

RELATÓRIO DE CRÉDITO

18 de novembro de 2024

RATING PÚBLICO

Atualização

**CDHU – Companhia de
Desenvolvimento Habitacional e
Urbano do Estado de São Paulo**

RATINGS ATUAIS (*)

CDHU – Companhia de Desenvolvimento Habitacional e Urbano do Estado de São Paulo	
Rating de Emissor	BBB+.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.moodyslocal.com/country/br para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

	2021	2022	2023	2T24
Indicadores				
Parcelas Vencidas / Carteira Bruta de Crédito	15,0%	14,4%	11,7%	11,3%
Patrimônio Líquido Tangível ¹ / Ativos Tangíveis	84,6%	77,4%	71,7%	71,8%
Lucro Líquido / Ativos Tangíveis	-1,6%	-3,4%	-3,6%	-4,6%
R\$ (milhões)				
Ativos Totais	13.049	14.747	15.875	16.531
Lucro Líquido Acumulados	(203)	(504)	(569)	(766)
Captações Totais	139	125	118	113
Patrimônio Líquido	11.043	11.415	11.385	11.869

RESUMO

Em 30 de outubro de 2024, a Moody's Local Brasil elevou o rating de emissor da CDHU – Companhia de Desenvolvimento Habitacional e Urbano do Estado de São Paulo (CDHU) para BBB+.br de BBB-.br e alterou a perspectiva para estável de positiva.

A elevação do rating de emissor da CDHU reflete a percepção de aumento do comprometimento do controlador, o Governo do Estado de São Paulo, através de transferências recordes de recursos anualmente aprovadas pela Assembleia Legislativa de São Paulo (Alesp), com o objetivo de impulsionar as operações da CDHU. Adicionalmente, a CDHU passou a desempenhar novas funções, incorporando atividades de entidades estaduais extintas, e com isso atuando no planejamento e desenvolvimento urbano, regional e territorial, na regularização de conjuntos habitacionais, em melhorias urbanas e na produção de lotes urbanizados em terrenos municipais.

Por outro lado, o rating é limitado pelo perfil arriscado de sua carteira de crédito, com altos níveis de inadimplência, dado seu foco no fornecimento de habitação para uma população economicamente vulnerável, e a necessidade de transferência de recursos do governo, por meio de injeções de capital, para viabilizar os investimentos em construção de casas populares que são vendidas a preços abaixo do seu custo. Como resultado, a CDHU reporta prejuízos contábeis estruturais, sendo compensados pelas recorrentes injeções de capital do governo de São Paulo. Ainda assim, consideramos em nossa avaliação que a Lei 17.293/20, a qual permite a extinção da CDHU, gera algum nível de incerteza em relação a perenidade do compromisso do controlador com a sua operação.

CONTATOS

Rafael Maldos
Associate Credit Analyst
rafael.maldos@moodys.com

Henrique Ikuta
Associate Director – Credit Analyst ML
henrique.ikuta@moodys.com

Diego Kashiwakura
Rating Manager ML
diego.kashiwakura@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

Pontos fortes de crédito

- Papel importante na execução de programas de habitação popular e urbanização no Estado de São Paulo, com recorrente transferências de recursos públicos para a expansão das suas operações.
- Estrutura de capital pouco alavancada, que não sofre pressões de fluxo de caixa.

Desafios de crédito

- Altos níveis de inadimplência, dado o foco de atuação voltado a famílias de baixa renda, população mais vulnerável a crises econômicas.
- Dependência de transferência de recursos públicos do governo para continuar vendendo casas abaixo de seu preço de custo, que geram prejuízos.

