

**RELATÓRIO DE CRÉDITO**

26 de agosto de 2025

**RATING PÚBLICO**

**Atualização**

**RATINGS ATUAIS (\*)**

Ourinhos Saneamento S.A.	Rating	Perspectiva
1ª Emissão de Debêntures	AA.br	Estável

(\*) Esta publicação não anuncia uma Ação de Rating e, portanto, não deve ser considerada um Relatório de Classificação de Risco de Crédito, nos termos do disposto no artigo 16 da Resolução CVM no 9/2020.

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

**CONTATOS**

Nicole Salum  
Director – Credit Analyst ML  
[nicole.salum@moody.com](mailto:nicole.salum@moody.com)

Maria Claudia Komamura  
Associate Director – Credit Analyst ML  
[mariaclaudia.komamura@moody.com](mailto:mariaclaudia.komamura@moody.com)

**SERVIÇO AO CLIENTE**

Brasil  
+55.11.3043.7300

**Ourinhos Saneamento S.A.**

	2026-2028	2029-2032	2033-2037	2038-2042	2043-2047
<b>Indicadores</b>					
ICSD <sup>[1]</sup>	1,30x	1,49x	1,48x	1,47x	1,37x
CFO / Dívida Bruta	3,0%	9,0%	13,0%	21,0%	71,0% <sup>[3]</sup>
<b>R\$ (milhões)</b>					
Receita Líquida	94,1	98,6	113,2	130,6	153,0
CFADS <sup>[2]</sup>	37,2	58,2	66,1	70,9	70,3

[1] Índice de Cobertura do Serviço da Dívida; [2] Fluxo de caixa disponível para o serviço da dívida; [3] Esse indicador de CFO / Dívida Bruta representa a média do período de 2043 até 2046.

Fonte: Ourinhos, Moody's Local Brasil.

**RESUMO**

O perfil de crédito da [Ourinhos Saneamento S.A.](#) (“Ourinhos” ou “Projeto”) reflete o perfil de negócios com boa previsibilidade de receita, baixa elasticidade de demanda, mecanismo tarifário adequado, e o extenso prazo remanescente do contrato de concessão de 30 anos. Por outro lado, o rating incorpora o fato de a operação da concessão ter iniciado em novembro de 2024, o que gera incertezas em relação à evolução de sua operação. Adicionalmente, o rating atribuído incorpora que o Projeto ainda contará com aportes de capital dos seus controladores, GS Inima Brasil LTDA (“GS Inima Brasil”) e Traçado Construções e Serviços LTDA (“Traçado”), no valor de aproximadamente R\$ 90 milhões nos próximos 3 anos.

A 1ª Emissão de Debêntures carrega uma estrutura *project finance* que inclui: (1) fiança corporativa da GS Inima Brasil e da Traçado, até atingir o *completion* do Projeto; (2) alienação fiduciária da totalidade das ações de emissão da Emissora, detidas pelos Garantidores; (3) cessão fiduciária da totalidade dos direitos creditórios e emergentes do contrato de concessão; (4) cessão fiduciária das contas vinculadas a serem abertas em benefício dos debenturistas. A estrutura inclui restrição para distribuição de dividendos, conta reserva do serviço da dívida de seis meses, assim como uma restrição adicional com exceção de uma emissão de debenture incentivada, sendo este subscrito pelo mesmo debenturista.

O índice de cobertura de serviço da dívida (“ICSD”) médio do Projeto é de 1,43x entre 2026 e 2047 no cenário base da Moody's Local Brasil, período no qual a totalidade do principal é amortizada. O ICSD mínimo neste cenário é próximo de 1,02x em 2026, o que é parcialmente mitigado pela fiança corporativa que ainda estará em vigor.

**Pontos fortes de crédito**

- Longo prazo remanescente do contrato de concessão.
- Fiança corporativa dos acionistas válida até *completion* do Projeto.
- Acionista com ampla experiência no setor de saneamento.

**Desafios de crédito**

- Incertezas em relação à evolução da operação do Projeto.
- Dependência em aportes de capital do controlador nos próximos 3 anos.

