

**CONTATOS**

Rafael Sommer  
Credit Analyst ML  
Analista Líder  
[rafael.sommer@moodys.com](mailto:rafael.sommer@moodys.com)

Patricia Maniero  
Director - Credit Analyst ML  
Presidente do Comitê de Rating  
[patricia.Maniero@moodys.com](mailto:patricia.Maniero@moodys.com)

Felipe Lima  
Associate ML  
[felipe.lima@moodys.com](mailto:felipe.lima@moodys.com)

**SERVIÇO AO CLIENTE**

Brasil  
+55.11.3043.7300

**COMUNICADO DE AÇÃO DE RATING****Moody's Local Brasil afirma ratings da Adami;  
perspectiva estável****AÇÃO DE RATING**

São Paulo, 23 de abril de 2024

A Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda. ("Moody's Local Brasil") afirmou hoje o Rating de Emissor 'AA-.br' da Adami S.A. - Madeiras ("Adami" ou "Companhia") e de sua 4ª Emissão de Debêntures ("Debêntures"). A perspectiva foi mantida em estável.

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

<b>Emissor   Instrumento</b>	<b>Rating atual</b>	<b>Perspectiva atual</b>	<b>Rating anterior</b>	<b>Perspectiva anterior</b>
<b>Adami S.A. - Madeiras</b>				
Rating de Emissor	AA-.br	Estável	AA-.br	Estável
4ª Emissão de Debêntures – Série Única	AA-.br	--	AA-.br	--

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

A afirmação dos ratings da Adami reflete seu histórico de boas métricas de crédito, em conjunto a um perfil de negócios sustentado pela mediana escala, solidificada posição no mercado de embalagens - com cerca de 5% de participação - e moderada diversificação. A Companhia atua em diferentes segmentos e produtos, com parcela relevante de sua receita advinda de exportações; por outro lado, possui concentração em alguns clientes do segmento de alimentos. Ainda, a classificação considera que as margens apresentam certa volatilidade, principalmente em função de seu processo produtivo parcialmente integrado, apesar de reconhecermos que estão em níveis saudáveis para o setor.

Ao mesmo tempo, a ação reconhece o contínuo fortalecimento de sua posição de liquidez, conferindo uma maior flexibilidade financeira. Essa consideração é chave, ao atenuar a pressão sobre as métricas de crédito, que ficaram levemente

acima do esperado no atual ciclo de investimentos - apesar de ainda se manterem em níveis saudáveis.

As operações da Adami estão divididas sob dois principais segmentos: embalagens de papelão ondulado e madeira, que representaram cerca de 70% e 30% da receita consolidada em 2024, respectivamente. A Companhia oferece uma gama de produtos tanto para o mercado doméstico quanto para exportação, não obstante ponderamos a elevada exposição de suas vendas ao resiliente setor alimentício, assim como sua operação em duas unidades fabris, ambas localizadas em Caçador (SC).

A receita líquida da Adami expandiu 6% em 2024 na comparação ano contra ano, mantendo a tendência positiva de crescimento e atingindo o valor de R\$ 1,4 bilhão. Esse desempenho foi impulsionado principalmente pelo segmento de embalagens, que apresentou crescimento de 9% de vendas em virtude da forte demanda estrutural e da postura comercial mais agressiva, que visava reconquistar a participação de mercado perdida em 2023. Para o segmento, o forte desempenho de volumes (+15%) mais do que compensou a queda de preço médio (-7%) no período.

No entanto, durante o mesmo ano, a margem bruta da Adami apresentou contração, atingindo 30,4%, ante a média de 33,1% dos cinco anos anteriores, em função da alta de custos que não foi repassada aos consumidores. De acordo com dados da Anguti Estatística, os preços das aparas de papelão ondulado – principal insumo dentro da composição de custos na produção de papel para embalagens – acumularam alta de 72% para o ondulado tipo I e 82% para o ondulado tipo II (os tipos variam de acordo com parâmetros de umidade, níveis de impureza, e outros índices de qualidade) durante o ano de 2024. A Moody's Local Brasil entende que esse aumento dos preços das aparas é explicado pelo maior volume de produção de embalagens, pelo maior volume de exportação de caixas de papelão pela indústria de alimentos e pelas chuvas acima da média em São Paulo, que impactam negativamente a coleta. A alta de preços das aparas só foi freada após o incremento do volume de importação do insumo, que chegou a alcançar 3% da oferta total, em oposição aos usuais 1%.

