

CONTATOS

Samy Kirszenworcel
Associate Credit Analyst ML
Analista Líder
samy.kirszenworcel@moodys.com

Patricia Maniero
Director – Credit Analyst ML
Presidente do Comitê de Rating
patricia.maniero@moodys.com

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

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

COMUNICADO DE AÇÃO DE RATING

Moody's Local Brasil atribui rating AAA.br à Claro e à proposta da 17ª Emissão de Debêntures; perspectiva estável

AÇÃO DE RATING

São Paulo, 18 de dezembro de 2025

A Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda. ("Moody's Local Brasil") atribuiu, hoje, o Rating de Emissor AAA.br à Claro S.A. ("Claro S.A." ou "Emissora"). A perspectiva é estável.

Ao mesmo tempo, a agência também atribuiu o rating AAA.br à proposta da 17ª Emissão de Debêntures simples, da espécie quirografária, não conversíveis em ações, em série única, para distribuição pública ("Debêntures"). O valor total da emissão proposta é de até R\$ 3,0 bilhões. Nos termos da Lei 12.431, os recursos líquidos da emissão serão destinados exclusivamente para o financiamento, pagamento futuro ou reembolso de gastos e despesas e/ou amortização de financiamento relacionados ao projeto de investimento em infraestrutura de telecomunicações para a instalação do 5G.

A Moody's Local Brasil realiza a análise do perfil de crédito da Claro S.A. com base nas demonstrações financeiras consolidadas de sua controladora, a *holding* não operacional Claro Telecom Participações S.A. ("Claro", "Companhia" ou "Empresa"), em razão dos fortes vínculos operacionais e legais entre ambas as entidades.

O rating atribuído à proposta da 17ª Emissão de Debêntures é baseado em documentação preliminar. A Moody's Local Brasil não antecipa alterações relevantes nas principais condições das debêntures. Caso as condições de emissão e/ou documentação final sejam diferentes das originais enviadas e revisadas pela agência, a Moody's Local Brasil avaliará o possível impacto dessas alterações nos ratings e agirá em conformidade.

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

Emissor Instrumento	Rating atual	Perspectiva atual	Rating anterior	Perspectiva anterior
Claro S.A.				
Rating de Emissor	AAA.br	Estável	--	--
17ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--	--	--

Fundamentos do(s) rating(s)

Resumo

O Rating de Emissor AAA.br atribuído à Claro reflete seu robusto perfil de negócios, sustentado por uma ampla escala, posição competitiva como uma das maiores operadoras integradas de telecomunicações do Brasil – setor caracterizado pela forte regulação, alta concorrência e intensividade de capital – e elevada diversificação. Com uma marca amplamente reconhecida e um modelo de negócio verticalizado, a Companhia lidera nos segmentos de banda larga, TV por assinatura e telefonia fixa, demonstrando uma trajetória consistente de crescimento, com níveis de rentabilidade operacional estáveis e alinhados ao pares setoriais.

A classificação incorpora ainda a alavancagem baixa a moderada, a forte geração de caixa e a elevada flexibilidade financeira da Empresa – amparada pela controladora América Móvil S.A.B. de C.V. (“América Móvil” ou “Controladora”), cuja disposição e significativa capacidade financeira para prover suporte à sua subsidiária são constatadas na visão da agência, e das quais deriva sua política financeira. Esses fatores, em conjunto, mitigam a baixa posição de caixa e o cronograma de amortização de dívida pouco alongado, bem como o impacto cambial existente nas dívidas com a Controladora, que, apesar do efeito imediato não caixa, geram volatilidade na margem líquida.

O rating atribuído à proposta da 17ª Emissão de Debêntures sem garantia real da Companhia está em linha com o seu Rating de Emissor.