**Perspectiva dos ratings**

A perspectiva estável reflete a expectativa de que o Projeto terá desempenho operacional adequado de forma a manter ICSD superiores a 1,4x na média dos anos e no cenário base da Moody's Local Brasil.

**Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings**

O rating da Ourinhos poderá ser elevado caso a performance operacional fique em linha com as nossas expectativas, sem a ocorrência de atrasos relacionados à readequação das estações de tratamento. Adicionalmente, o rating do Projeto poderá ser elevado na medida que todos os aportes forem realizados de tal forma que o Projeto se encontre com sua estrutura de capital totalmente equacionada.

**Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings**

O rating da Ourinhos poderá ser rebaixado se a performance operacional do Projeto nos levar a revisar a estimativa de ICSD de longo prazo de modo que este fique abaixo de 1,20x. O rating também pode sofrer pressão negativa caso haja aumentos significativos nos custos de investimentos pressionando as métricas de crédito e posição de liquidez do Projeto. Adicionalmente, o rating da Ourinhos poderá ser rebaixado caso seja contraído endividamento adicional que não seja utilizado para amortizar parte ou totalidade da 1ª Emissão de Debêntures, resultando em uma deterioração das métricas de crédito do Projeto.

**Perfil**

**Perfil do Projeto**

A Ourinhos é a Sociedade de Propósito Específico (SPE) responsável pela gestão da concessão do serviço público de abastecimento de água e esgotamento sanitário do município de Ourinhos, no estado de São Paulo. O contrato de concessão foi assinado em julho de 2024 e a operação teve início em novembro de 2024. O prazo é de 30 anos. O prazo da concessão pode ser prorrogado mediante acordo entre as partes e a critério do Poder Concedente, o município de Ourinhos e a concessionária, nos termos previstos no contrato de concessão. O município possui uma população de 102 mil habitantes.

A concessionária é detida 75% pela GS Inima Brasil e 25% pela Traçado. O Consórcio GS Inima-Traçado foi o vencedor do leilão com uma proposta de valor de outorga de R\$ 277,5 milhões. Os serviços compreendem a execução de todos os investimentos e atividades necessárias à gestão dos sistemas de abastecimento de água e esgotamento sanitário, mediante cobrança de tarifa dos consumidores.

**FIGURA 1**

**Principais características da concessão**

<b>Projeto</b>	Ourinhos Saneamento S.A.
<b>Poder Concedente</b>	Prefeitura Municipal de Ourinhos
<b>Agência Reguladora</b>	Agência Reguladora CIVAP – Agência Intermunicipal de Regulação, Controle e Fiscalização de Serviços Públicos do Vale do Paranapanema.
<b>Prazo da Concessão</b>	30 anos
<b>População Atendida</b>	102 mil habitantes
<b>Objeto da Concessão</b>	Serviço público de abastecimento de água e esgotamento sanitário na área de concessão
<b>Metas de Curto Prazo (5 anos)</b>	Cobertura de Água 100%; Índice de Perdas Físicas 20%; Índice de Perdas Comerciais 10% Coleta e tratamento de Esgoto 77%