Projetamos que a Companhia seguirá apresentando forte desempenho de receita líquida, com crescimento estimado em 15% em 2025 devido às perspectivas favoráveis tanto para volumes quanto para preços no segmento de embalagens. Em termos de volume, a Associação Brasileira de Embalagens em Papel ("Empapel") estima um crescimento de 4% para a indústria em 2025, mantendo o bom ritmo de crescimento observado em 2024 (6%). Em termos de preços, por sua vez, esperamos que a dinâmica competitiva do setor será mais racional, com diversas empresas já tendo aplicado repasses no início de 2025. No caso da Adami, a Companhia projeta um incremento médio de preços de cerca de 10% durante o ano, porém esse número ainda pode variar em função da dinâmica de custos. Por outro lado, ponderamos que a retomada da tendência de alta dos preços das aparas em fevereiro de 2025 pode pressionar as margens desse ano caso perdure por mais tempo do que o esperado, ou caso não ocorra um novo repasse de preços. Portanto, para os próximos 12 a 24 meses, esperamos que a margem EBITDA ajustada, de acordo com os ajustes padrão da Moody's Local Brasil, apresente alguma contração, atingindo cerca de 24% a 26% quando comparado a 29% em 2023 e 2024.

Em abril de 2024, a Adami aprovou o investimento no Projeto AD250 para a construção e a instalação de sua segunda máquina de papel (MP), que levará a um desembolso total de R\$ 895 milhões. O projeto visa aumentar sua capacidade de produção de papel para embalagens de 125 mil para 250 mil toneladas, permitindo com que a Companhia se torne totalmente verticalmente integrada neste segmento, assim eliminando sua necessidade de compra de papel de terceiros, o que, por sua vez, mitiga a volatilidade de suas margens. A Adami já desembolsou cerca de 40% do montante total, o equivalente a R\$ 354 milhões, e pretende investir R\$ 400 milhões adicionais em 2025 e R\$ 140 milhões em 2026. A conclusão do projeto é esperada para agosto de 2026.

Diante do atual ciclo de investimentos, as métricas de crédito da Companhia estão ligeiramente mais pressionadas, com expectativa de trajetória de melhora a partir de 2026 à medida que o novo projeto inicie a gerar caixa. Ao fim de

2024, sua alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) atingiu 2,1x, ante 1,7x na média dos três anos anteriores. A cobertura de juros ajustada (EBIT / despesa financeira) foi de 3,1x, em linha com a média entre 2021 e 2023. No mesmo período, a dívida bruta ajustada da Companhia incluía dívida financeira (R\$ 860 milhões) e arrendamentos (R\$ 20 milhões). Para os próximos 12 a 24 meses, a Moody's Local Brasil espera que a alavancagem bruta atinja patamares em torno de 2,0x a 3,0x, enquanto a cobertura de juros ajustada deverá ficar ao redor de 2,0x.

Para 2025 e 2026, projetamos que seu fluxo de caixa operacional (CFO) anual atingirá níveis saudáveis de R\$ 200 – 300 milhões, porém abaixo da média dos últimos três anos de cerca de R\$ 350 milhões. Ao mesmo tempo, consideramos capex anuais ajustados (incluindo pagamento de principal de arrendamento) de cerca de R\$ 480 milhões e R\$ 250 milhões em 2025 e 2026, respectivamente. Em relação aos dividendos, assumimos uma distribuição de 15% do lucro líquido. Portanto, estimamos um fluxo de caixa livre (FCF) negativo em cerca de R\$ 300 milhões em 2025 e ficando próximo de zero em 2026.

