

**CONTATOS**

Rafael Sommer  
Senior 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 AAA.br da Ultrapar e das debêntures de suas subsidiárias; perspectiva estável

**AÇÃO DE RATING**

São Paulo, 1 de outubro de 2025

A Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda. ("Moody's Local Brasil") afirmou hoje o Rating Corporativo (CFR) da [Ultrapar Participações S.A.](#) ("Ultrapar" ou "Companhia") em AAA.br. A perspectiva foi mantida em estável.

Ao mesmo tempo, a agência também afirmou os ratings das emissões de debêntures sem garantia real e com garantia fidejussória, na forma de fiança em caráter irrevogável e irreatável da Ultrapar, emitidas pela [Ipiranga Produtos de Petróleo S.A.](#) ("Ipiranga"), [Ultracargo Logística S.A.](#) ("Ultracargo Logística"), [Companhia Ultragaz S.A.](#) ("Ultragaz") e [Hidroviás do Brasil S.A.](#) ("Hidroviás"), conforme tabela abaixo.

A(s) ação(ões) 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>Ultrapar Participações S.A.</b>				
Rating Corporativo (CFR)	AAA.br	Estável	AAA.br	Estável
<b>Ipiranga Produtos de Petróleo S.A.</b>				
8ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AAA.br	--	AAA.br	--
10ª Emissão de Debêntures	AAA.br	--	AAA.br	--
11ª Emissão de Debêntures	AAA.br	--	AAA.br	--
12ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AAA.br	--	AAA.br	--
12ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AAA.br	--	AAA.br	--
13ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AAA.br	--	AAA.br	--

13ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AAA.br	--	AAA.br	--
15ª Emissão de Debêntures	AAA.br	--	AAA.br	--
<b>Companhia Ultragaz S.A.</b>				
2ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AAA.br	--	AAA.br	--
2ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AAA.br	--	AAA.br	--
<b>Ultracargo Logística S.A.</b>				
3ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--	AAA.br	--
<b>Hidroviás do Brasil S.A.</b>				
4ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AAA.br	--	AAA.br	--
4ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AAA.br	--	AAA.br	--

### Fundamentos do(s) rating(s)

A afirmação do Rating Corporativo da Ultrapar reflete seu robusto perfil de negócios, o que inclui elevada escala, destacada posição competitiva e forte diversificação diante de seu portfólio de empresas líderes nos setores de energia, mobilidade e infraestrutura logística. O rating também considera o modelo de negócios da Ultrapar, que conta com um fluxo de caixa estável, possibilitando níveis adequados de rentabilidade e métricas de crédito fortes que, aliadas à política financeira estável, à flexibilidade financeira e à sólida posição de liquidez, representam fatores adicionais positivos para o crédito. Por outro lado, o rating incorpora a dependência da Ultrapar em alguns fornecedores chave de matérias-primas; histórico de crescimento por meio de atividades de fusões e aquisições (em inglês, M&A), que envolvem riscos de execução; e concentração de sua geração de caixa no mercado de distribuição de combustíveis.

A Companhia controla a Ipiranga, uma das maiores distribuidoras de combustíveis do Brasil; a Ultragaz, uma das líderes no segmento de distribuição de GLP (derivado do processo de refino de petróleo ou gás natural), com forte reconhecimento de marca e ampla rede de revendedores; e a Ultracargo, com operações focadas na armazenagem de granéis líquidos. Mais recentemente, como parte de seu plano de expansão em segmentos considerados estratégicos, a Ultrapar iniciou, em março de 2024, um processo de aumento gradual de participação na Hidroviás, uma das maiores fornecedoras de serviços logísticos e de infraestrutura hidroviária na América Latina, com foco em logística integrada, armazenamento, transbordo e operações de carga e descarga em terminais portuários. Após a conclusão de um aumento de capital em maio de 2025, a Ultrapar passou a deter 50% de participação na Hidroviás, assumindo sua posição como controladora e, conseqüentemente, consolidando seus resultados. Posteriormente, em setembro de 2025, aumentou sua participação para 55%.

A Moody's Local Brasil considera que esse movimento foi positivo em termos de diversificação e complementaridade, sem impactar significativamente as métricas de crédito da Ultrapar, uma vez que o financiamento foi realizado principalmente por meio de geração de caixa. No entanto, ponderamos os desafios associados à entrada em um novo negócio, que apresenta certa volatilidade de margens devido à sua vulnerabilidade a eventos climáticos e sazonalidade.

Os segmentos Ipiranga e Ultragaz têm apresentado resultados consistentes, devido à eficiência operacional, aos sólidos fundamentos de mercado e à melhoria no *mix* de produtos. Nos últimos doze meses encerrados em junho de

2025, a Ipiranga e a Ultragaz registraram uma margem EBITDA recorrente por metro cúbico (m<sup>3</sup>) e por tonelada (ton) de R\$ 140 e R\$ 987, respectivamente, em comparação com uma média de R\$ 115 e R\$ 758 entre 2021 e 2024. Entretanto, em 2025, a Ultracargo registrou uma retração nos volumes, reflexo de uma menor demanda por tancagem na importação de combustíveis dada a redução na movimentação de estoques pela indústria. Essa redução nos volumes impactou negativamente a diluição dos custos fixos, resultando em uma retração das margens, especialmente no segundo trimestre de 2025, quando a margem EBITDA reportada da Ultracargo foi de 57,1%, comparada a uma média de 59,6% entre 2021 e 2024, nível que esperamos que se mantenha para o restante do ano.

