

CONTATOS

Leonardo Albuquerque
Senior Credit Analyst ML
Analista Líder
leonardo.albuquerque@moodys.com

Nicole Salum
Director – Credit Analyst ML
Presidente do Comitê de Rating
nicole.salum@moodys.com

Gabriel Hoffmann
Associate ML
gabriel.hoffmann@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

COMUNICADO DE AÇÃO DE RATING

Moody's Local Brasil atribui AAA.br à Raia Drogasil e às suas 3ª e 6ª Emissões de Debêntures; perspectiva estável

AÇÃO DE RATING

São Paulo, 28 de fevereiro de 2025

A Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda. ("Moody's Local Brasil") atribuiu hoje, pela primeira vez, o Rating de Emissor AAA.br à Raia Drogasil S.A. ("Raia Drogasil", "Companhia" ou "Empresa"). A perspectiva é estável.

Ao mesmo tempo, a Moody's Local Brasil atribuiu o rating AAA.br à 3ª Emissão de Debêntures e à 6ª Emissão de Debêntures da Companhia. Ambas as emissões de debêntures são simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, emitidas pela Raia Drogasil. A 3ª Emissão de Debêntures está inserida no contexto da 1ª Série da 4ª Emissão de Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Vert Companhia Securitizadora ("Vert" ou "Vert Securitizadora"), e a 6ª Emissão de Debêntures está inserida no contexto da 495ª Série da 1ª Emissão de CRIs da True Securitizadora S.A. ("True" ou "True Securitizadora").

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

Emissor Instrumento	Rating atual	Perspectiva atual	Rating anterior	Perspectiva anterior
Raia Drogasil S.A.				
Rating de Emissor	AAA.br	Estável	--	--
3ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--	--	--
6ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--	--	--

Fundamentos do(s) rating(s)

O Rating de Emissor AAA.br atribuído à Raia Drogasil reflete seu sólido perfil de negócios, que integra sua posição de liderança no varejo farmacêutico do Brasil, elevada capilaridade e diversificação no território nacional, além de seu forte crescimento aliado a níveis de rentabilidade superiores aos de seus pares setoriais. Ao mesmo tempo, o rating incorpora o *track record* bem-sucedido de expansão da Companhia, inclusive em momentos de desafios macroeconômicos, em conjunto com a manutenção de métricas de crédito robustas, que incluem margens operacionais estáveis, baixa alavancagem, alta cobertura de juros e forte geração de caixa operacional. Sua flexibilidade financeira, acesso a mercado, e política financeira definida também são fatores positivos ao rating. O seu perfil de crédito se beneficia, ainda, dos fundamentos positivos de longo prazo para o setor de saúde e de varejo farmacêutico no Brasil, ainda altamente fragmentado. Por outro lado, ponderamos a alta competição dentro da indústria de atuação, a agressividade no crescimento, e a baixa posição de caixa ao longo dos anos - parcialmente compensada pela sua geração de caixa operacional e métricas de crédito, conferindo flexibilidade financeira à Empresa.

A Raia Drogasil tem como atividade principal o comércio varejista de produtos farmacêuticos e cosméticos, dentre eles: (i) Medicamentos de Marca, (ii) Medicamentos Genéricos, (iii) Medicamentos *Over-the-counter* (OTC), (iv) Não Medicamentos (produtos de Higiene Pessoal, Cosméticos e Dermocosméticos) e (v) Serviços. Desde a fusão entre a Droga Raia e a Drogasil em 2011, a Companhia iniciou um processo acelerado de expansão de seus negócios. Embora nos últimos anos o setor de varejo farmacêutico tenha apresentado forte e contínuo crescimento, a Companhia cresceu consistentemente acima do setor, com seu *market share* passando de cerca de 9% em 2014 para quase 16% em 2023. A Empresa demonstrou forte resiliência, mantendo seu crescimento acelerado em ambientes macroeconômicos distintos, como a recessão de 2015-16, a pandemia de Covid-19 em 2020-21, os picos inflacionários subsequentes e a elevada taxa de juros a partir de 2022. Em meio a cenários desafiadores, a Raia Drogasil foi capaz de sustentar seu crescimento de receita e número de lojas, consolidando-se como líder isolada em seu mercado de atuação.