Ao longo dos últimos anos, a Companhia tem demonstrado uma trajetória de fortalecimento de sua posição de liquidez como resultado de uma prudente política financeira, da boa geração de FCF em 2022 e 2023 e do reforço de caixa com a captação de um *green bond* de longo prazo em 2024 (4ª Emissão de Debêntures) para fazer frente aos investimentos. A posição de caixa e a dívida de curto prazo ajustada totalizaram R\$ 710 milhões e R\$ 224 milhões, respectivamente, ao final de 2024, reforçando a postura mais conservadora assumida desde 2022. Adicionalmente, a Companhia possui ativos biológicos oriundos do plantio de pinus cujo valor contábil atingiu R\$ 526 milhões em dezembro de 2024. Esses ativos podem ser considerados uma fonte alternativa de liquidez, uma vez que poderiam ser vendidos em caso de necessidade de recursos adicionais.

As ações da Adami são detidas por membros das famílias Adami e Telck. Em dezembro de 2024 foi aprovada a alteração de seu estatuto social, em que houve a instituição de um Conselho de Administração formado por cinco membros independentes, o que enxergamos como positivo ao evidenciar o aprimoramento de suas práticas de governança. Por outro lado, levamos em consideração que a Companhia possui vínculos explícitos com seus acionistas no âmbito de suas dívidas financeiras, incluindo cláusulas de vencimento antecipado automático, assim como a divulgação das demonstrações em periodicidade anual.

A ação de rating da 4ª Emissão de Debêntures está em linha com a ação do Rating de Emissor da Companhia. As debêntures são simples, não conversíveis em ações, de espécie quirografária em série única. As debêntures contam com garantia fidejussória adicional, tendo como fiadores os acionistas da Companhia.

A perspectiva estável reflete a expectativa da Moody's Local Brasil de que a Adami será bem-sucedida em seu plano de expansão, conseguindo manter métricas de crédito saudáveis e níveis adequados de rentabilidade. Ao mesmo tempo, esperamos que a Companhia preserve sua prudente gestão financeira e forte liquidez, de modo a não pressionar seu perfil de crédito.

Sediada na cidade de Caçador, no estado de Santa Catarina, a Adami atua na produção e na comercialização de embalagens de papelão ondulado. Adicionalmente, ocupa posição de destaque na produção e venda de madeira serrada e beneficiada, pallets, painéis, molduras, vista, arremate, portas e kits de portas, sendo verticalmente integrada com suas unidades florestais. Em 2024, sua receita líquida atingiu R\$ 1,4 bilhão com margem EBITDA ajustada de 29,2%.

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

O rating poderá ser elevado caso a Companhia fortaleça seu perfil de negócios ou seus níveis de rentabilidade, ao mesmo tempo que mantenha sua forte liquidez e alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) abaixo de 2,0x, de forma sustentada.

O rating pode sofrer um rebaixamento caso não haja a manutenção de um adequado perfil de liquidez ou de níveis adequados de rentabilidade. Quantitativamente, um rebaixamento do rating pode ocorrer caso, no médio prazo, a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) se mantenha em níveis acima de 3,0x e o índice de cobertura (EBIT/despesas financeiras) fique abaixo de 2,0x.

### **Metodologia**

A metodologia utilizada nessas classificações foi a:

Metodologia de Rating para Empresas Não-Financeiras - (30/jul/2024)

Visite a seção de metodologias em <https://moodyslocal.com.br/relatorios/metodologias-estruturas-analiticas-de-avaliacao/> para consultá-la.

### **Outras divulgações regulatórias**

Classificação solicitada

O presente Comunicado de Ação de Rating é um Relatório de Classificação de Risco de Crédito, nos termos do disposto no artigo 16 da Resolução CVM no 9/2020, emitido pela Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda. ("Moody's Local Brasil").

O presente Comunicado de Ação de Rating não deve ser considerado como publicidade, propaganda, divulgação ou recomendação de compra, venda, manutenção ou negociação dos instrumentos objeto deste(s) rating(s).

Para atribuir e monitorar seus ratings, a principal fonte de informações utilizada pela Moody's Local Brasil é o próprio emissor, e seus agentes e consultores legais e financeiros. Tais informações incluem demonstrações financeiras periódicas, projeções financeiras, relatórios de análise da administração e similares, prospectos de emissão, e documentos e contratos comerciais, societários, jurídicos e de estruturação financeira. Em situações particulares, para complementar as informações recebidas do emissor, seus agentes e consultores, a Moody's Local Brasil pode utilizar informações de domínio público, incluindo informações publicadas por reguladores, associações setoriais, institutos de pesquisa, agentes setoriais ou de governo, e autarquias e órgãos públicos. Consulte a "Lista de Fontes de Informações Públicas" através do link [www.moodyslocal.com/country/br/regulatory-disclosures](http://www.moodyslocal.com/country/br/regulatory-disclosures).

