

**CREDIT OPINION**

4 November 2024

Atualização



Envie seus comentários

**RATINGS**

**Banco Industrial do Brasil S.A.**

Domicílio	São Paulo, São Paulo, Brasil
CRR longo prazo	Ba1
Depósitos longo prazo	Ba2
Tipo	Depósitos bancários longo prazo - moeda estrangeira
Perspectiva	Estável

Consulte a [seção de ratings](#) no fim deste relatório para maiores informações. Os ratings e as perspectivas apresentados refletem a informação da data de publicação.

**Contatos**

Daniel Girola +55.11.3956.8729  
VP-Senior Analyst  
daniel.girola@moodys.com

Alexandre Albuquerque +55.11.3043.7356  
VP-Senior Analyst  
alexandre.albuquerque@moodys.com

Guy Bernardet, CFA +55.11.3956.8789  
Ratings Associate  
guy.bernardet@moodys.com

**Banco Industrial do Brasil S.A.**

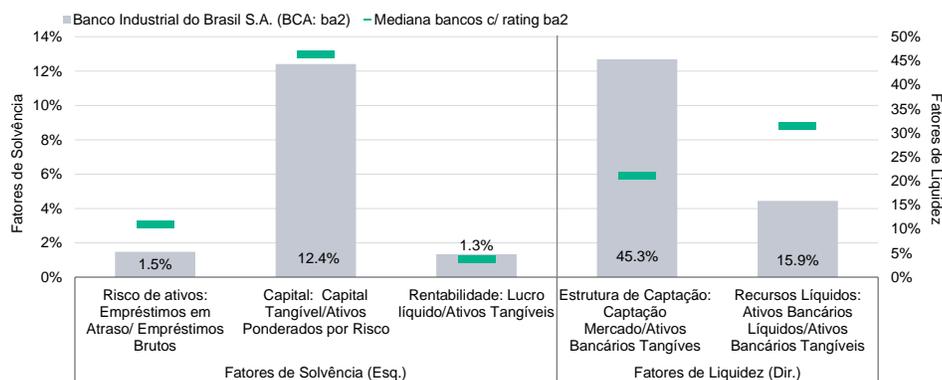
Atualização de análise de crédito

**Resumo**

A avaliação de perfil de risco de crédito individual (“BCA” em inglês) do [Banco Industrial do Brasil S.A.](#) (BIB) reflete as métricas historicamente resilientes de qualidade e rentabilidade dos ativos do banco, que são apoiadas por uma estratégia de negócios consistente e gestão adequada de riscos. Essa é uma proteção de crédito fundamental diante das altas taxas de juros do país, que continuarão a afetar a capacidade de reembolso e a demanda de crédito das pequenas e médias empresas (PMEs) nos próximos 12 a 18 meses. Os ratings do BIB também incorporam sua dependência de um mix de captação por atacado que é sensível à confiança, o que também expõe as margens do banco - já pressionadas pela elevada concorrência dos bancos maiores em seus principais mercados - a um ambiente de alta prolongada das taxas de juros.

Os ratings de depósito de longo prazo em moeda local e estrangeira Ba2 são baseados na BCA ajustada ba2 do BIB. A perspectiva para os ratings de depósito é estável.

Figura 1  
**Scorecard de Rating — Principais Indicadores Financeiros**  
Índices do scorecard em junho de 2024



Para os índices de rentabilidade e risco de ativos, calculamos a média dos números finais dos três exercícios e os dados trimestrais mais recentes, se disponíveis, e o índice usado é o mais fraco da média e o período mais recente. Para o índice de capital, utilizamos os dados recém-divulgados. Para os índices de estrutura de captação e recursos líquidos, usamos os dados do último ano fiscal.

Fonte: Métricas Financeiras da Moody's

Este relatório é uma tradução de [Banco Industrial do Brasil S.A.:Update to credit analysis](#) publicado em 31 Outubro 2024.

