158-35/01 (que estabelece que "as normas que estabeleçam a afetação ou a separação, a qualquer título, de patrimônio de pessoa física ou jurídica não produzem efeitos em relação aos débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista"), existe risco residual de que o lastro possa ser alcançado por credores fiscais, trabalhistas e previdenciários da securitizadora. Esse risco é mitigado pela baixa representatividade da performance individual da Eco, que em dezembro de 2023 reportou um passivo total de R\$ 5,1 milhões frente a um saldo devedor de instrumentos de securitização de R\$ 40,9 bilhões em 2023. A consequente diluição de eventuais passivos proporcionalmente às emissões em circulação nos leva a opinião que este risco é residual e insuficiente para ter um impacto nos ratings.

Monitoramento

Geralmente aplicamos os principais componentes de nossa metodologia de avaliação para o monitoramento das operações avaliadas, exceto aqueles elementos da metodologia que possam ser menos relevantes com o passar do tempo, como a análise da estrutura legal, que não deve mudar ao longo do tempo.

Utilizamos relatórios de acompanhamento preparados regularmente pelas diversas partes da operação para fazer o monitoramento da operação. Estes relatórios nos informam sobre o desempenho da carteira de recebíveis, incluindo eventuais inadimplências, do suporte de crédito disponível, e outras informações. Nas situações em que a performance da operação desvia das premissas iniciais, podemos realizar revisões mais detalhadas. Essas revisões são focadas nos principais fundamentos dos ativos, incluindo a evolução dos negócios do cedente ou patrocinador da operação, e na medida do necessário, em simulações de fluxo de caixa com premissas atualizadas.

Alterações no reforço de crédito ou na qualidade de crédito dos originadores/cedentes/patrocinadores, agente de cobrança e outras partes da operação, são monitoradas e podem desencadear uma revisão detalhada. Podemos também iniciar uma revisão detalhada da operação quando formos notificados de uma revisão nas políticas de origemação e cobrança de recebíveis, alterações nas condições macroeconômicas, ou nos fundamentos da indústria específica.

Quaisquer alterações de rating são anunciadas e disseminadas através de um comunicado de ação de rating.

Definição dos ratings atribuídos

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

Metodologia

A metodologia aplicável ao(s) rating(s) é a Metodologia de Rating para Operações Estruturadas - (25/oct/2023), disponível na seção de Metodologias em 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 INVESTORS 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, diretos, 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 órgãos 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 Investors Service também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da Moody's Investors Service e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website 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 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: 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.