A Moody's Local Brasil adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na atribuição de ratings sejam de qualidade suficiente e provenientes de fontes que a Moody's Local Brasil considera confiáveis, incluindo fontes de terceiros, quando apropriado. No entanto, a Moody's Local Brasil não realiza serviços de auditoria, e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas nos processos de rating. A Moody's Local Brasil reserva o direito de retirar o(s) rating(s) quando, em sua opinião, (i) as informações disponíveis para a atribuição do(s) rating(s) são incorretas, insuficientes, ou inadequadas para avaliar a qualidade de crédito do(s) emissor(es) ou emissão(ões), seja em termos de precisão factual, quantidade e/ou qualidade; e/ou (ii) quando seja improvável que tais informações permaneçam disponíveis à Moody's Local Brasil no futuro próximo.

O(s) Rating(s) foi(foram) divulgado(s) para a(s) entidade(s) classificada(s) ou seu(s) agente(s) designado(s) previamente a sua publicação ou distribuição, e atribuído(s) sem alterações decorrentes dessa divulgação.

Acesse o Formulário de Referência da Moody's Local Brasil, disponível em [www.moodyslocal.com/country/br/regulatory-disclosures](http://www.moodyslocal.com/country/br/regulatory-disclosures), para consultar as circunstâncias que, no entender da Moody's Local Brasil, podem gerar real ou potencial conflito de interesses, ou a percepção de conflito de interesses (item 9 do Formulário de Referência).

A Moody's Local Brasil pode ter prestado Outro(s) Serviço(s) Permitido(s) à(s) entidade(s) classificada(s), no período de 12 meses que antecedeu esta Ação de Rating. Consulte o relatório "Lista de Serviços Auxiliares e Outros Serviços Permitidos, Prestados pela Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda.", através do link [www.moodyslocal.com/country/br/regulatory-disclosures](http://www.moodyslocal.com/country/br/regulatory-disclosures), para mais informações.

Algumas entidades classificadas pela Moody's Local Brasil possuíram ou possuem ratings atribuídos e/ou monitorados por outras agências de rating consideradas partes relacionadas à Moody's Local Brasil no período de 12 meses que antecedeu esta Ação de Rating. Consulte o relatório "Serviços Prestados às Entidades com Rating Atribuído por Partes Relacionadas à Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda.", através do link [www.moodyslocal.com/country/br/regulatory-disclosures](http://www.moodyslocal.com/country/br/regulatory-disclosures), para mais informações em relação a eventuais serviços prestados à(s) entidade(s) classificada(s).

As datas de atribuição do(s) rating(s) inicial(is) e da última Ação de Rating encontram-se indicadas na tabela abaixo:

<b>Adami S.A. - Madeiras</b>		
	Data de Atribuição do Rating Inicial	Data da Última Ação de Rating
<b>Rating de Emissor</b>	27/03/2024	27/03/2024
<b>4ª Emissão de Debêntures</b>	27/03/2024	27/03/2024

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

Consulte a página [www.moodyslocal.com/country/br/regulatory-disclosure](http://www.moodyslocal.com/country/br/regulatory-disclosure) para saber se a(s) entidade(s) classificada(s) ou parte(s) a ela(s) relacionada(s) foi(foram) responsável(eis) por mais de 5% da receita anual da Moody's Local Brasil no exercício anterior.

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, da Moody's Local Brasil, disponível em <https://moodyslocal.com.br/>, para mais informações sobre o significado de cada categoria de rating e a definição de *default* e de recuperação, dentre outras.

As divulgações regulatórias contidas neste Comunicado de Ação de Rating são aplicáveis ao(s) rating(s) e, quando houver, também à perspectiva ou à revisão do(s) respectivo(s) rating(s).

Para consultar divulgações regulatórias adicionais, acesse a página <http://www.moodyslocal.com/country/br/regulatory-disclosures>.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. e/ou suas licenciadas e afiliadas (em conjunto, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados.

