

CREDIT OPINION

4 December 2018

Atualização

Classifique este relatório
RATINGS
Banco Industrial do Brasil S.A.

Domicile	Sao Paulo, Sao Paulo, Brazil
Long Term CRR	Ba1
Type	LT Counterparty Risk Rating - Fgn Curr
Outlook	Not Assigned
Long Term Debt	Not Assigned
Depósito a longo prazo	Ba3
Type	LT Bank Deposits - Fgn Curr
Outlook	Stable

Para mais informações, consulte a [seção de ratings](#) no final deste relatório. Os ratings e as perspectivas apresentados refletem a informação da data de publicação.

Contatos

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

Farooq Khan
 Analyst
 farooq.khan@moodys.com

Theresangela Araes
 VP-Senior Analyst
 theresangela.araes@moodys.com

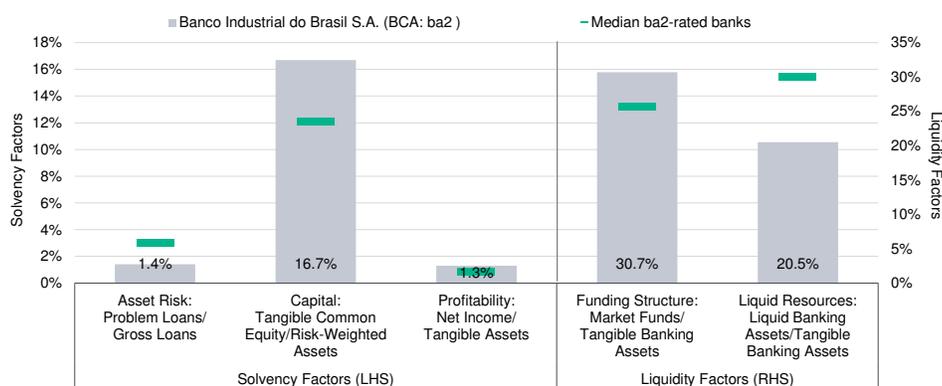
Rafael B Amaral
 Associate Analyst
 rafael.amaral@moodys.com

Aaron Freedman
 Associate Managing Director
 aaron.freedman@moodys.com

Banco Industrial do Brasil S.A.
Atualização da análise de crédito
Resumo

A Avaliação de Perfil de Risco de Crédito Individual ("BCA," em inglês) ba2 do [Banco Industrial do Brasil S.A.](#)'s ("BIB") reflete (1) sua geração de lucros estável e recorrente, suportando sua rentabilidade consistente, porém modesta; (2) suas métricas adequadas de qualidade de ativos, resultantes de suas operações disciplinadas e seu foco consistente em relação à clientela e nicho de mercado, com uma carteira de crédito com garantia elevada; e (3) índices baixos de alavancagem, com índices de capital acima dos mínimos regulatórios e reservas para resistir qualquer aumento persistente nas inadimplências. Ao mesmo tempo, a BCA do banco reflete (1) sua concentração de tomadores de crédito alta em relação ao capital, o que aumenta o risco de ativos, e (2) um cenário de risco de ativos ainda desafiador herdado da recessão de 2015-16 e a recuperação econômica fraca no Brasil desde o segundo semestre de 2017. Os ratings também são limitados pela base de captação do banco, que é amplamente concentrada entre os investidores de atacado altamente sensíveis à volatilidade do mercado.

Figura 1

Scorecard de Rating - Principais métricas financeiras


Fonte: Moody's Financial Metrics

Este relatório é uma tradução de [Banco Industrial do Brasil S.A.:Update to credit analysis](#) publicado em 23 de Outubro de 2018.

THIS REPORT WAS REPUBLISHED ON 5,DECEMBER 2018 DUE TO AN UNTRANSLATED PARAGRAPH OF THE LIQUIDITY SECTION AND AN ERROR ON THE BANK'S ACRONYM THAT WAS MISSPELLED IN THE CR SECTION.

Forças de Crédito

- » As métricas de rentabilidade do banco são adequadas, apesar de uma leve concentração devido à economia fraca.
- » Sua capitalização continua forte.
- » Sua alavancagem é historicamente mais baixa em comparação às de seus pares locais.