Forte posição competitiva no setor de telecomunicações: A Claro se estabelece como uma das maiores operadoras do setor de telecomunicações brasileiro, se destacando como uma das líderes em seus principais segmentos de atuação, com 19,3% de participação no segmento de banda larga (líder) e 33,1% no segmento móvel (segunda maior) em setembro de 2025, de acordo com os dados da Agência Nacional de Telecomunicações (“Anatel”).

Em nossa visão, sua forte posição de mercado é reforçada por vantagens relevantes, que inclui a capacidade de oferecer soluções convergentes, promovendo vendas cruzadas e maior retenção de clientes por meio de seu portfólio verticalizado. Consideramos ainda os aspectos setoriais diante da forte regulamentação e alta demanda por investimentos, fatores que criam barreiras significativas à entrada de novos concorrentes. Apesar dessas barreiras, avaliamos que a Claro enfrenta uma concorrência intensa e restrições na definição de preços, especialmente no mercado fragmentado de banda larga fixa.

Ampla escala; portfólio de serviços diverso e presença nacional garantem crescimento: Com abrangência nacional e uma base de clientes altamente pulverizada, a Companhia tem sustentado o crescimento de sua base de clientes por meio de uma estratégia bem definida, que combina investimentos relevantes na expansão da infraestrutura em todo o território nacional, bem como a oferta de planos integrados. Além de permitir a ampliação da escala de forma gradual e consistente, essa abordagem também tem contribuído para reduzir o *churn* a níveis controlados, fortalecer a fidelização dos clientes e consolidar a posição da Companhia no setor.

Nesse contexto, observamos os acessos totais evoluírem de 95,9 milhões em 2021, para cerca de 110,3 milhões em setembro de 2025. Desse total, os acessos estão distribuídos entre os móveis (89,3 milhões) e acessos fixos (21 milhões) – sendo, nos serviços fixos: (i) banda larga (10,5 milhões), contando com uma ampla infraestrutura de rede que atende cerca de 512 municípios, 41,8 milhões de casas passadas e 10,5 milhões de casas conectadas em setembro de 2025; (ii) telefonia fixa (6,3 milhões), e (iii) TV por assinatura (4,2 milhões). Vale ressaltar que, a aquisição da operação móvel da Oi S.A. (“Oi”), concluída em 2022, adicionou cerca de 12,8 milhões de acessos à base, fortalecendo a competitividade da Companhia. Essa integração permitiu ganhos relevantes de escala e reforçou a presença em mercados estratégicos, sustentando a liderança em portabilidade e acelerando a migração de clientes para planos de maior valor agregado.

Com resultado, nos últimos 12 meses encerrados em setembro de 2025, a Companhia atingiu uma receita líquida de R\$ 51 bilhões, distribuída entre três principais segmentos: (i) móvel (54,3%), (ii) fixo e outros (40,4%) e (iii) venda de aparelhos (5,3%).

Maior previsibilidade de receita e expansão das margens nos últimos anos: Historicamente, mesmo em meio em meio a um ambiente altamente competitivo, a Companhia apresenta uma consistente trajetória de crescimento gradual de receitas e margens. Nos últimos anos, essa tendência tem sido sustentada por diversos fatores, com destaque para: (i) maior participação do pós-pago, (ii) expansão da banda larga e (iii) melhoria do mix de serviços. Além disso, a Companhia tem conseguido implementar repasses de preços acima da inflação, o que contribui para uma rentabilidade positiva e reforça a capacidade de geração de caixa.

No **segmento móvel**, a migração consistente de clientes do pré-pago para o pós-pago tem sido uma das principais alavancas, elevando o ARPU (*Average Revenue Per User*) médio e conferindo maior previsibilidade às receitas, característica essencial para sustentar margens mais robustas. Como evidência desse movimento, em setembro de 2025, pós-pago demonstrou avanço de 4,4 p.p. em sua participação anual, atingindo 64,7% do total dos acessos móveis. Esse crescimento foi impulsionado pela penetração do 5G, que alcançou 18,8 milhões de usuários e 35,4% de posição de mercado em agosto de 2025.