Nos últimos anos, a Hidrovias apresentou um crescimento significativo em volumes, tendo aumentado sua receita de R\$ 938 milhões em 2019 para um pico de R\$ 1,9 bilhão em 2023. Em termos de rentabilidade, a Hidrovias manteve uma margem EBITDA reportada próxima de 40% entre 2021 e 2023. Entretanto, em 2024, enfrentou uma retração em volume e receita líquida devido a condições climáticas adversas que limitaram suas operações de navegação nos corredores Norte e Sul, seus dois principais segmentos, com sua margem EBITDA reportada comprimindo para 33%. A recuperação desses segmentos ocorreu apenas no primeiro semestre de 2025, com a normalização das condições de navegação, registrando um aumento de 7% em volumes, 28% em receita e 36% no EBITDA reportado em comparação ao mesmo período do ano anterior. Atuando em um setor altamente regulado e intensivo em capital, a Moody's Local Brasil avalia que a empresa está bem-posicionada para se beneficiar do crescimento esperado na movimentação de grânéis sólidos no Brasil, especialmente grãos, através do segmento Corredor Norte.

Portanto, nos últimos doze meses encerrados em junho de 2025, a margem EBITDA ajustada da Ultrapar, conforme os ajustes padrão da Moody's Local Brasil, atingiu 5,5%, em comparação com uma média de 4,4% entre 2021 e 2024. À medida que as condições operacionais da Hidrovias se normalizem, esperamos que Ipiranga, Ultragaz, Ultracargo e Hidrovias passem a representar aproximadamente 50%, 25%, 10% e 15% do EBITDA consolidado da Ultrapar, respectivamente. Em 2024, essas empresas contribuem com cerca de 60% (Ipiranga), 30% (Ultragaz) e 10% (Ultracargo) do EBITDA recorrente reportado.

Apesar de serem marginalmente impactadas pela consolidação do balanço da Hidrovias — com as métricas do segundo trimestre de 2025 refletindo a totalidade das dívidas e apenas dois meses de resultados da subsidiária —, consideramos que as métricas de crédito da Ultrapar têm se mantido em níveis saudáveis, impulsionadas pelo bom desempenho de suas unidades de negócio. Em junho de 2025, a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) alcançou 2,5x, em comparação com uma média de 2,2x nos últimos três anos. No mesmo período, a cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) foi de 3,1x, acima da média de 3,0x entre 2022 e 2024.

Para 2025 e 2026, estimamos que a margem EBITDA ajustada da Ultrapar se mantenha em torno de 5,0%, diante da manutenção das condições favoráveis de negócios em seus segmentos de atuação e da recuperação gradual dos volumes da Ultracargo. Essa rentabilidade, combinada à expectativa de estabilidade do endividamento bruto, resultará em uma alavancagem bruta ajustada entre 2,5x e 3,0x e uma cobertura de juros ajustada entre 2,0x e 2,5x. Ao mesmo tempo, projetamos que seu fluxo de caixa operacional (CFO; inclui juros e impostos pagos) anual se situe entre R\$ 3,0 - 3,2 bilhões, superando a média de R\$ 1,8 bilhão observada entre 2022 e 2024. Ao considerar um *capex* ajustado de cerca de R\$ 2,2 - 2,4 bilhões — incluindo o pagamento do principal de arrendamentos e excluindo pagamentos de ativos de contratos com clientes do plano de investimentos para 2025, divulgado pela Companhia em fevereiro do mesmo ano — e uma distribuição de dividendos de 30% do lucro líquido, estimamos que o fluxo de caixa livre (FCF; geração de caixa após o efeito do capital de giro, pagamento de juros, *capex* e dividendos) ficará próximo de R\$ 0 - 300 milhões no período.

A sólida posição de liquidez da Companhia, aliada à flexibilidade financeira e ao comprovado acesso ao mercado de capitais são fatores positivos ao crédito. Em junho de 2025, sua posição de caixa e equivalentes era de R\$ 4,0 bilhões (ou R\$ 6,4 bilhões considerando aplicações financeiras instrumentos financeiros, derivativos e outros ativos

financeiros de longo prazo) frente a uma dívida de curto prazo ajustada de R\$ 3,4 bilhões, enquanto seu perfil de dívida possuía um prazo médio de 3,6 anos. Esperamos que a Ultrapar seguirá com uma gestão de passivos prudente, alongando o cronograma de amortização de dívida de maneira a não comprometer sua posição de liquidez, principalmente em face da volatilidade da necessidade de capital de giro intrínseca aos setores de atuação. No mesmo período, a dívida bruta ajustada da Ultrapar incluía dívida financeira de R\$ 17,2 bilhões e arrendamentos de R\$ 1,7 bilhão.