Desafios de Crédito

- » A elevada concentração de tomadores de crédito do banco em relação ao capital representa risco de ativos. Além disso, seu índice de crédito em atraso aumentou devido à fraca atividade econômica.
- » O banco depende de depósitos do atacado para captação.

Perspectiva

O rating de depósito Ba2 do BIB está no mesmo nível do rating de títulos de dívida soberanos do [Brazil's](#) (Ba2 estável) e, portanto, a perspectiva dos ratings está em linha com a perspectiva estável do rating de títulos (de dívida) soberanos.

Fatores que poderiam levar a uma elevação

Não há pressão positiva no momento, porque os ratings do BIB estão no mesmo nível que o rating de títulos soberanos Ba2. Além disso, a lenta recuperação da economia brasileira também limita os ratings do banco.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento

Pode haver pressão negativa nos ratings do BIB resultante de uma deterioração consistente na qualidade de ativos, que pode ser causada pelas condições de mercado ainda desafiadoras no campo do crédito corporativo, particularmente para pequenas e médias empresas (PMEs). Os ratings do banco podem também ser rebaixados devido a um declínio potencial na rentabilidade associada a maiores provisões e um aumento nos custos de captação. Um declínio consistente na rentabilidade pode comprometer a capacidade do banco de recuperar capital por meio de lucros, o que pode ser negativo no longo prazo.

Key indicators

Exhibit 2

Banco Industrial do Brasil S.A. (Consolidated Financials) [1]

	6-18 ²	12-17 ²	12-16 ²	12-15 ²	12-14 ²	CAGR/Avg. ³
Total Assets (BRL billion)	3.3	3.0	2.9	2.6	2.5	8.5 ⁴
Total Assets (USD billion)	0.9	0.9	0.9	0.6	0.9	-2.4 ⁴
Tangible Common Equity (BRL billion)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	2.5 ⁴
Tangible Common Equity (USD billion)	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	-7.8 ⁴
Problem Loans / Gross Loans (%)	1.4	1.6	0.6	1.0	1.1	1.2 ⁵
Tangible Common Equity / Risk Weighted Assets (%)	16.7	16.3	15.7	15.5	16.0	16.1 ⁶
Problem Loans / (Tangible Common Equity + Loan Loss Reserve) (%)	5.0	5.8	2.4	3.2	3.8	4.0 ⁵
Margem de juros líquida (%)	5.4	5.2	5.2	4.9	5.0	5.1 ⁵
PPI / Average RWA (%)	2.0	2.0	2.0	2.8	2.6	2.3 ⁶
Net Income / Tangible Assets (%)	1.3	1.2	1.7	1.8	1.6	1.5 ⁵
Rácio custo / renda (%)	61.6	61.7	60.8	51.6	53.6	57.9 ⁵
Fundos de mercado / ativos bancários tangíveis (%)	30.2	30.7	29.8	33.5	33.6	31.6 ⁵
Liquid Banking Assets / Tangible Banking Assets (%)	28.1	20.5	14.2	26.9	29.4	23.8 ⁵

Esta publicação não anuncia uma ação de rating de crédito. Para quaisquer ratings de crédito referenciados nesta publicação, consulte a aba de ratings na página do emissor/entidade em www.moody's.com para acessar as informações mais atualizadas sobre ação de rating de crédito e histórico de rating.

Gross Loans / Due to Customers (%)	110.9	140.7	167.1	157.6	149.7	145.2 ⁵
------------------------------------	-------	-------	-------	-------	-------	--------------------

[1] All figures and ratios are adjusted using Moody's standard adjustments. [2] Basel III - fully-loaded or transitional phase-in; LOCAL GAAP. [3] May include rounding differences due to scale of reported amounts. [4] Compound Annual Growth Rate (%) based on time period presented for the latest accounting regime. [5] Simple average of periods presented for the latest accounting regime. [6] Simple average of Basel III periods presented.

Source: Moody's Financial Metrics

Perfil

O Banco Industrial do Brasil S.A. ("BIB") é um banco privado, 100% controlado por Carlos Alberto Mansur, e opera como banco múltiplo, com foco em crédito corporativo para PMEs. Os principais produtos do BIB incluem empréstimos de capital de giro para empresas garantidas por recebíveis autoliquidáveis, carteiras de conta garantida, e financiamento de importações e exportações. Produtos complementares incluem crédito consignado (menos de 20% do crédito em junho de 2018), especialmente para servidores públicos no norte do país. A rede de distribuição do banco inclui nove agências nas principais cidades das regiões sul e sudeste do Brasil e uma agência estrangeira em Nassau.