Como fruto do seu processo de expansão, a Companhia possui uma escala elevada, contando com 3.230 farmácias e receita líquida de R\$ 38,9 bilhões ao final de 2024, ante R\$ 7,4 bilhões em 2014. Sua posição de liderança no mercado nacional de varejo farmacêutico, em conjunto com sua capacidade operacional e poder de barganha, lhe permitem fortes vantagens competitivas, que são refletidas na sua elevada receita por loja ao mês (superior a R\$ 1 milhão), seus fortes níveis de rentabilidade para o setor e sua participação de mercado representativa em todas as regiões brasileiras. Ao final de 2023, a Companhia possuía um *market share* estimado de 15,5% do total das vendas de varejo farmacêutico brasileiro, próximo a participação de mercado combinada do segundo ao quinto colocado, estimada em 16,5%. Nesse âmbito, a Empresa beneficia-se ainda da natureza resiliente do setor de varejo farmacêutico, dada a baixa discricionariedade de seus produtos, bem como das perspectivas positivas de longo prazo para o setor de saúde no Brasil, impulsionadas, principalmente pela tendência secular de envelhecimento da população, além da alta fragmentação da indústria.

A Raia Drogasil dispõe de elevada diversificação operacional por meio de seu grande portfólio de produtos, baixa concentração de fornecedores e elevado número de clientes diante do seu modelo de negócios, embora sua atuação esteja majoritariamente concentrada no varejo de medicamentos e produtos de higiene e cuidado pessoal. Sua receita está distribuída principalmente entre quatro de suas cinco segmentações: (i) Medicamentos de Marca (42,1% da Receita bruta em 2024); (ii) Medicamentos Genéricos (12,2%); (iii) Medicamentos *over-the-counter* (20,5%); (iv) Perfumaria (25,0%); e (v) Serviços (0,2%). A Companhia conta também com forte capilaridade e diversificação geográfica, possuindo lojas em todos os estados brasileiros.

Em meio ao crescimento acelerado do varejo farmacêutico nos últimos anos e um forte e bem-executado processo de expansão de receita (entre 15% e 20% ao ano) da Raia Drogasil, a Companhia foi capaz de manter índices de rentabilidade estáveis e consistentemente superiores à média de seus pares setoriais. Ao final de 2024, a margem

EBITDA ajustada pela Moody's Local Brasil (inclui a receita financeira ajustada pela agência) foi de 10,4%, de 10,7% e 11,2% em 2023 e 2022, respectivamente. Nesses mesmos períodos, sua margem líquida ficou ao redor de 3,0-3,5%. Prospectivamente, esperamos que a Empresa continue entregando um crescimento tracionado, na ordem de 15%, com os níveis de rentabilidade em linha aos patamares atuais. No médio prazo, estimamos que a margem EBITDA ajustada fique em torno de 9-11%.

Com métricas de crédito robustas, a Raia Drogasil tem mantido uma alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) baixa e estável, registrando um indicador de 1,9x em 2024, em comparação com 2,0x em 2023 e 1,9x em 2022. A dívida bruta ajustada inclui arrendamentos (57,2% em dezembro de 2024), dívida financeira (42,6%) e obrigações por aquisições (0,2%). Simultaneamente, sua cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) tem se mantido confortável, consistentemente acima de 2,5x. Em 2024, o indicador estava em 2,7x, comparado a 2,6x em 2023 e 3,1x em 2022. Para os próximos 12-18 meses, projetamos que a alavancagem bruta ajustada deve permanecer em torno de 2,0x, enquanto a cobertura de juros ajustada deve ficar entre 2,0x e 3,0x.

Com relação à geração de recursos, a Raia Drogasil tem operado com uma forte geração de caixa operacional (CFO) e robusta conversão de EBITDA em CFO – que se mostrou em 50% ou mais nos últimos cinco anos (2020-24). Mesmo estando em um ciclo elevado de crescimento, a Companhia foi capaz de manter uma forte geração de caixa, dada a demanda resiliente de seus produtos, eficiência operacional, baixo prazo médio de recebimento (PMR), e estáveis prazos médios de estocagem (PME) e de pagamento de fornecedores (PMP). Cabe adicionar que a Companhia efetua antecipações de recebíveis de cartão de crédito conforme sua necessidade e possui uma operação similar à de risco sacado por meio de um Fundo de Direitos Creditórios (FIDC), cujo saldo passivo ao final de 2024 era de aproximadamente R\$ 200 milhões.