## Pontos fortes de crédito

- » Estratégia de negócios consistente focada em empréstimos com garantia a PMEs e complementada por produtos de empréstimos consignados para servidores públicos
- » Forte capitalização
- » A qualidade dos ativos reflete uma gestão de risco prudente e o elevado volume de empréstimos com garantia

## Desafios de Crédito

- » O segmento-alvo de PMEs do BIB é um dos mais afetados pelas taxas de juros de dois dígitos e é mais suscetível a crises econômicas
- » A rentabilidade pode enfraquecer devido à intensa concorrência nos principais mercados nos quais o BIB atua
- » Elevada dependência de recursos sensíveis à confiança, enquanto a crescente base de depósitos de varejo é predominantemente obtida por meio de corretoras terceirizadas

## Perspectiva

A perspectiva para os ratings de depósito do BIB é estável, o que reflete nossa expectativa de que a qualidade dos ativos e a rentabilidade do banco permanecerão em conformidade com a BCA de ba2 nos próximos 12-18 meses.

## Fatores que podem levar a uma elevação

Uma pressão de elevação sobre os ratings do BIB pode resultar de uma melhora consistente dos fundamentos de risco e rentabilidade dos ativos, o que aumenta sua capacidade de reabastecimento de capital.

## Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

A BCA do BIB pode ser rebaixada se houver uma deterioração significativa na qualidade dos ativos ou uma queda persistente da rentabilidade, impulsionada por fatores competitivos adversos ou deterioração das condições de custo de captação, que impeça o banco de reabastecer seu capital e sua capacidade de absorver no médio prazo.

Esta publicação não anuncia uma ação de rating de crédito. Para quaisquer ratings de crédito mencionados nesta publicação, consulte a página do(a) emissor/operação em <https://ratings.moody's.com> para acessar as informações mais atualizadas sobre ação de rating de crédito e histórico de rating.

## Indicadores principais

Figura 2

### Banco do Brasil S.A. (Indicadores Financeiros Consolidados) [1]

	06-24 <sup>2</sup>	12-23 <sup>2</sup>	12-22 <sup>2</sup>	12-21 <sup>2</sup>	12-20 <sup>2</sup>	CAGR/Média <sup>3</sup>
Ativos totais (milhões de R\$)	7,371.6	6,649.9	6,197.1	6,113.8	5,034.5	11.5 <sup>4</sup>
Ativos Totais (milhões de US\$)	1,327.2	1,369.0	1,173.7	1,096.4	969.3	9.4 <sup>4</sup>
Capital tangível (milhões de R\$)	767.1	743.3	691.6	645.9	592.8	7.6 <sup>4</sup>
Capital tangível (milhões de US\$)	138.1	153.0	131.0	115.8	114.1	5.6 <sup>4</sup>
Empréstimos em atraso / Empréstimos Brutos (%)	1.5	1.1	0.5	0.4	1.2	0.9 <sup>5</sup>
Capital Tangível / Ativos Ponderados pelo Risco (%)	12.4	12.5	13.4	13.6	12.6	12.9 <sup>6</sup>
Empréstimos em atraso / (Capital Tangível + Reserva para Perdas com Empréstimos) (%)	8.8	6.8	3.6	3.0	7.7	6.0 <sup>5</sup>
Margem de Juros Líquida (%)	5.7	5.8	5.3	5.5	6.6	5.8 <sup>5</sup>
PPI /RWA Médio (%)	3.3	3.2	3.1	3.3	2.8	3.1 <sup>6</sup>
Lucro Líquido / Ativos Tangíveis (%)	1.3	1.6	1.4	1.2	1.3	1.4 <sup>5</sup>
Custo / Índice de Lucro (%)	51.4	52.9	53.2	49.2	56.5	52.6 <sup>5</sup>
Captação no Mercado / Ativos Bancários Tangíveis (%)	50.0	45.3	48.0	46.0	40.4	45.9 <sup>5</sup>
Ativos Bancários Líquidos / Ativos Bancários Tangíveis (%)	21.0	15.9	15.0	17.9	13.0	16.6 <sup>5</sup>
Empréstimos Brutos / Devido a Clientes (%)	199.7	203.7	213.2	187.0	179.8	196.7 <sup>5</sup>

[1] Todos os números e indicadores são ajustados de acordo com os ajustes-padrão da Moody's. [2] Basileia III - totalmente implementada ou em fase de transição; GAAP LOCAL. [3] Pode incluir arredondamento de diferenças devido à escala dos valores reportados. [4] Taxa de crescimento anual composta (%) com base no período apresentado para o regime de contabilidade mais recente. [5] Média simples dos períodos para o regime de contabilidade mais recente. [6] Média simples dos períodos da Basileia III.