Considerações de Crédito Detalhadas

Leve melhora nas métricas de qualidade de ativos em meio a um contínuo declínio em sua carteira de crédito

O índice de crédito em atraso do BIB, conforme medido pelo índice de crédito em atraso há mais de 90 dias sobre crédito total, melhorou ligeiramente para 1,45% em junho de 2018, de 1,56% em dezembro de 2017 e 1,46% em junho de 2017. O volume de crédito em atraso diminuiu 12,8% no primeiro semestre de 2018, apesar de uma redução de 5,8% do crédito total nesse período. Uma parte da melhora no índice de crédito em atraso refletiu um aumento significativo no volume de empréstimos renegociados para R\$ 27,4 milhões em junho de 2018, de R\$ 4,2 milhões em junho de 2017. Por outro lado, a inadimplência antecipada, representada por créditos vencidos há menos de 90 dias, aumentou 26% para R\$ 16,8 milhões em junho de 2018 de R\$ 3,4 milhões em dezembro de 2017, confirmando nossa visão de que as métricas de qualidade de ativos continuarão piores do que os níveis históricos em 2018 devido à condição ainda frágil da economia brasileira.

As métricas de qualidade de ativos do banco se comparam favoravelmente à média do sistema financeiro brasileiro, refletindo uma estrutura de empréstimos altamente garantida. Com 84% de seus empréstimos emitidos para uma carteira de mais de 400 PMEs, o BIB mantém um nível de garantia de 140% de sua exposição, principalmente em relação aos seus recebíveis autoliquidáveis e venda de ativos. Uma pequena parte da carteira é composta de crédito consignado, dos quais 93% a servidores públicos e os 7% remanescentes a aposentados pela Previdência Social e funcionários de empresas privadas.

A pontuação ba1 para Risco de Ativos atribuída ao BIB incorpora a alta exposição do banco à concentração por cliente. Em junho de 2018, os 20 maiores tomadores de crédito representavam 102,6% do capital tangível (TCE) do banco, abaixo de 115% em dezembro de 2017, o que ainda indica uma concentração elevada de tomadores de crédito. A pontuação ba1 também incorpora uma grande parcela da receita de investimentos em títulos relativos à receita total, o que denota risco de mercado. Em dezembro de 2017, essa receita foi 28% da receita total.

Em junho de 2018, o BIB elevou o volume de suas reservas para perdas com empréstimos para R\$ 33,2 milhões, de R\$ 32,6 milhões em dezembro de 2017. Com base nisso, tais reservas, como uma porcentagem dos créditos em atraso, aumentaram para 122,7% de 104,86% em dezembro de 2017.

Capitalização forte e estável

Atribuímos uma pontuação baa1 para Capital, que reflete a forte posição de capital do BIB, com o índice TCE relativo aos ativos ponderados pelo risco (RWA) ajustado da Moody's de 16,7% em junho de 2018, um pouco mais elevado que os 16,3% registrados em dezembro de 2017. Temos uma visão mais conservadora da adequação de capital e ajustamos o índice TCE/RWA do banco atribuindo peso de 100% para os títulos do governo e limitando a 10% o montante de ativos fiscais diferidos que podem contribuir para o TCE. Em junho de 2018, o capital regulatório reportado estava bastante alinhado aos nossos cálculos e integralmente composto de capital Tier 1.

No primeiro semestre de 2018, o BIB distribuiu R\$ 15 milhões de juros sobre capital próprio, resultando em um pagamento de 71%, um percentual ligeiramente abaixo dos 74% reportados no ano anterior. Nos últimos anos, os índices de capital reportados do BIB refletiram um colchão forte acima do mínimo regulatório em meio a pagamentos de dividendos tão elevados. Este confortável colchão de capital foi construído com a ajuda de uma expansão consistente e moderada nas operações, particularmente em relação às

atividades de empréstimos Para trimestres futuros, esperamos uma redução no reabastecimento de capital por meio de lucros retidos devido à pressão negativa na rentabilidade, especialmente na margem de juros líquida, dado um crescimento no volume modesto esperado e o impacto da redução nas taxas básicas de juros em sua carteira de títulos.