Perspectiva dos ratings

A perspectiva estável reflete a expectativa de manutenção dos fundamentos de crédito consistentes com o atual nível de rating ao longo dos próximos 12-18 meses.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

O rating da CDHU poderá ser elevado se houver a revogação da Lei 17.293/20. Além disso, uma melhora significativa na qualidade da sua carteira de crédito, com índice de ativos problemáticos em patamares abaixo de 10,0% de maneira sustentável, também exerceria pressão positiva no seu perfil de crédito.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

O rating sofrerá pressões negativas se tivermos demonstrações claras de falta de comprometimento do controlador com o crescimento da sua operação, principalmente via limitações de suas funções e redução dos aportes com menor protagonismo no plano estratégico do governo estadual. Além disso, o rating poderá ser rebaixado caso haja a publicação de decreto do poder executivo que estabeleça as diretrizes para extinção da CDHU.

Perfil

A CDHU é propriedade do Estado de São Paulo, atuando dentro da Secretaria de Desenvolvimento Urbano e Habitação. Fundada em 1949, a entidade cumpre um papel importante na execução de políticas públicas de habitação e urbanismo, voltadas para atender a população de baixa renda, prioritariamente na faixa de 1 a 5 salários-mínimos, mas também até 10 salários-mínimos. Por mais que atue exclusivamente no Estado de São Paulo, a CDHU é atualmente a maior provedora de habitação popular do Brasil.

Sua atuação compreende toda a cadeia de fornecimento de habitação, indo além de construir e vender as moradias com preços subsidiados, dado que também fazem parte do seu escopo de atuação a regularização de conjuntos habitacionais e melhorias urbanas e a produção de lotes urbanizados em terrenos municipais, entre outras atividades. Além disso, desde 2019, após extinção da Companhia Paulista de Obras e Serviços (CPOS), a CDHU tem desempenhado de maneira crescente um papel de avaliação técnica e prestação de serviços de engenharia a diversos órgãos e entidades públicas, tanto da administração direta quanto indireta do Estado. A prestação de serviços é realizada em parceria, via convênios ou contratos, com os órgãos demandantes.

Em 2023, houve a reconfiguração do papel estratégico da CDHU, que passou a desempenhar planejamento e desenvolvimento urbano, regional e territorial, em alinhamento ao novo escopo da Secretaria de Desenvolvimento Urbano e Habitação do Estado de São Paulo. Para tal reconfiguração, foi criada na CDHU a Diretoria de Planejamento e Desenvolvimento Urbano.

Desde o início de suas atividades a CDHU construiu e comercializou cerca de 562 mil unidades habitacionais e em 2023, foram feitos 10,7 mil atendimentos, ao todo, desde sua fundação mais de 1,5 milhão de pessoas foram atendidas.

Em agosto de 2020, foi aprovada a Lei 17.293/20 pela Alesp, a qual autoriza o governo estadual a extinguir uma série de entidades estaduais com o propósito de melhorar a eficiência e reduzir gastos públicos, entre as quais incluía a CDHU. Com a aprovação da Lei, para a continuidade do processo de extinção fica pendente a publicação de decreto do poder executivo, o qual estabelecerá as diretrizes para extinção das entidades. Entretanto, apesar da aprovação da Lei, nos anos seguintes, a CDHU fortaleceu as suas operações suportadas por orçamentos recordes aprovados pela Alesp e a incorporação de atividades desempenhadas por outras entidades estaduais extintas. Além disso, a CDHU apresentou melhoras de produtividade ao longo dos últimos anos, com redução do quadro de colaboradores e aumento de projetos de habitação.

Principais considerações de crédito

Nível elevado de inadimplência, fruto do seu papel na execução de políticas públicas de habitação social para famílias de baixa renda