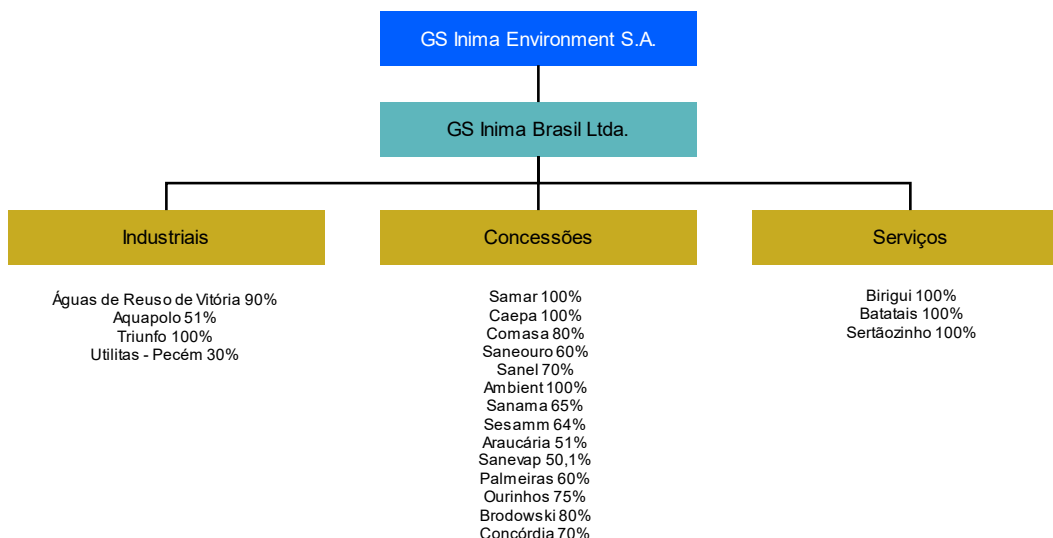
Fonte: Ourinhos, Moody's Local Brasil.

**Perfil do Patrocinador**

A GS Inima Brasil é uma holding não operacional acionista majoritária em 21 projetos de saneamento e tratamento de efluentes industriais no Brasil. A companhia tem operações em cidades dos estados de Alagoas, Espírito Santo, Minas Gerais, Rio Grande do Sul, Santa Catarina e São Paulo. A GS Inima Brasil é uma subsidiária da GS Inima Environment S.A. (“GS Inima”), controlada pela GS E&C, braço de engenharia do Grupo GS, quinto maior conglomerado empresarial da Coréia do Sul. A GS Inima Brasil é considerada um ativo estratégico para o seu acionista, evidenciado pelos aportes de capital recebidos em 2019 e 2020 nos valores de R\$ 532 milhões e R\$ 472 milhões, respectivamente.

**FIGURA 2**

**Estrutura organizacional da GS Inima Brasil**



Fonte: GS Inima Brasil.

A Traçado foi fundada em 1995, e atua no setor de infraestrutura para rodovias municipais, estaduais e nacionais, assim como nos setores de distribuição de produtos asfálticos, concreto usinado e argamassas, obras de saneamento básico, e locação de equipamentos para obras de usinas hidrelétricas, eólicas e rodovias. Atualmente, a sede administrativa da Traçado está localizada no município de Erechim, no estado do Rio Grande do Sul. Alguns negócios da empresa estão voltados para atendimento regional, mas a Traçado também possui alcance nacional em alguns segmentos, como na distribuição e comercialização de asfalto, que conta com unidades estratégicas em determinados estados: Ceará, Bahia, São Paulo, Rio de Janeiro, Paraná, Rio Grande do Sul, Mato Grosso, Espírito Santo, Goiás e Santa Catarina.

**Principais considerações de crédito**

**Contrato de concessão de longo prazo, com ambiente regulatório em desenvolvimento**

A Ourinhos tem um contrato de concessão com longo prazo remanescente, de 30 anos contados a partir da data na qual o Projeto assumiu a operação. O contrato de Concessão foi assinado no dia 1º de julho de 2024 e com isso, o pagamento da primeira parcela da outorga foi realizado ainda no mês de julho (R\$ 138,75 milhões). A segunda parcela foi quitada em outubro de 2024 (R\$ 83,25 milhões) e a terceira em novembro do mesmo ano (R\$ 55,5 milhões).

A Ourinhos assumiu a área de serviço que era atendida anteriormente pela Superintendência de Água e Esgoto de Ourinhos (SAE), que, com a tarifa atual, operava com superávit. O atendimento no município está quase universalizado, deste modo o investimento a cargo da concessionária ao longo do prazo do contrato é de R\$ 200,5 milhões.