Os ratings das 8ª, 10ª, 11ª, 12ª, 13ª e 15ª Emissões de Debêntures da Ipiranga, da 2ª Emissão de Debêntures da Ultragas, da 3ª Emissão de Debêntures da Ultracargo Logística e da 4ª Emissão de Debêntures da Hidrovias refletem visão consolidada do grupo, diante da garantia fidejussória em caráter irrevogável e irreatável da Ultrapar. Assim, a ação tomada em relação às debêntures reflete a ação tomada no CFR da Companhia.

A perspectiva estável do Rating Corporativo da Ultrapar reflete a expectativa da Moody's Local Brasil de que a Ultrapar seguirá mantendo níveis adequados de rentabilidade, fortes métricas de crédito e sólido perfil de liquidez, ao mesmo tempo que conduzirá sua alocação de capital, incluindo potenciais atividades de M&A, de maneira prudente e conservadora.

Com sede em São Paulo (SP), a Ultrapar atua no mercado de distribuição de combustíveis (Ipiranga) e de GLP (Ultragas), prestação de serviços de armazenagem de grânéis líquidos (Ultracargo) e serviços de logística e infraestrutura hidroviária (Hidrovias do Brasil). Nos doze meses encerrados em junho de 2025, a Ultrapar reportou receita líquida consolidada de R\$ 138 bilhões e margem EBITDA ajustada de 5,5%.

Os principais acionistas da Ultrapar são a Ultra S.A. Participações ("Ultra S.A.") com 25,1% do total das ações, holding de propriedade da Família Igel (família fundadora), certos membros da alta administração e Pátria Investimentos S.A.; seguida pela Parth do Brasil Participações Ltda. ("Parth"), uma empresa de investimento controlada pela família da Sra. Daisy Igel, com 7,7% adicionais do total de ações. Todas as ações remanescentes, exceto as ações em tesouraria (4,2% do total de ações da Ultrapar), estão em livre circulação e são negociadas na [B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão](#) ("B3", AAA.br estável) e na Bolsa de Valores de Nova York – NYSE, por meio do programa de ADR Nível III.

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

Os ratings estão no patamar mais alto da escala e, portanto, não podem ser elevados.

Os ratings podem sofrer um rebaixamento caso haja um enfraquecimento das operações ou da posição de liquidez. Quantitativamente, um rebaixamento pode ser desencadeado por uma alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) acima de 4,0x ou índice de cobertura de juros (EBIT/despesa financeira) abaixo de 2,5x de forma sustentada.

### **Metodologia**

A metodologia utilizada nessas classificações foi a:

Metodologia de Rating para Empresas Não-Financeiras - (22/jul/2025)

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.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures](http://www.moodylocal.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.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures](http://www.moodylocal.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.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures](http://www.moodylocal.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.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosures](http://www.moodylocal.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>Ultrapar Participações S.A.</b>		
	Data de Atribuição do Rating Inicial	Data da Última Ação de Rating
<b>Rating Corporativo</b>	29/06/2021	02/10/2024

  

<b>Ipiranga Produtos de Petróleo S.A.</b>		
	Data de Atribuição do Rating Inicial	Data da Última Ação de Rating
<b>8ª Emissão de Debêntures – 2ª Série</b>	29/06/2021	02/10/2024
<b>10ª Emissão de Debêntures</b>	02/08/2021	02/10/2024
<b>11ª Emissão de Debêntures</b>	16/05/2022	02/10/2024
<b>12ª Emissão de Debêntures – 1ª Série</b>	29/05/2023	02/10/2024
<b>12ª Emissão de Debêntures – 2ª Série</b>	29/05/2023	02/10/2024
<b>13ª Emissão de Debêntures – 1ª Série</b>	06/07/2023	02/10/2024
<b>13ª Emissão de Debêntures – 2ª Série</b>	06/07/2023	02/10/2024
<b>15ª Emissão de Debêntures</b>	22/09/2025	22/09/2025

  

<b>Companhia Ultragas S.A.</b>		
	Data de Atribuição do Rating Inicial	Data da Última Ação de Rating
<b>2ª Emissão de Debêntures – 1ª Série</b>	25/07/2024	02/10/2024
<b>2ª Emissão de Debêntures – 2ª Série</b>	25/07/2024	02/10/2024

  

<b>Ultracargo Logística S.A.</b>		
	Data de Atribuição do Rating Inicial	Data da Última Ação de Rating
<b>3ª Emissão de Debêntures – Série Única</b>	09/08/2024	02/10/2024

  

<b>Hidroviás do Brasil S.A.</b>		
	Data de Atribuição do Rating Inicial	Data da Última Ação de Rating
<b>4ª Emissão de Debêntures – 1ª Série</b>	16/05/2025	16/05/2025
<b>4ª Emissão de Debêntures – 2ª Série</b>	16/05/2025	16/05/2025

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.moodylocal.com/country/br/regulatory-disclosure](http://www.moodylocal.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 A 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 PODEM 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 O 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, COMPLETEZ, 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 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.