Nos últimos anos, a Raia Drogasil tem apresentado um fluxo de caixa livre (FCF) majoritariamente negativo devido ao elevado capex destinado à expansão e à alta distribuição de dividendos e juros sobre capital próprio, que variaram entre 40% e 50% do lucro líquido do ano imediatamente anterior. Entre 2022 e 2024, a Companhia abriu entre 200 e 300 novas lojas por ano, elevando os dispêndios em capex, que totalizaram cerca de R\$ 2,0 a R\$ 2,1 bilhões ao ano (incluindo o principal de arrendamento). Embora o FCF tenha sido consistentemente negativo, a expansão da Companhia foi majoritariamente financiada pela sua própria geração de caixa, contribuindo para o controle de alavancagem. A Moody's Local Brasil estima que, no médio prazo, o FCF deve continuar pressionado devido aos investimentos necessários para o processo de expansão anunciado pela Companhia, enquanto a distribuição de dividendos deve permanecer alinhada com os níveis dos últimos anos. Em nossas projeções, estimamos um capex ajustado anual ao redor de R\$ 2,5-3,0 bilhões e um *pay-out* entre 40-50% do lucro líquido do ano anterior.

Consideramos que a Raia Drogasil possui uma política financeira definida e estável, com sólido gerenciamento de risco, prudência em sua alocação de capital e nível de alavancagem. Por outro lado, ponderamos o agressivo processo de crescimento, os elevados pagamento de dividendos e o menor conforto financeiro em relação ao nível de caixa que a Companhia carrega sob a ótica de crédito.

Avaliamos ainda que Companhia apresenta um perfil de liquidez adequado, embora com uma posição de caixa e equivalentes baixa, cujo saldo tem se mostrado insuficiente para cobrir sua dívida de curto prazo ao longo dos últimos anos. Em 2024, a Companhia apresentou um cronograma de amortização de dívida com torres equilibradas de vencimentos, em conjunto com uma posição de caixa e equivalentes de R\$ 544 milhões, ante uma dívida ajustada de curto prazo de R\$ 1,6 bilhão (sendo a dívida financeira de curto prazo de R\$ 637 milhões). Esses valores permitiam uma relação de cobertura de caixa sobre dívida ajustada de curto prazo de 0,3x (0,9x considerando apenas dívida financeira), ante 0,3x (0,7x) em 2023 e 0,5x (2,3x) em 2022.

Apesar do baixo nível de caixa, ponderamos a elevada flexibilidade financeira da Raia Drogasil diante de sua robusta geração de caixa operacional e de seu curto ciclo financeiro, além do elevado saldo de contas a receber (R\$ 2,7 bilhões ao final de 2024, majoritariamente composto por recebíveis de cartão de crédito), cujo PMR varia entre 20-30 dias, contribuindo para geração de recursos. Em nossa visão, embora estimemos a manutenção de um FCF negativo no médio prazo, em momentos de estresse e/ou necessidade, o forte CFO poderia suprir os vencimentos de dívida a partir da redução de investimentos e de distribuição de dividendos. Adicionalmente, avaliamos o amplo acesso a mercado da Companhia e sua baixa alavancagem líquida como elementos positivos. Nesse âmbito, A Moody's Local Brasil considera que tais fatores, conjuntamente, amenizam a pressão de liquidez proveniente da baixa posição de caixa em meio a um FCF negativo – o que desencadeia uma contínua necessidade de gestão de passivos financeiros. Prospectivamente, esperamos que a Empresa continue prudente com sua alocação de capital, mantendo um cronograma de amortização de dívida adequado, alavancagem estável e fazendo uma tempestiva gestão dos vencimentos de suas dívidas em meio ao seu contínuo processo de crescimento.

Os ratings das emissões de debêntures da Raia Drogasil estão em linha com o seu rating de emissor.