As operações da Ourinhos são reguladas pela Agência Reguladora CIVAP – Agência Intermunicipal de Regulação, Controle e Fiscalização de Serviços Públicos do Vale do Paranaapanema. O mecanismo tarifário é adequado, e as tarifas são fixas e serão reajustadas anualmente, sendo que o primeiro reajuste se dará 12 meses após a assinatura do contrato, por uma cesta de índices que se baseia na estrutura de custos da operação, como custos de mão de obra, custos de eletricidade, e o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (IPCA) publicado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Fatores de ponderação serão aplicados sobre os índices de reajuste listados acima. A cada quatro anos, a Ourinhos deverá apresentar ao ente regulador uma revisão do seu plano de negócios com sugestões de reavaliação dos fatores de ponderação, para refletir alguma eventual necessidade de alteração de estrutura de custos do Projeto em função de sua estrutura de custos operacionais. Caso haja mudanças significativas na estrutura de custos, ou comprovado desequilíbrio econômico-financeiro do Contrato, a concessão permite revisão tarifária. O poder concedente pode também garantir o equilíbrio econômico-financeiro do Contrato através de

prorrogação do prazo da Concessão, adequação no plano de negócios, inclusive com a inclusão ou exclusão de investimentos, indenização direta à parte, ou com a adequação das áreas e metas de atendimento.

O ambiente regulatório para o setor de saneamento no Brasil é relativamente novo e fragmentado. No entanto, ele vem se construindo progressivamente, proporcionando maior previsibilidade e transparência às companhias deste setor. Um desenvolvimento importante no ambiente regulatório de saneamento nacional foi a aprovação do Novo Marco Regulatório do Saneamento em 2020, Lei nº 14.026/2020. Entre diversas alterações, a lei: (1) facilita a privatização de empresas de saneamento estatais, (2) deu a responsabilidade de harmonizar as práticas regulatórias regionais à Agência Nacional das Águas e (3) facilita a participação de operadoras de água privadas.

**Boa previsibilidade do fluxo de caixa com receita relativamente estável e previsível**

O setor de saneamento geralmente tem um fluxo de caixa estável e previsível, impulsionado por uma baixa elasticidade da demanda. O Projeto apresenta moderada exposição a ciclos econômicos, mudanças no padrão de preferência dos usuários ou riscos de volume em geral, e conseqüentemente, apresenta previsibilidade de fluxo de caixa relativamente elevada. Destacamos também que o Projeto se beneficia da experiência global da GS Inima na execução de obras e operação de projetos de serviços públicos de água e esgoto e outros projetos importantes dentro do segmento de tratamento de água.

No entanto, a concessão é ainda bastante recente, sendo que o início da operação plena ocorreu em novembro de 2024, o que gera incertezas em relação à evolução dos índices de cobertura de esgoto, nível de perdas e inadimplência da concessão. Deste modo, a falta de histórico operacional da Ourinhos operando a área de concessão cria incertezas e riscos de execução, que podem impactar negativamente a geração de fluxo de caixa do Projeto.

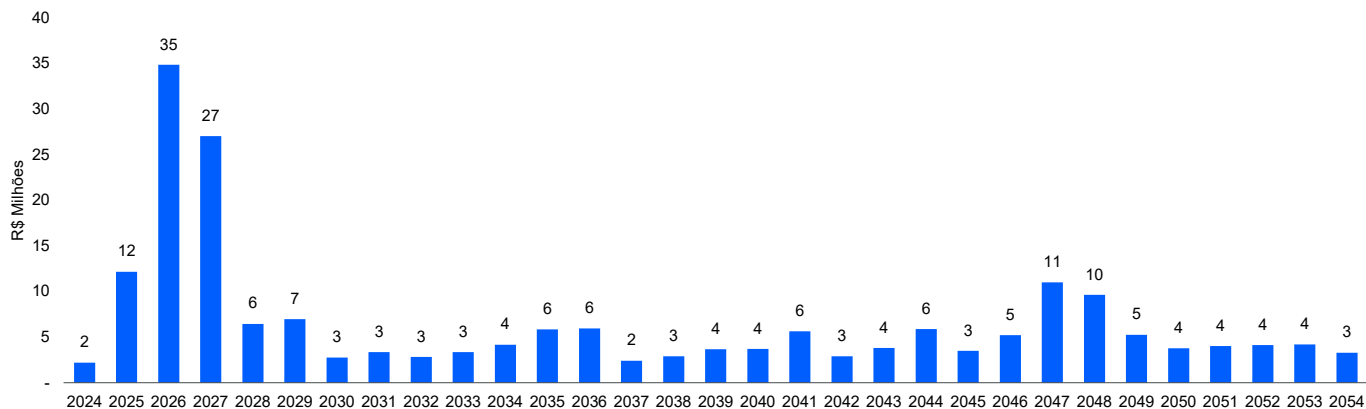
Assim que recebeu a Ordem de Serviço Definitiva, a Ourinhos passou a ter o direito de realizar a cobrança da tarifa de água e esgoto. A cobrança da tarifa não é contingente ao Projeto atingir algum *milestone* ou meta operacional e de *capex*. Ainda assim, o Projeto ainda está em estágio inicial, e existe o potencial dos custos operacionais incorridos e custos com o *capex* serem mais altos do que inicialmente esperados.