**OS RATINGS DE CRÉDITO ATRIBUÍDOS PELAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S SÃO AS OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O RISCO FUTURO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, DÍVIDA OU VALORES MOBILIÁRIOS EQUIVALENTES À DÍVIDA, DE MODO QUE OS MATERIAIS, PRODUTOS, SERVIÇOS E AS INFORMAÇÕES PUBLICADAS, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZADAS, PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "MATERIAIS") PODEM INCLUIR TAIS OPINIÕES ATUAIS. A MOODY'S DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUAISQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE INADIMPLIMENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEBERÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVERTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZA, OS SEUS MATERIAIS ASSUMINDO E PRESSUPONDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER 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, COMPLETEZUE, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER RATING DE CRÉDITO, AVALIAÇÃO, OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY'S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, divulga que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., acordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à Moody's Investors Service, Inc., para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência. A MCO e todas as entidades que emitem ratings sob a marca ("Moody's Ratings") também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito e processos de ratings de crédito da Moody's Ratings. São incluídas anualmente no website [ir.moody's.com](http://ir.moody's.com), sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Charter Documents — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca de certas relações que possam existir entre administradores da MCO e as entidades classificadas com ratings de crédito e entre as entidades que possuem ratings da Moody's 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 CV, I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., e Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (coletivamente, as "Moody's Non-NRSRO CRAs") são todas subsidiárias de agências de classificação de risco integralmente detidas de forma indireta pela MCO. Nenhuma das Moody's Non-NRSRO CRAs é uma Organização de Classificação de Risco Estatístico Nacionalmente Reconhecida (NRSRO).

Termos adicionais apenas para a Austrália: qualquer publicação deste documento na Austrália será feita nos termos da Licença para Serviços Financeiros Australiana da afiliada da MOODY'S, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 e/ou pela Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (conforme aplicável). Este documento deve ser fornecido apenas a distribuidores ("wholesale clients"), de acordo com o estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. Ao continuar a acessar esse documento a partir da Austrália, o usuário declara e garante à MOODY'S que é um distribuidor ou um representante de um distribuidor, e que não irá, nem a entidade que representa irá, direta ou indiretamente, divulgar este documento ou o seu conteúdo a clientes de varejo, de acordo com o significado estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. O rating de crédito da Moody's é uma opinião em relação à idoneidade creditícia de uma obrigação de dívida do emissor e não diz respeito às ações do emissor ou qualquer outro tipo de valores mobiliários disponíveis para investidores de varejo.

Termos adicionais apenas para a Índia: Os ratings de crédito da Moody's, avaliações, outras opiniões e Materiais não têm a intenção de ser, e não devem ser, utilizadas ou consideradas, por usuários localizados na Índia em relação a valores mobiliários listados ou propostos para listagem em bolsas de valores indianas.

Termos adicionais referentes a *Second Party Opinions* ("SPO") e *Avaliações Net Zero* ("NZA") (conforme definido nos Símbolos e Definições de Rating da Moody's Ratings): Por favor, observe que as SPOs e as NZAs não são um "rating de crédito". A emissão de SPOs não é uma atividade regulamentada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. JAPÃO: No Japão, o desenvolvimento e a oferta de SPOs se enquadram na categoria de 'Negócios Auxiliares', não em 'Negócios de Rating de Crédito', e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos 'Negócios de Rating de Crédito' sob a Lei de Instrumentos Financeiros e Câmbio do Japão e suas regulamentações relevantes. RPC: Qualquer SPO: (1) não constitui uma Avaliação de Bônus Verde da RPC conforme definido por quaisquer leis ou regulamentos relevantes da RPC; (2) não pode ser incluído em nenhum documento de declaração de registro, circular de oferta, prospecto ou qualquer outro documento enviado às autoridades reguladoras da RPC ou utilizado de outra forma para atender a qualquer requisito de divulgação regulatória da RPC; e (3) não pode ser utilizado na RPC para qualquer fim regulatório ou para qualquer outro fim que não seja permitido pelas leis ou regulamentos relevantes da RPC. Para os fins deste aviso legal, "RPC" refere-se ao continente da República Popular da China, excluindo Hong Kong, Macau e Taiwan.