Fontes: Moody's Ratings, documentos do banco

## Perfil

O BIB é um banco de médio porte com foco em crédito e reportou ativos de R\$ 7.4 bilhões, empréstimos de R\$ 5.1 bilhões e depósitos de clientes de R\$ 2.6 bilhões em junho de 2024. Foi constituído em 1988 como Banco Santista de Investimentos e adquirido por Carlos Mansur em 1994.

A estratégia de negócios do banco no Brasil consiste em fornecer empréstimos de capital de giro lastreados em contas a receber autoliquidáveis para PMEs, além de contas a descoberto corporativas e financiamento para importação e exportação. Além disso, o BIB também fornece empréstimos consignados para funcionários públicos, beneficiários do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) e, em menor medida, a trabalhadores do setor privado.

Sediado em São Paulo, o banco tem 10 agências físicas espalhadas pelas principais cidades do Brasil (São Paulo, Campinas, Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Curitiba, Cuiabá, Goiânia, Salvador, Macapá, Manaus e Rio Branco), além de uma agência *offshore* em Nassau (Bahamas).

## Principais considerações de crédito

### Apesar do pequeno aumento da inadimplência, a qualidade dos ativos permaneceu forte

A carteira de crédito do BIB aumentou 5.9% em junho de 2024 em relação a junho de 2023, principalmente relacionada a um forte crescimento de 16.0% de seus empréstimos consignados, que representaram 17.0% da carteira de empréstimos do banco. Os empréstimos às PME aumentaram 4.0% no mesmo período em meio à forte concorrência, o que representou 83.0% do total. O BIB tinha 599 clientes nesse segmento em junho de 2024, com vendas anuais a partir de R\$ 100 milhões. Esse mix de empréstimos está em linha com os níveis mantidos historicamente pelo BIB e apoia a natureza de curto prazo das operações do banco, com 42.7% dos empréstimos com vencimento em três meses e 32.9% em três a 12 meses, o que o permite ter flexibilidade para gerenciar melhor a exposição ao crédito durante uma desaceleração econômica. Em termos geográficos, cerca de 91% dos empréstimos para PMEs são concedidos a empresas nas Regiões Sul e Sudeste, as mais desenvolvidas do Brasil, enquanto os empréstimos consignados são concedidos principalmente a servidores públicos no Norte do país. Os aposentados do INSS e funcionários privados representavam apenas 3.4% da carteira de empréstimos consignados do banco em junho de 2024.

Apesar do foco em empresas menores, a concentração de tomadores permanece elevada, conforme sugerido pelo índice de exposição dos 20 maiores tomadores de empréstimos em relação ao capital tangível (TCE) de 193% em junho de 2024, em comparação com 182% um ano antes.

O índice de empréstimos em atraso do BIB<sup>1</sup> tem se comparado de modo favorável e consistente com as médias do sistema. A métrica subiu para 1.5% em junho de 2024, de 1.0% no mesmo período do ano anterior, à medida que as PMEs continuaram a enfrentar elevados custos de financiamento. Nos próximos 12 meses, a inadimplência do BIB deve permanecer estável, dado que a economia continua a crescer em um ritmo forte e as taxas permanecem em patamares de dois dígitos.

As reservas para perdas com empréstimos representaram 111% dos empréstimos em atraso em junho de 2024, de 105% no mesmo período do ano anterior, o que, junto com o elevado grau de garantia do BIB, continua a fornecer uma proteção adequada contra as contínuas pressões de qualidade dos ativos. As garantias são representadas principalmente por contas a receber e penhoras autoliquidáveis, e historicamente estão acima de 100% do crédito bruto.

### **Pagamento de dividendos elevado é mitigado pelo forte reabastecimento de capital com estabilidade dos lucros**

Em junho de 2024, o índice de capital ajustado pela Moody's para o BIB foi de 12.4%, medido como TCE sobre ativos ponderados pelo risco ("RWA", em inglês) ajustados. Esse índice está apenas um pouco abaixo da média reportada em 2020-2023, apesar do pagamento de dividendos ter sido de aproximadamente 50%, em média, de seus resultados financeiros nos últimos três anos e seis meses. A forte capitalização do banco é um fator fundamental de suporte para o rating, e esperamos que ela permaneça praticamente estável nos próximos 12 meses.