Atualmente, o contrato de concessão determina uma tarifa de esgoto igual a 50% da tarifa de água. Após a readequação de duas estações de tratamento, a tarifa de esgoto será equalizada a tarifa de água. No caso base da Moody's Local Brasil, consideramos que a conclusão dessa obra irá ocorrer ao longo do terceiro ano da concessão. Caso ocorram atrasos na entrega dessa obra a equalização das tarifas poderá ser postergada e, conseqüentemente, impactar a receita esperada do Projeto.

**Programa de investimentos razoável, com necessidades de aportes adicionais**

O contrato de concessão estabelece que o Projeto será responsável por todo serviço de fornecimento de água tratada e do serviço de coleta de esgoto. Atualmente, o município de Ourinhos possui uma cobertura de água de 100% e cobertura de esgoto de aproximadamente 85%, com um índice de perdas de 54%. O contrato de concessão define que em 10 anos o Projeto deverá conseguir uma redução de perdas totais para abaixo de 25% e a universalização do esgoto (cobertura de 90%), além da implementação de um sistema de produção de água de reuso para usos internos das estações de tratamento de esgoto (ETE). A Ourinhos Saneamento possui um programa de investimentos de cerca de R\$ 200,5 milhões ao longo da vida da concessão para atingir as metas definidas no contrato de concessão, além da outorga devida ao Poder Concedente, no valor de R\$ 277,5 milhões.

**FIGURA 3**  
**Cronograma planejado de investimentos da Ourinhos – excluindo outorga**



Nota: Valores em termos nominais  
Fonte: Ourinhos & Moody's Local Brasil.

O contrato de concessão também estabelece que no momento da assinatura do contrato, apenas 30% do Capital Subscrito precisa ser integralizado no momento da Ordem de Serviço Definitivo. Portanto, o Projeto ainda não possui todo o capital aportado e necessitará realizar aportes adicionais ao longo dos três primeiros anos da concessão, no valor de aproximadamente R\$ 90 milhões. O Projeto não ter sua estrutura de capital equacionada no momento da emissão das debêntures pode representar um risco significativo, uma vez que podem faltar fundos para cobrir os custos operacionais e de investimentos. A fiança corporativa dos acionistas parcialmente mitiga esse risco, considerando que o acordo dos acionistas estabelece que, caso um acionista não consiga integralizar sua parte, o outro acionista terá que integralizar o restante.