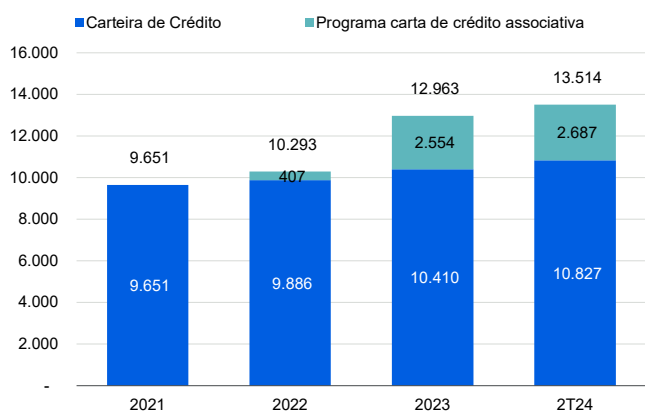
Historicamente, a CDHU tem reportado uma baixa qualidade de ativos dado o perfil de devedores mais economicamente vulneráveis. Sua carteira de crédito bruta, calculada pela soma de prestações a receber e devedores por vendas compromissadas, menos provisão para subsídios contratuais, apresentou um crescimento no primeiro semestre de 2024 de 4% em relação a dezembro de 2023, totalizando R\$ 13,5 bilhões. Em 2023, a carteira de crédito expandiu 26% em relação ao ano anterior principalmente pelo crescimento do Programa Carta de Crédito Associativa, que utiliza os recursos do Fundo Paulista de Habitação de Interesse Social (FPHIS) para construção de casas e as prestações dos financiamentos pelo comprador são retornadas para o fundo.

A CDHU constrói as habitações com os recursos públicos recebidos do governo por meio de aumento de capital e a entrega das casas para as famílias se faz através do financiamento do imóvel concedido pela própria CDHU, logo, o crescimento da carteira de financiamento da CDHU está diretamente atrelada com as políticas públicas de habitação do Estado de São Paulo.

O índice de ativos problemáticos, calculado em nossa análise como o total de prestações vencidas sobre a carteira de crédito bruta, foi de 11,3%, ante 11,7% em 2023. O nível elevado de inadimplência, reflete seu papel na execução de políticas públicas de habitação social para famílias de baixa renda. Como é inerente da sua atuação exclusivamente com financiamento habitacional, o prazo da sua carteira é de longo prazo, em cerca de 18 anos. Os contratos de financiamento mantidos com os mutuários estão garantidos por hipoteca ou alienação fiduciária dos imóveis e a CDHU também renegocia uma parte dos empréstimos quando eles estão vencidos há mais de 90 dias. Caso todo os esforços para recebimentos das parcelas em atraso tenham se esgotado, a companhia avalia o ingresso com ações judiciais para possível recuperação dos imóveis, sendo que as recuperações não são significativas.

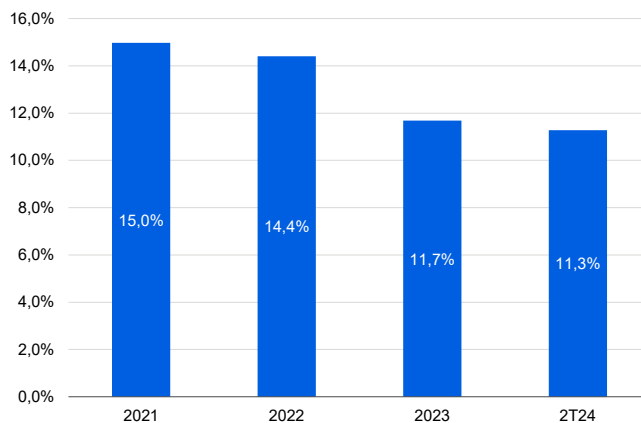
A qualidade da carteira de crédito da CDHU, apesar de possuir uma inadimplência bem acima do sistema financeiro brasileiro de aproximadamente 1,3% para o crédito imobiliário, tem se mantido relativamente estável. Nos últimos anos a entidade tem aumentado a regularização de contratos de gaveta e usucapião, criando maior segurança jurídica sobre os imóveis para as famílias pagadoras do financiamento. Além disso, a CDHU conta com uma estrutura operacional adequada de verificação de fraudes e de realização de cobranças, resultando em um nível de inadimplência inferior a demais entidades com atuação exclusiva para famílias de baixa renda.