Ajustamos o índice TCE/RWA de bancos com base na atribuição de uma ponderação de 100% para títulos de dívida do governo e limitamos o valor dos ativos fiscais diferidos ("DTA", em inglês) que pode contribuir para seus TCEs. O índice regulatório de capital próprio (CET1) reportado pelo BIB tem estado historicamente bastante alinhado com nossa métrica de capital ajustada: o banco detém baixos valores de DTA e títulos de dívida do governo. Em junho de 2024, o DTA representou 0.9% do total de ativos e 8.2% do TCE, o que resultou em dedução zero em nosso cálculo. Assim, a principal diferença entre nosso índice TCE e o índice CET1 reportado é a adição dos títulos de dívida do governo brasileiro com 100% de RWA.

### **Rentabilidade em linha com níveis historicamente moderados**

A relação entre lucro líquido e ativos tangíveis do BIB de 1.3% no primeiro semestre de 2024 ficou ligeiramente abaixo do 1.5% no mesmo período do ano anterior e da média registrada de 1.4% em 2017-2023. O BIB tem um histórico de indicadores de rentabilidade moderados, embora estáveis. Em 2024, a rentabilidade foi afetada pelo aumento das provisões para perdas com empréstimos que representaram 1.4% dos empréstimos brutos, contra 0.7% um ano antes.

Com um perfil de financiamento que é mais sensível às taxas de juros do que aos ativos, o ciclo de flexibilização monetária beneficiou as margens líquidas de juros ("NIM", em inglês) do BIB, que atingiram 5.7% no primeiro semestre de 2024, de 5.1% em igual período de 2023. No entanto, a reversão do ciclo de flexibilização, com pequenos aumentos das taxas de juros previstos para o quarto trimestre de 2024 e 2025, provavelmente renovará as pressões sobre as margens. No entanto, o perfil de curto prazo da carteira de empréstimos proporcionará flexibilidade para atenuar os efeitos do aumento dos custos de financiamento. Além disso, a diversificação de lucros menor do BIB, tendo em vista que a receita com tarifas ainda representa uma parcela moderada dos lucros, torna sua rentabilidade mais vulnerável a pressões competitivas.

Nossa pontuação para rentabilidade também incorpora a expectativa de continuidade da pressão negativa sobre os custos de crédito e o volume de negócios em meio aos níveis moderados de confiança empresarial e taxas de juros reais elevadas.

### **Aumento da captação por atacado eleva a dependência do BIB de investidores sensíveis à confiança**

A base de captação do banco totalizou R\$ 6.4 bilhões em junho de 2024, de R\$ 5.2 bilhões no mesmo período do ano anterior. A captação de mercado representou 50.0% dos ativos bancários tangíveis, em comparação com 45.8% em junho de 2023.

O BIB manteve uma estrutura de captação concentrada e baseada no atacado, impulsionada principalmente por investidores sensíveis à confiança. Em junho de 2024, de 67% do total da captação local, como, por exemplo, depósitos, instrumentos semelhantes a depósitos e notas locais, vieram de fundos de investimento e instituições financeiras. Em junho de 2023, a captação total foi de 55%. Os recursos de empresas e pessoas físicas representaram 14% e 3% do total, respectivamente, enquanto as captações provenientes

de plataformas digitais de terceiros, que em junho 2024 correspondiam a mais de 16.000, totalizaram R\$ 837 milhões e constituíram 16%, ante 29% um ano antes. Esses depósitos têm um perfil granular, mas são mais sensíveis ao preço e propensos às estratégias comerciais de terceiros.

Fontes complementares de captação incluíram linhas de financiamento comercial de bancos correspondentes e financiamento estrangeiro de longo prazo com agências multilaterais, como o Deutsche Investitions-und Entwicklungsgesellschaft (DEG) e Société de Promotion et de Participation pour la Coopération Économique S.A., cujo valor agregado totalizou R\$ 272 milhões em junho de 2024.