A 3ª Emissão de Debêntures foi emitida em março de 2019 no valor de R\$ 250 milhões, em série única, com vencimento final em março de 2026 (prazo de sete anos). O saldo de principal não está sujeito à atualização monetária, e sua remuneração estará atrelada a 98,5% da variação acumulada da taxa de Depósito Interfinanceiro (DI). O pagamento de juros é semestral, a partir da data de emissão, e o pagamento de principal será realizado em duas parcelas anuais iguais em março de 2025 e 2026 (data de vencimento). A emissão de debêntures está inserida no contexto da 1ª Série da 4ª Emissão de CRIs da Vert Securitizadora como ativo subjacente vinculado como lastro da operação estruturada. A estrutura das debêntures não conta com garantias e possui *covenants* financeiros que limitam o indicador de dívida financeira líquida / EBITDA (ajustados conforme documentação) a, no máximo, 3,0x por dois trimestres consecutivos. A apuração é trimestral com bases nos dados consolidados da Raia Drogasil.

A 6ª Emissão de Debêntures foi emitida em março de 2022 no valor de R\$ 250 milhões, em série única, com vencimento final em março de 2027 (prazo de cinco anos). O saldo de principal não está sujeito à atualização monetária, e sua remuneração estará atrelada a 100% da taxa DI acrescida de sobretaxa de 0,70% ao ano. O pagamento de juros é semestral, a partir da data de emissão, e o pagamento de principal será realizado em duas parcelas anuais iguais em março de 2026 e 2027 (data de vencimento). A emissão de debêntures está inserida no contexto da 495ª Série da 1ª Emissão de CRIs da True Securitizadora como ativo subjacente vinculado como lastro da operação estruturada. A estrutura das debêntures não conta com garantias e possui *covenants* financeiros que limitam o indicador de dívida financeira líquida / EBITDA (ajustados conforme documentação) a, no máximo, 3,0x por dois trimestres consecutivos. A apuração é trimestral com bases nos dados consolidados da Raia Drogasil.

A perspectiva estável do Rating de Emissor da Raia Drogasil reflete a nossa expectativa de que a Companhia seguirá com seu plano de expansão, mantendo ou aumentando sua participação de mercado em conjunto com níveis de rentabilidade saudáveis e sólidas métricas de crédito. A perspectiva incorpora, ainda, nossa expectativa de manutenção de forte geração de caixa operacional, alavancagem bruta em patamares baixos a moderados, e uma política financeira prudente, aliada a um perfil de liquidez adequado e elevada flexibilidade financeira.

Fundada a partir da fusão da Raia e da Drogasil em 2011 e com sede em São Paulo capital, a Raia Drogasil S.A. consiste na maior rede de varejo farmacêutico do Brasil, tendo como principal atividade o comércio varejista de produtos farmacêuticos e cosméticos. A Companhia é controlada pelas famílias Pires, Pipponzi e Galvão, que, em conjunto, possuem 24,5% de participação. O restante das ações está majoritariamente em *free-float*, sendo negociadas no segmento do Novo Mercado da [B3 S.A. - Brasil Bolsa Balcão](#) ("B3", AAA.br estável). Em 2024, a Raia Drogasil auferiu uma receita líquida de R\$ 38,9 bilhões e margem EBITDA ajustada pela Moody's Local Brasil de 10,4%.

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

O rating da Raia Drogasil está no patamar mais alto da escala e, portanto, não pode ser elevado.

O rating da Raia Drogasil pode ser rebaixado caso ocorra enfraquecimento de suas operações, levando a perda de participação de mercado em conjunto com a diminuição de suas margens operacionais. O rating também pode ser rebaixado caso haja piora de sua flexibilidade financeira ou a deterioração do seu perfil de liquidez em conjunto com uma alavancagem bruta ajustada (Dívida bruta / EBITDA) acima de 3,0x de maneira sustentada.

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.

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, 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, 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, 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:

Raia Drogasil S.A.		
	Data de Atribuição do Rating Inicial	Data da Última Ação de Rating
Rating de Emissor	28/02/2025	Não Aplicável
3ª Emissão de Debêntures – Série Única	28/02/2025	Não Aplicável
6ª Emissão de Debêntures – Série Única	28/02/2025	Não Aplicável

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 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, 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'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.