FIGURA 1 Evolução da carteira de crédito bruta, em R\$ milhões



Fonte: CDHU

FIGURA 2 Evolução da inadimplência



Fonte: CDHU

Injeções de capital do governo de São Paulo continuarão a viabilizar a expansão dos investimentos

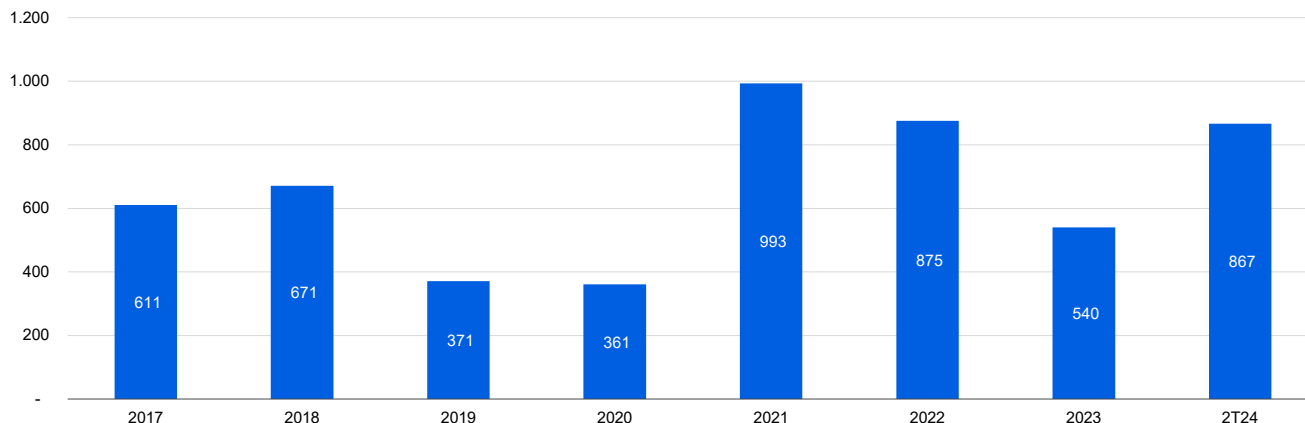
Como empresa pública estadual, a CDHU tem seu planejamento e orçamento anual regulados pela legislação do Estado de São Paulo. Historicamente a CDHU tem como principal fonte de recursos o aporte de capital do Tesouro do Estado, por meio de subscrição de ações vinculada à execução de seu programa de investimentos e repasses por meio da Secretaria de Desenvolvimento Urbano e Habitação do Estado de São Paulo. Os recursos são aprovados no Orçamento do Estado, conforme a Lei Orçamentária Anual (LOA) divulgada normalmente no final do ano, estabelecendo as despesas e receitas que serão realizadas no próximo ano. A CDHU recebe os recursos mensalmente, de acordo com a disponibilidade da Secretaria da Fazenda e Planejamento, e os recebimentos dos recursos estão sujeitos a alterações em função da arrecadação de tributos do Estado.

No primeiro semestre de 2024, foram aportados na companhia R\$ 867 milhões e no ano inteiro de 2023, R\$ 540 milhões. As recorrentes transferências de recursos públicos do governo de São Paulo para a CDHU por meio de injeções de capital permitem que se subsidiem

as vendas de imóveis abaixo do seu preço de custo, uma vez que esses recursos são destinados para investimentos de construção de novas habitações.

Em 30 de setembro de 2024, o Governo do Estado enviou para Assembleia Legislativa o projeto da Lei Orçamentária Anual (LOA) para 2025, que contempla o maior volume de investimentos já registrado no estado. Do total de R\$ 372,5 bilhões previstos no orçamento do próximo ano, o setor habitacional pode receber mais de R\$ 2,6 bilhões, incluindo a CDHU e outras iniciativas.