### Nível de liquidez permanece moderado, mas é adequadamente contrabalançado pela gestão de ativos e passivos ("ALM", em inglês) conservadora

Em junho de 2024, o índice ativos bancários líquidos sobre ativos bancários tangíveis do BIB foi de 21.0%, acima de 17.7% em junho de 2023, mas ainda abaixo do índice reportado por seus pares. A liquidez moderada do BIB é contrabalançada pela gestão rigorosa de suas posições de ativos e passivos. Em junho de 2024, a duração média de captação foi de 449 dias, superior aos 347 dias para empréstimos, o que resultou em uma diferença positiva de 102 dias.

### Rating do BIB é suportado pelo Perfil Macro Moderado- do Brasil

O Perfil Macro "Moderado" do [Brasil](#) (Ba1 positiva) é baseado na economia grande e altamente diversificada do país, e exposição limitada aos riscos de captação externa. Ele também incorpora a melhora no ambiente de negócios dos bancos após as reformas recentes, entre elas a independência do banco central; a lei das empresas estatais; a reforma trabalhista; e uma estrutura de garantia que reduziu as incertezas sobre disputas judiciais e o potencial de intervenção política no sistema financeiro. Prevedemos que o crescimento real do PIB desacelerará para 2.5% e 2.2% em 2024 e 2025, respectivamente, após a alta de cerca de 3.0% nos dois anos anteriores.

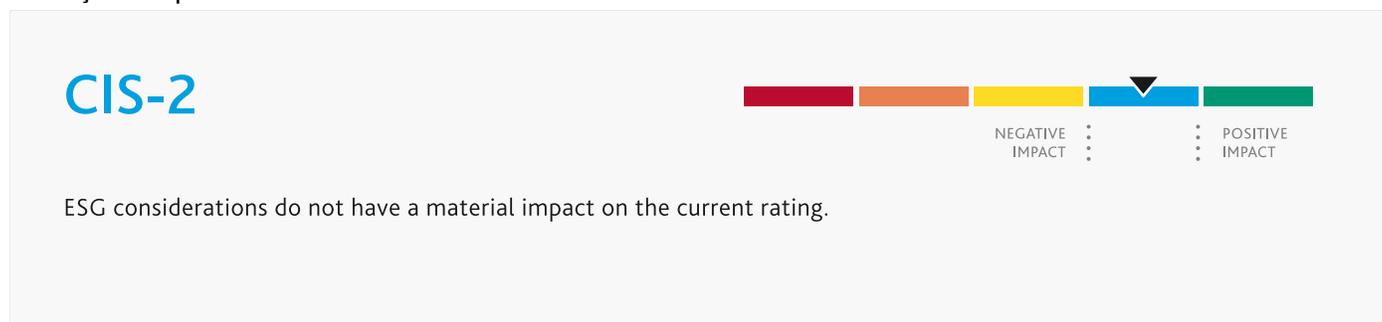
Nossa avaliação reconhece o dinamismo atual à medida que o sistema bancário brasileiro sai da crise do ciclo de crédito, com índices de inadimplência em declínio, mas ainda altos, e endividamento das famílias em meio a uma aumento da liquidez nos mercados de capitais globais, o que continuará a pressionar as condições de crédito.

## Considerações de ESG

### A pontuação de Impacto de Crédito ESG do Banco Industrial do Brasil S.A. é neutra a baixa (CIS-2)

Figura 3

#### Pontuação de Impacto de Crédito ESG



Fonte: Moody's Ratings

A **CIS-2** do BIB reflete o impacto limitado de fatores ambientais e sociais no rating até o momento. O BIB é controlado integralmente por seu fundador e tem um histórico de geração consistente de lucros, apoiado por práticas conservadoras de gestão de risco.

Figura 4

## Pontuações do perfil de emissor ESG



Fonte: Moody's Ratings

### Ambiental

**E-3.** O BIB está exposto ao risco ambiental relacionado aos riscos de descarbonização, em linha com a participação predominante de operações com clientes corporativos na sua carteira de empréstimos. Em conformidade com seus pares, o banco enfrenta uma crescente pressão regulatória e das partes interessadas para cumprir metas mais amplas de descarbonização.