No segmento **banda larga**, por sua vez, a Companhia segue ampliando sua base de clientes, com evolução consistente na utilização da rede. Em setembro de 2025, a taxa de ocupação atingiu 25%, tendo demonstrado evolução em relação a dezembro de 2024 e 2023, quando apresentou uma ocupação de 24,6% e 24,1%, respectivamente.

Por fim, no **segmento corporativo**, por meio da Claro Empresas (inclui a marca Embratel desde abril de 2025), a Companhia apresentou expressivo crescimento nas plataformas digitais e de mobilidade, impulsionado por pilares como Cloud (+119,6%, 4T24 vs 4T23), Pós-Pago (+29,2%), Omnichannel (+19,3%), Segurança (+18,9%) e M2M/IoT (+7,0%). Esse movimento fortalece a participação dos serviços B2B (*Business to Business*), além da elevação do mix de serviços, que oferecem margens mais elevadas e menor necessidade de investimento, contribuindo para a expansão das margens consolidadas do grupo.

Como resultado da combinação desses fatores, observamos a evolução da receita líquida de R\$ 39,7 bilhões em 2021 para R\$ 48,9 bilhões em 2024, o que evidencia um crescimento médio de 7% ao ano. Paralelamente, o EBITDA ajustado (inclui a receita financeira ajustada pela agência) passou de R\$ 16,9 bilhões em 2021 para R\$ 21,8 bilhões em 2024, alcançando R\$ 23,1 bilhões nos últimos 12 meses encerrados em setembro de 2025. Como resultado, sua margem EBITDA ajustada anual saiu de 42,6% em 2021 para 45,3% em setembro de 2025.

Para os próximos 12 a 18 meses, estimamos que as margens ficarão em torno de 45% e 46%, em conformidade com a contínua migração de clientes pré-pago para o pós-pago e com a menor representatividade dos serviços de telefonia fixa e TV por assinatura na receita consolidada da Claro, que vêm apresentando margens inferiores quando comparados a outros serviços da Companhia.

Forte geração de caixa operacional; avanço de fluxo de caixa livre: A Claro apresenta um histórico consistente de forte geração de caixa operacional (CFO; inclui juros e impostos pagos), sustentado por um elevado nível de conversão de EBITDA em caixa operacional, ao redor de 70%.

Nos últimos 12 meses encerrados em setembro de 2025, o CFO totalizou R\$ 18 bilhões. Após os investimentos ajustados (inclui pagamento de principal de arrendamento), que somaram cerca de R\$ 11,8 bilhões, o fluxo de caixa livre (FCF; CFO após investimento ajustado e dividendos) foi de R\$ 6,2 bilhões, ante R\$ 4,5 bilhões e R\$ 243 milhões de FCF em 2024 e 2023, respectivamente.

Para os próximos 12 a 18 meses, projetamos a manutenção de um CFO acima de R\$ 17 bilhões e um FCF positivo ao redor de R\$ 4,0 a 5,0 bilhões. Em nossas estimativas, consideramos um investimento ajustado médio anual entre R\$ 12,5 e 13,5 bilhões, que inclui ações relevantes para expansão de infraestrutura, e ausência de distribuição de dividendos. Nesse contexto, destacamos que, recentemente, em dezembro de 2025, a Claro firmou junto a Anatel, o Termo de Conciliação, que formaliza a adaptação de seus contratos de concessão do Serviço Telefônico Fixo Comutado ("STFC") de longa distância nacional e internacional para o regime de autorização, que prevê investimentos obrigatórios de R\$ 2,41 bilhões até 2037. O contrato determina que a Companhia realize ações para expansão da rede de fibra óptica, cobertura 4G e criação de rotas alternativas de tráfego de dados.

Alavancagem baixa a moderada, em trajetória de redução; cobertura de juros adequada: Desde a aquisição do segmento móvel da Oi, a Companhia tem apresentado redução do montante de dívida bruta ajustado, que, somado ao avanço de EBITDA, tem contribuído para redução de sua alavancagem.