FIGURA 3 Evolução das injeções de capital, em R\$ milhões



Fonte: CDHU

A CDHU não é supervisionada pelo Banco Central do Brasil (Bacen), não estando sujeita à nenhuma regulação prudencial de capital e liquidez que todas as instituições financeiras seguem. Portanto, a CDHU não possui uma estrutura de gerenciamento de riscos e requerimento de níveis mínimos de capital para fazer frente a esses riscos nos moldes das instituições financeiras. Dito isso, a CDHU deve cumprir as regras previstas nas leis orçamentárias e é supervisionada pelo Tribunal de Contas do Estado de São Paulo (TCESP) e pela Controladoria Geral do Estado de São Paulo (CGESP), o que exige controles e prestação de contas ao seu controlador. Além disso, a métrica de patrimônio líquido tangível sobre ativos tangíveis, em junho de 2024 de 71,8%, indica suas operações são realizadas majoritariamente com capital próprio.

Sucessivos prejuízos contábeis decorrentes das vendas de imóveis abaixo do preço de custo são compensados pelas injeções de capital

A CDHU possui um modelo de negócio que não visa a geração de resultados, mas sim em prover habitações populares para famílias de baixa renda do Estado de São Paulo. A CDHU oferece subsídio nas prestações do financiamento que pode chegar em torno de 50% de desconto em relação ao custo de produção do imóvel, sendo este o principal gerador de perdas estruturais do modelo de negócios que resulta em prejuízo contábil. Apesar de seu modelo de negócios deficitário, a CDHU é atualmente a maior provedora de habitação popular do Brasil, atuando no processo como um todo, ao construir e vender as moradias com preços subsidiados para um público de baixa renda, que tipicamente não é foco de atuação de instituições financeiras. Ademais, a CDHU atua na regularização de favelas e construções de casas para desabrigados atingidos por calamidades públicas, público que em muitos casos não possuem acesso a programas governamentais, como o Minha Casa Minha Vida, em que as moradias são construídas por construtoras privadas que não atuam nessas regiões. No primeiro semestre de 2024, o prejuízo contábil foi de R\$ 383 milhões, representando -4,6% dos ativos tangíveis.

Cabe ressaltar que historicamente, a carteira de financiamento tem gerado fluxos de caixa suficientes para cobrir as despesas operacionais (custeio), enquadrando a CDHU como empresa estatal independente para fins de aplicação das regras de finanças públicas, o que lhe confere menor rigidez orçamentária. Atualmente, 40% da carteira de financiamento é suficiente para cobrir seu custeio, sendo o restante, líquido da inadimplência, aplicado na construção de novas casas.

Em complemento à sua atividade principal, após extinção da Companhia Paulista de Obras e Serviços (CPOS) em 2019, a CDHU tem desempenhado de maneira crescente um papel de avaliador técnico e prestador de serviços de engenharia a diversos órgãos e entidades públicas. Além disso, desde julho de 2022, a CDHU tem atuado com a Carta de Crédito Associativa, na qual são vendidos imóveis na planta. O produto conta majoritariamente com financiamento do FPHIS e a CDHU é a responsável pela análise de viabilidade técnica, jurídica e financeira dos empreendimentos homologados e indicados pela Secretaria de Habitação, recebendo remuneração de 4% do valor do contrato. Adicionalmente, a CDHU também promove tal modalidade com recursos de seu próprio orçamento, e dessa forma, ao longo do tempo a CDHU tem expandido suas fontes de receitas, além da sua atividade principal.

Transferências do governo e geração de caixa próprio são as principais fontes de recursos, porém receitas de serviços e o FPHIS têm ganhado relevância

Visto que sua operação utiliza majoritariamente recursos próprios, seja por transferências do governo ou geração de caixa próprio, a CDHU possui baixa alavancagem. Em junho de 2024, a companhia reportou R\$ 113 milhões em empréstimos e financiamentos, cujo credor integral é a Caixa Econômica Federal (CAIXA, AAA.br, Estável), através da linha obtida no Programa Pró-Moradia. O empréstimo possui como garantia o penhor de recebíveis de pagamentos, dado que os pagamentos dos financiamentos são realizados na própria CAIXA. Adicionalmente, desde 2022, a CDHU tem utilizado os recursos do FPHIS destinados ao programa de financiamento de produção de unidades habitacionais dentro do Programa de Carta de Crédito Associativa. Em junho de 2024, os recursos oriundos do FPHIS totalizaram R\$ 2,7 bilhões, ante R\$ 2,3 bilhões no final de 2023.