### Social

O BIB enfrenta riscos sociais moderados relacionados ao relacionamento com os clientes. As políticas e procedimentos desenvolvidos pelo banco mitigam os riscos associados à distribuição de produtos financeiros, como riscos de conduta, regulatórios e de reputação, bem como a exposição a litígios; o BIB tem atividades principalmente no Brasil, um país que impôs apenas penalidades moderadas em relação à proteção do consumidor. Os investimentos contínuos em tecnologia e o longo histórico do banco no tratamento de dados confidenciais de clientes, bem como a cultura e a governança apropriadas que garantem a adesão aos padrões regulatórios, ajudam a gerenciar os elevados riscos cibernéticos e de dados pessoais. As oportunidades de inclusão financeira se refletem em uma exposição melhor do que a do setor às tendências demográficas e sociais.

### Governança

**G-2.** O BIB está exposto a riscos de governança relacionados ao controle concentrado. Embora o banco seja de propriedade integral de seu fundador, os riscos de governança são mitigados por um bom histórico de geração consistente de lucros e controle de riscos pela equipe de administração sênior. A gestão de riscos, as políticas e os procedimentos do banco estão alinhados com as melhores práticas do setor.

As Pontuações do Perfil de Emissor ESG e as pontuações de impacto de crédito para a entidade/operação com rating estão disponíveis em moodys.com. Para visualizar as pontuações mais recentes, clique [aqui](#) para acessar a página inicial da entidade/operação no moodys.com e visualizar a seção Pontuações ESG.

## Considerações estruturais e de suporte

### Considerações sobre o Suporte do Governo

Há uma baixa probabilidade de suporte de governo para os depósitos com rating do BIB, o que reflete a pequena parcela de depósitos e ativos do banco no sistema bancário brasileiro.

### Avaliação de Risco de Contraparte (CR, em inglês)

#### A avaliação de CR do BIB está posicionada em Ba1(cr)/Not - Prime(cr)

A avaliação de CR do BIB está um nível acima da BCA ajustada do banco de ba2, e, portanto, acima do rating de depósito do banco, com base em nossa visão de que sua probabilidade de *default* é menor nas obrigações operacionais do que nos depósitos. A avaliação de CR do BIB não se beneficia do suporte de governo, dado que esse suporte não está incorporado nos ratings de depósito do banco.

### Ratings de Risco de Contraparte (CRRs, em inglês)

#### Os CRRs do BIB estão posicionados em Ba1/Not - Prime.

Os CRRs em moeda local e na escala global do BIB estão posicionados em Ba1 e *Not Prime*, um nível acima da BCA ajustada do banco, refletindo a menor probabilidade de *default* dos passivos de CRR e nossa expectativa de um nível normal de perda em caso de *default*.

## Metodologia e scorecard

### Sobre o Scorecard de Bancos da Moody's

Nosso scorecard tem como objetivo capturar, expressar e explicar de forma resumida o julgamento de nosso Comitê de Rating. Quando lido em conjunto com nosso relatório, oferece uma apresentação abrangente de nosso julgamento. Consequentemente, o resultado de nosso scorecard pode diferir significativamente daquele sugerido individualmente pelos dados brutos (embora tenha sido calibrado para evitar a frequente necessidade de forte divergência). O resultado e as pontuações individuais são discutidos em comitês de rating e podem ser ajustados para cima ou para baixo para refletir condições específicas para cada entidade para qual atribuímos rating.