**Expectativa de métricas de crédito adequadas ao longo do período de pagamento da dívida**

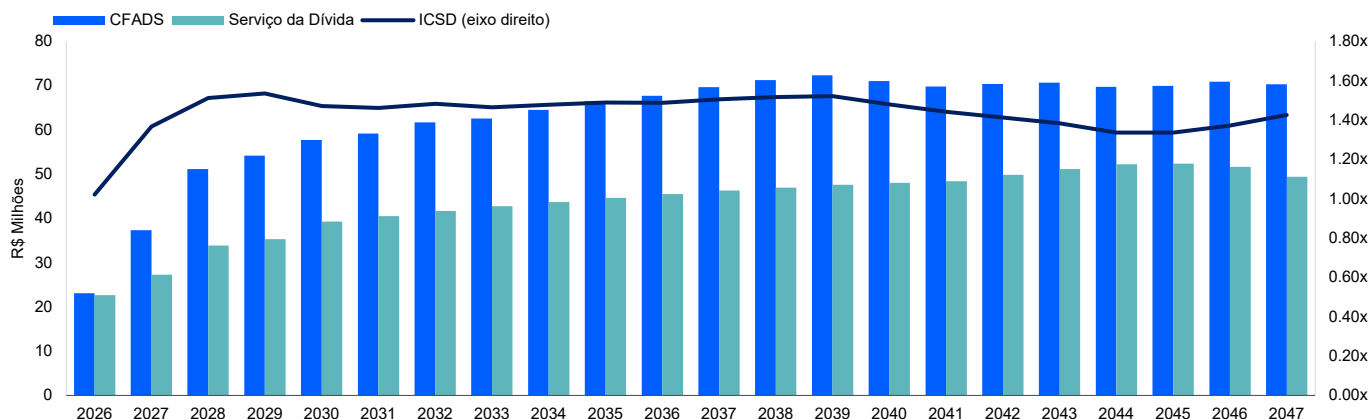
O ICSD médio do Projeto é de 1,43x entre 2026 e 2047 no cenário base da Moody's Local Brasil, período no qual a totalidade do principal é amortizada. O ICSD mínimo neste cenário é próximo de 1,02x em 2026, o que é parcialmente mitigado pela fiança corporativa que ainda estará em vigor.

Dada a estrutura de financiamento de longo prazo, o Projeto inicia com uma perfil de dívida altamente alavancada com métrica de fluxo de caixa operacional sobre dívida bruta em nosso cenário base de 1,9% em 2025. Ao longo da vida do Projeto, esperamos uma melhora gradual na alavancagem na medida que o Projeto amortize parte da sua dívida, as tarifas de água e esgoto serem equalizadas e o *ramp-up* das operações ocorre, atingindo uma média de 10,9% entre 2031 e 2035 e 29,7% entre 2040 e 2044.

Embora o Projeto possa realizar uma nova emissão de debêntures subscritas pelos mesmos debenturistas, no cenário base da Moody's Local Brasil, consideramos que no caso da contração de uma nova emissão de debêntures, o Projeto não terá um aumento no seu nível de endividamento. Esperamos que os recursos serão utilizados para realizar o pré-pagamento parcial da 1ª emissão, de tal forma que não ocorra uma deterioração das métricas de crédito do Projeto.

**FIGURA 4**

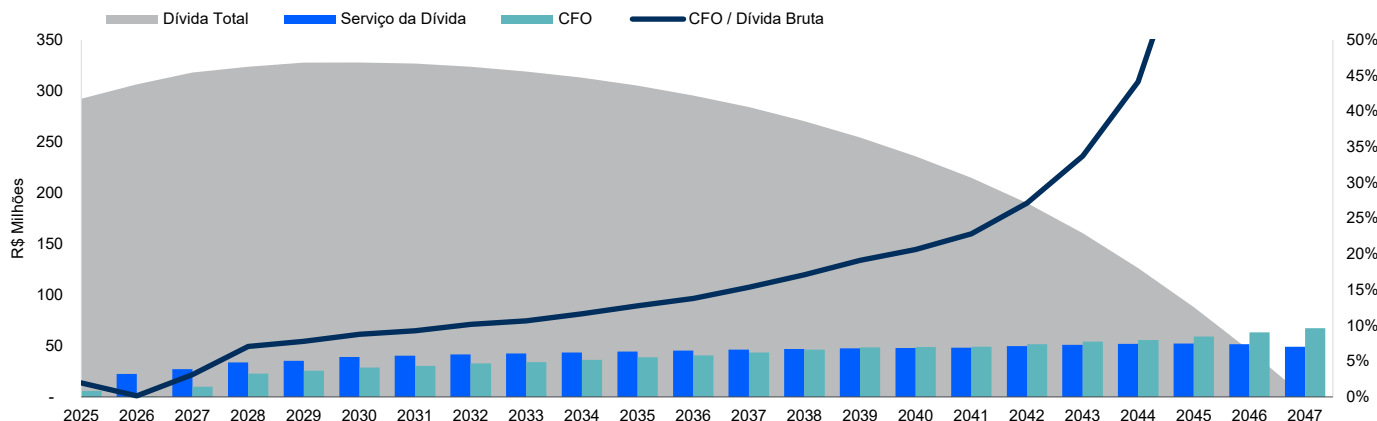
**Projeto apresenta métricas fortes com ICSD médio de 1,43x entre 2026 e 2047**