Em setembro de 2025, a Claro apresentou uma alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) de 2,2x, ante 3,1-3,3x em 2021 e 2022. Paralelamente, mesmo em um cenário de taxas de juros mais altas e de elevada depreciação e amortização ("D&A"), a cobertura de juros (EBIT / despesa financeira) permanece em patamares adequados, em cerca de 2,0x nos últimos 12 meses encerrados em setembro de 2025, ante uma média de 1,5x entre 2021 e 2024.

No médio prazo, projetamos que a alavancagem bruta ajustada e a cobertura ajustada da Claro permanecerão entre 1,7-2,2x, e ao redor de 1,7x a 2,0x, respectivamente.

Apesar de a Companhia não possuir nenhuma limitação em relação ao seu nível de alavancagem, seu controlador, América Móvil, tem como meta de alavancagem líquida (dívida líquida / EBITDA, reportado) em torno de 1,5x para o grupo consolidado.

Liquidez e endividamento: A Claro apresenta uma relação de caixa sobre dívida de curto prazo pressionada. Ao final de setembro de 2025, sua posição de caixa e equivalente de curto prazo era de R\$ 824 milhões, frente a uma dívida ajustada de curto prazo de R\$ 5,4 bilhões, perfazendo uma relação de cobertura de 0,15x, ante 0,13-0,17x nos anos anteriores (2021-2024). Adicionalmente, seu cronograma de amortização é pouco alongado.

Apesar disso, a Moody's Local Brasil pondera positivamente fatores que mitigam tais riscos, como o perfil de negócios resiliente, o forte CFO, e o elevado e positivo FCF da Companhia. Ao mesmo tempo, consideramos a elevada flexibilidade financeira da Claro, sustentado pela ausência de *covenants*, acesso ao mercado de capitais, baixa alavancagem e o histórico de suporte financeiro da Controladora com relação a fontes de financiamento via mútuos – assim garantindo condições competitivas, flexibilidade para reperfilamentos e recursos para realização de investimentos necessários. Adicionalmente, consideramos que a política financeira da Companhia deriva do seu controlador. Prospectivamente, esperamos que a Companhia siga prudente em sua alocação de capital, realizando a gestão de seus passivos financeiros em conformidade.

Em setembro de 2025, a dívida bruta ajustada da Claro pela agência era de R\$ 51,2 bilhões e incluía mútuos passivos (R\$ 28,4 bilhões; 56%), arrendamentos (R\$ 13,9 bilhões; 27%), e debêntures (17%). O prazo médio das debêntures gira

em torno de 3,7 anos, enquanto os mútuos passivos apresentam vencimentos de 2027 até 2035. As dívidas não contam com nenhum tipo de garantia real, nem *covenants* financeiros.

Visão de suporte da América Móvil: A Claro S.A. e Claro Telecom Participações S.A. são entidades controladas integralmente e indiretamente pela América Móvil – empresa sediada no México, que se posiciona como a maior operadora de telecomunicações da América Latina e uma das maiores do mundo, com presença em 23 países.

Com receita consolidada aproximada de US\$ 47 bilhões nos 12 meses encerrados em setembro de 2025, as operações do Brasil representaram 21% do EBITDA consolidado da Controladora, atrás apenas do México, com 39%. Além da relevância das operações brasileiras, a América Móvil anunciou planos de investir aproximadamente R\$ 40 bilhões na unidade brasileira entre 2024 e 2029, demonstrando compromisso com a expansão e modernização da infraestrutura local.

Esses elementos, somados ao histórico de apoio, à gestão centralizada de caixa e dívida na Controladora, à estrutura de financiamento por meio de mútuos, à organização societária e aos vínculos explícitos de cláusulas cruzadas de vencimento antecipado nas dívidas da Controladora, constituem evidências que reforçam a disposição de suporte financeiro e operacional contínuo por parte da América Móvil, seja por meio de aportes diretos ou acesso a linhas de crédito com condições mais competitivas. Portanto, a nossa visão de suporte está baseada nas evidências de disposição, aliadas à capacidade da Controladora, que possui elevada qualidade de crédito, em prover suporte em caso de necessidade.