## Metodologia de rating e fatores do scorecard

Figura 5

### Fatores do Rating

Fatores Macros						
<b>Perfil Macro Ponderado</b>	<b>Moderado</b>	<b>100%</b>				
Fator	Índice Histórico	Pontuação Inicial	Tendência esperada	Pontuação atribuída	Fator Principal #1	Fator Principal #2
Solvência						
Risco de Ativos						
Empréstimos problemáticos / empréstimos brutos	1.5%	baa1	↔	ba1	Concentração de nome único	
Capital						
Patrimônio líquido ordinário tangível/ativos ponderados pelo risco (Basileia III — introdução progressiva)	12.4%	baa3	↔	baa3	Tendência esperada	
Rentabilidade						
Lucro Líquido / Ativos Tangíveis	1.3%	baa2	↔	ba1	Qualidade dos ganhos	Tendência esperada
Pontuação de Solvência Combinada		baa2		ba1		
Liquidez						
Estrutura de Captação						
Captação no Mercado / Ativos Bancários Tangíveis	45.3%	b3	↔	b3		
Recursos Líquidos						
Ativos Bancários Líquidos / Ativos Bancários Tangíveis	15.9%	ba2	↔	ba2	Tendência esperada	
Pontuação Líquida Combinada		b1		b1		
Perfil Financeiro				ba2		
Ajustes Qualitativos				Ajuste		
Diversificação do Negócio				0		
Opacidade e Complexidade				0		
Comportamento Corporativo				0		
Ajustes Qualitativos Totais				0		
Limite de Soberano ou de Afiliada				Ba1		
Resultado Indicado no Scorecard da BCA - Intervalo				ba1 - ba3		
BCA Atribuída				ba2		
Notching de Suporte de Afiliada				0		
BCA Ajustada				ba2		
Classe de Instrumento	Nivelamento da Perda em Caso de Default	Nivelamento Adicional	Avaliação de Rating Preliminar	Nivelamento do Suporte de Governo	Rating em Moeda Local	Rating em Moeda Estrangeira
Rating de Risco de Contraparte	1	0	ba1	0	Ba1	Ba1
Avaliação de Risco de Contraparte	1	0	ba1 (cr)	0	Ba1(cr)	
Depósitos	0	0	ba2	0	Ba2	Ba2

[1] Quando são mostrados traços para um determinado fator (ou subfator), a pontuação é baseada em informações não públicas.

Fonte: Moody's Ratings

## Ratings

Figura 6

<b>Categoria</b>	<b>Moody's Rating</b>
<b>BANCO INDUSTRIAL DO BRASIL S.A.</b>	
Perspectiva	Estável
Rating de Risco de Contraparte	Ba1/NP
Depósitos bancários	Ba2/NP
Avaliação de Perfil de Risco de Crédito Individual ("BCA")	ba2
BCA Ajustada	ba2
Avaliação de Risco de Contraparte	Ba1(cr)/NP(cr)

Fonte: Moody's Ratings

## Nota de rodapé

<sup>1</sup> Nós consideramos empréstimos em atraso os empréstimos vencidos entre E e H sob a Resolução Nº 2682/99 do Banco Central do Brasil. De acordo com esta resolução, os empréstimos no Brasil são classificados em uma escala de risco que varia de AA a H com os níveis mínimos de provisionamento correspondentes: AA - 0%, A - 0,5%, B - 1%, C - 3%, D - 10%, E - 30%, F - 50%, G - 70% e H - 100% .

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. e/ou suas licenciadas e afiliadas (em conjunto, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados. OS RATINGS DE CRÉDITO ATRIBUÍDOS PELAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S SÃO AS OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O RISCO FUTURO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, DÍVIDA OU VALORES MOBILIÁRIOS EQUIVALENTES À DÍVIDA, DE MODO QUE OS MATERIAIS, PRODUTOS, SERVIÇOS E AS INFORMAÇÕES PUBLICADAS, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZADAS, PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "MATERIAIS") PODEM INCLUIR TAIS OPINIÕES ATUAIS. A MOODY'S DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUAISQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE INADIMPLEMENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVERTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZA, OS SEUS MATERIAIS ASSUMINDO E PRESSUPONDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.

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

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

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

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

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade perante qualquer pessoa ou entidade relativamente a quaisquer danos ou perdas, indiretos, especiais, consequenciais ou incidentais, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças 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, COMPLETUDE, 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 a Moody's Invertors Sevices também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da M Moody's Invertors Sevices e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website [www.moody.com](http://www.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 Sevices, Inc. e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission – EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., e Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (coletivamente, as "Moody's Non-NRSRO CRAs") são todas subsidiárias de agências de classificação de risco integralmente detidas de forma indireta pela MCO. Nenhuma das Moody's Non-NRSRO CRAs é uma Organização de Classificação de Risco Estatístico Nacionalmente Reconhecida (NRSRO).

Termos adicionais apenas para a Austrália: qualquer publicação deste documento na Austrália será feita nos termos da Licença para Serviços Financeiros Australianos 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: As classificações 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 Opiniões de Terceiros (conforme definido nos Símbolos e Definições de Classificação da Moody's Investors Service): Por favor, observe que uma Opinião de Terceiros ('SPO') não é uma 'classificação 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 Classificação de Crédito', e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos 'Negócios de Classificação 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.

NÚMERO DO RELATÓRIO

1428294