Fonte: Ourinhos, Moody's Local Brasil.

**FIGURA 5**

**Amortização da dívida e melhora do CFO acarreta a melhora das métricas ao longo da vida da dívida**



Fonte: Ourinhos & Moody's Local Brasil | Nota: CFO / dívida bruta excede 50% entre 2045 e 2047.

### Considerações ambientais, sociais e de governança (ESG)

A Ourinhos apresenta exposição moderada de riscos **ambientais**, dado que a companhia pode ter sua oferta de água comprometida por secas e grandes desastres naturais. A companhia tem exposição à baixos níveis de pluviosidade e racionamento de água devido à falta de diversificação geográfica comum a estruturas de financiamento de projetos singulares.

Os riscos **sociais** para empresas de saneamento são moderados. Dada a natureza essencial da indústria pode haver risco de pressão com relação ao reajuste de tarifas. Adicionalmente, a Ourinhos pode vir a estar exposta a riscos relacionados à responsabilidade social, reputação, relação com a comunidade e qualidade da água.

Os riscos de **governança** são baixos para a Ourinhos, dada a operação altamente estruturada de *project finance* que limita a capacidade da administração de executar decisões que afetam a estratégia corporativa. Do ponto de vista geral de governança, a estrutura corporativa geral da GS Inima como entidade global acostumada a trabalhar com concessões e Parcerias Público Privadas (PPPs) é positiva. Dito isso, os emissores que precisam interagir com o governo também estão expostos a questões de governança.

### Análise de Liquidez

O perfil de liquidez da Ourinhos é beneficiado pela estrutura de financiamento de projeto. Atualmente, a 1ª emissão de debêntures é o único endividamento da Ourinhos e conta com um cronograma de amortização de longo prazo. A amortização do principal será feita semestralmente a partir de 15 de maio de 2028 e o pagamento da remuneração das debêntures serão feitos semestralmente a partir de 15 de novembro de 2025. A estrutura de financiamento inclui uma restrição para a distribuição de dividendos e uma conta reserva para o serviço da dívida de seis meses que trazem uma proteção adicional ao perfil de liquidez do projeto.

### Considerações Estruturais

A 1ª Emissão de Debêntures do Projeto possui um valor de R\$ 250 milhões, com prazo de vencimento de aproximadamente 23 anos (novembro de 2047). Os recursos provenientes das debêntures foram utilizadas para realizar parte do pagamento da outorga devida ao poder concedente e o restante foi utilizado para a recomposição de caixa da Ourinhos, atividades operacionais e investimentos necessários ao cumprimento das obrigações e metas do contrato de concessão.

A Emissão foi concluída em julho de 2024. Sobre as debêntures inicialmente incidiram juros remuneratórios correspondentes à variação do DI acrescida de um spread de 2,95% a.a. Em abril de 2025, como previsto na escritura das debêntures, foi feita a conversão da remuneração da debênture e sobre as debêntures passaram a incidir juros remuneratórios correspondentes a taxa interna de retorno do Tesouro IPCA + com juros semestrais e vencimento em agosto de 2040, acrescida uma sobretaxa de 2,95% ao ano. A amortização do principal será feita semestralmente a partir de 15 de novembro de 2028 e o pagamento da remuneração das debêntures será feito semestralmente a partir de 15 de novembro de 2025.