Avaliação da 17ª Emissão de Debêntures da Claro: Com emissão esperada para janeiro de 2026, o montante e a remuneração serão definidos em procedimento de *bookbuilding*. A oferta está condicionada à subscrição e integralização de, no mínimo, R\$ 100 milhões, podendo alcançar até R\$ 3,0 bilhões, em série única.

O saldo de principal da emissão será atualizado monetariamente pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (“IPCA”), acrescido de juros remuneratórios limitados à maior taxa entre (i) a taxa interna de retorno do Título Público Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais (NTN-B), com vencimento em 2035, no fechamento do dia útil imediatamente anterior à data de realização do *bookbuilding*, deduzida de percentual entre 0,50% e 0,10%; e (ii) a taxa de 7,10% ao ano. O pagamento de juros ocorrerá de forma semestral, a partir de julho de 2026, e o pagamento de principal será realizado em três parcelas iguais em janeiro de 2034, 2035 e 2036 (data de vencimento), totalizando um prazo de 10 anos.

A estrutura da dívida não possui garantias reais e não conta com *covenants* financeiros, em linha com as demais emissões de debêntures da Emissora.

Estratégia e utilização dos recursos: Nos termos do artigo 2º da Lei 12.431, os recursos líquidos serão destinados para o projeto de investimento em infraestrutura de telecomunicações para a instalação do 5G. A data de início do projeto foi junho de 2024, sendo que 85% já foi realizado. Nesse contexto, a agência entende que a emissão deve contribuir para a flexibilidade financeira da Companhia, ao fazer frente às necessidades de financiamento de seus investimentos, ao mesmo tempo em que alonga seu cronograma de amortização de dívida.

Perspectiva do(s) rating(s)

A perspectiva estável do Rating de Emissor reflete a nossa expectativa de manutenção de um robusto perfil de negócios, com forte geração de caixa e alavancagem baixa a moderada. Ao mesmo tempo, reflete a expectativa de que a Claro terá prudência em sua alocação de capital e gestão de passivos financeiros, assim como continuará a se beneficiar de sua elevada flexibilidade financeira amparada pela disposição e robusta capacidade de suporte de seu controlador – América Móvil.

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

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

O rating da Claro poderá ser rebaixado caso ocorra o enfraquecimento de suas operações, geração de caixa, e piora relevante de sua estrutura de capital. Adicionalmente, caso haja evidências de forte deterioração da qualidade de crédito da América Móvil ou de enfraquecimento de sua importância estratégica, afetando, portanto, a nossa visão de suporte e/ou a flexibilidade financeira da Companhia, o rating também poderá ser rebaixado. Quantitativamente, o rating poderá ser rebaixado caso sua alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) permaneça acima de 3,5x de forma sustentada.

Perfil do emissor

Com sede em São Paulo capital, a Claro S.A. é a segunda maior operadora de telecomunicações integrada do Brasil, atuando em todo o território nacional. Nos últimos 12 meses encerrados em setembro de 2025, sua receita líquida foi de R\$ 51 bilhões, com margem EBITDA ajustada pela agência (inclui receita financeira ajustada) de 45,3%. A Emissora possui capital fechado, sendo controlada indiretamente pela América Móvil, uma sociedade organizada e existente de acordo com as leis do México.

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.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.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, 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, 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:

Claro S.A.	Data de Atribuição do Rating	Data da Última Ação de
	Inicial	Rating
Rating de Emissor	18/12/2025	--
17ª Emissão de Debêntures – Série única	18/12/2025	--

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 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 INADIMPLETAMENTO ("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 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, 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, 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 Invertors Sevice, 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 Calificadora 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.