A liquidez da CDHU é suportada pelas transferências do governo e geração de caixa próprio, sendo que grande parte dos recursos obtidos pela CDHU já estão comprometidos em diversos projetos que a companhia está envolvida, seja para construção de casas ou parcerias com outros entes públicos do Estado. Adicionalmente, a entidade é supervisionada pelos TCESP e CGESP, o que exige controles e prestação de contas ao seu controlador. Em junho de 2024, a CDHU detinha R\$ 422 milhões em disponibilidades e R\$ 425 milhões em aplicações.

Outras considerações

Considerações sócio-ambientais e de governança (ESG)

Avaliando a CDHU sob o ponto de vista de construção, consideramos que sua exposição ao risco ambiental é baixa, uma vez que as aprovações de construção estão sujeitas a restritas regulações. Normalmente, é necessária a diligência ambiental no local onde os ativos são construídos, buscando assim mitigar os eventuais riscos ambientais.

Do ponto de vista social, a CDHU se destaca positivamente, dada sua operação voltada para a construção e comercialização de habitações para pessoas de baixa renda. As propriedades são oferecidas com prestações subsidiadas, buscando compatibilidade com o poder aquisitivo da classe com que atua. Sua atuação é em praticamente todo o estado paulista e com isso também fomenta a indústria local de construção. Com isso, a exposição a riscos sociais é baixa.

A governança corporativa da CDHU está estruturada por meio de um corpo diretivo composto por seis membros, além de superintendências e gerências específicas. Seu Conselho de Administração é composto por três a onze membros, eleitos pela Assembleia Geral, com todos os membros possuindo mandato de dois anos, com possibilidade de três reconduções consecutivas. A CDHU segue as políticas de governança e conformidade estabelecidas pela Lei 13.303/2016 (Lei das Estatais) e possui demonstrações financeiras auditadas anualmente. Adicionalmente, a entidade é supervisionada pelos TCESP e CGESP, o que exige controles e prestação de contas da utilização dos recursos ao seu controlador. Em linhas gerais, consideramos que a CDHU possui políticas necessárias para a mitigação de riscos de governança em seu perfil de crédito. Porém, pelo Governo do Estado de São Paulo ser o controlador e detentor de quase a totalidade das ações, ainda existe um risco de intervenção política na Companhia.

Avaliação de Suporte

O rating de emissor da CDHU considera um grau de suporte alto do Governo do Estado de São Paulo, dado que a CDHU desempenha um papel fundamental nos esforços do governo do estado para cumprir metas econômicas, sociais ou políticas, além de ser crucial na implementação de políticas importantes em nível regional. A CDHU tem por finalidade executar programas habitacionais em todo o território do estado de São Paulo, voltado para o atendimento à população de baixa renda e intervir no desenvolvimento urbano das cidades paulistas. A CDHU ainda participa de contratos e convênios firmados com demais entidades públicas com o objetivo de atender às demandas advindas de necessidades específicas, situações de precariedade, emergências e calamidades públicas.

Adicionalmente, o governo paulista demonstra através do seu histórico de injeções de capital, um compromisso com o fornecimento de assistência financeira. O suporte financeiro oferecido é essencial para a CDHU continuar atuando como provedora de habitação à população de baixa renda. No entanto, encontra-se vigente a lei 17.293/20, que possibilita a extinção da CDHU.

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 Bancos e Empresas Financeiras - (30/jul/2024), 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, 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.