### Definição dos ratings atribuídos

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, disponível em <https://moodyslocal.com.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 Projetos de Infraestrutura - (30/Jul/2024), disponível na seção de Metodologias em <https://moodyslocal.com.br/relatorios/metodologias-estruturas-analiticas-de-avaliacao/>

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.

© 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 INADIMPLEMENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVERTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZA, OS SEUS MATERIAIS ASSUMINDO E PRESSUPONDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.**

OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, SUAS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO SÃO DESTINADAS PARA O USO DE INVESTIDORES DE VAREJO E SERIA IMPRUDENTE E INADEQUADO AOS INVESTIDORES DE VAREJO USAR OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES OU MATERIAIS DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. EM CASO DE DÚVIDA, O INVESTIDOR DEVERÁ ENTRAR EM CONTATO COM UM CONSULTOR FINANCEIRO OU OUTRO CONSULTOR PROFISSIONAL.

TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO ESTÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, OS DIREITOS DE AUTOR, E NÃO PODEM SER COPIADAS, REPRODUZIDAS, ALTERADAS, RETRANSMITIDAS, TRANSMITIDAS, DIVULGADAS, REDISTRIBUÍDAS OU REVENDIDAS OU ARMAZENADAS PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER UM DESTES FINS, NO TODO OU EM PARTE, POR QUALQUER FORMA OU MEIO, POR QUALQUER PESSOA, SEM O CONSENTIMENTO PRÉVIO, POR ESCRITO, DA MOODY'S. PARA FINS DE CLAREZA, NENHUMA INFORMAÇÃO CONTIDA AQUI PODE SER UTILIZADA PARA DESENVOLVER, APERFEIÇOAR, TREINAR OU RETREINAR QUALQUER PROGRAMA DE SOFTWARE OU BANCO DE DADOS, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A, QUALQUER SOFTWARE DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL, APRENDIZADO DE MÁQUINA OU PROCESSAMENTO DE LINGUAGEM NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGIA E/OU MODELO.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO, POR QUALQUER PESSOA, COMO UMA REFERÊNCIA ("BENCHMARK"), JÁ QUE ESTE TERMO É DEFINIDO APENAS PARA FINS REGULATÓRIOS E, PORTANTO, NÃO DEVEM SER UTILIZADOS DE QUALQUER MODO QUE POSSA RESULTAR QUE SEJAM CONSIDERANDOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

Toda a informação contida neste documento foi obtida pela MOODY'S junto de fontes que esta considera precisas e confiáveis. Contudo, devido à possibilidade de erro humano ou mecânico, bem como outros fatores, a informação contida neste documento é fornecida no estado em que se encontra ("AS IS"), sem qualquer tipo de garantia, seja de que espécie for. A MOODY'S adota todas as medidas necessárias para que a informação utilizada para a atribuição de ratings de crédito seja de suficiente qualidade e provenha de fontes que a MOODY'S considera confiáveis, incluindo, quando apropriado, terceiros independentes. Contudo, a MOODY'S não presta serviços de auditoria e não pode, em todos os casos, verificar ou confirmar, de forma independente, as informações recebidas nos processos de ratings de crédito ou na preparação de seus Materiais.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade perante qualquer pessoa ou entidade relativamente a quaisquer danos ou perdas, indiretos, especiais, consequenciais ou incidentais, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e 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 com a informação aqui incluída, ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação.

A MOODY'S NÃO PRESTA NENHUMA GARANTIA, EXPRESSA OU IMPLÍCITA, QUANTO À PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETEDE, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER RATING DE CRÉDITO, AVALIAÇÃO, OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY'S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, divulga que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., acordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à Moody's Investors Service, Inc., para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência. A MCO e todas as entidades que emitem ratings sob a marca (Moody's Ratings) também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito e processos de ratings de crédito da Moody's Ratings. São incluídas anualmente no website [ir.moody.com](http://ir.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: 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.