Recuperação econômica lenta deve manter rentabilidade modesta

Nossa avaliação ba1 para Rentabilidade incorpora a geração de ganhos recorrente e estável do BIB. O banco possui um histórico de indicadores de rentabilidade modesto, porém estável. O mix de ganhos do banco não mudou significativamente ao longo do tempo, o que mostra consistência na estratégia da administração.

Uma parcela significativa da receita do BIB deriva de operações de empréstimos, que representavam cerca de 57% dos ganhos do banco em junho de 2018. Empréstimos a PMEs constituem cerca de 84% da carteira de crédito do banco, e o restante constituído por empréstimos consignados para pessoa física, destinados principalmente aos servidores públicos.

Em junho de 2018, os resultados finais do BIB aumentaram 57,4% para R\$ 21,1 milhões, de R\$ 13,4 milhões no ano anterior. A melhora nos resultados do banco refletiu uma redução significativa em seus custos de crédito, assim como a provisão para perdas com crédito que reduziu pela metade, para R\$ 5,7 milhões em junho de 2018, de R\$ 13,3 milhões em junho de 2017. Apesar dos ganhos com empréstimos terem sido prejudicados com a menor exposição do crédito, o aumento na carteira de títulos privados (principalmente emissões estrangeiras com empresas top-tier) suportaram um aumento na receita de juros, compensando parcialmente suas despesas mais elevadas com juros sobre fundos de mercado.

Instrumentos baseados no atacado dominam a estrutura de captação do banco

A base de captação do banco totalizou R\$ 2,7 bilhões em junho de 2018, 16,1% acima do reportado em dezembro de 2017. Esse crescimento foi impulsionado principalmente pelos depósitos a prazo, melhorando a posição de liquidez do banco. O índice de crédito bruto em relação ao total de depósitos melhorou para 104,9% em junho de 2018, de 132,6% em dezembro de 2017. Apesar de reportar uma base de depósito maior, o banco manteve uma estrutura de captação baseada no atacado, com os 20 maiores investidores representando 37% de sua captação em junho 2018.

No entanto, a pontuação b3 para Estrutura de Captação reflete a base atacadista e concentrada do banco, com 58% de seus recursos relacionados a depósitos a prazo. Ela também incorpora a concentração da base de captação do banco em direção a investidores mais sensíveis à volatilidade do mercado. As administradoras de fundos e ativos representaram 39% de sua captação total em junho de 2018, enquanto cerca de 10% dos fundos históricos do banco são provenientes de pessoas físicas, incluindo recursos de família e amigos.

O BIB também manteve saldo adequados entre ativos e passivos, com um intervalo de prazo positivo entre a média de 401 dias de duração para captações e a média de 379 dias para empréstimos.

A liquidez beneficiou-se da menor atividade de empréstimos e maior base de captação

Em junho de 2018, o índice de ativos bancários líquidos em relação a ativos bancários tangíveis era de 28,14%, melhor que o índice de 20,46% reportado em dezembro de 2017. A combinação de maior base de captação e procura de crédito reduzida melhorou a liquidez do banco, aumentando sua carteira de operações de recompra e, em menor amplitude, de títulos privados, relacionada a emissões estrangeiras de grandes empresas e bancos.

Consideramos adequada a liquidez do BIB, particularmente ao medir o volume de caixa disponível em relação a depósitos e patrimônio, de 38% e 161%, respectivamente, em junho de 2018. Como resultado, atribuímos uma pontuação ba3 para Liquidez, que também reflete o aumento no volume de ativos líquidos do banco mencionado acima.

O rating do BIB é suportado pelo perfil Macro Moderado- do Brasil

O Perfil Macro Moderado- do Brasil reflete o grande tamanho e a natureza diversificada da economia do país, sua política monetária mais confiável, compromisso crescente no combate à corrupção melhorar a eficácia geral do governo e sua suscetibilidade baixa a choques externos. No entanto, a recuperação econômica do Brasil, que começou em 2017 após uma profunda recessão de dois anos, foi mais fraca do que o esperado, refletindo o alto grau de incerteza em torno das próximas eleições presidenciais e a continuidade das políticas após 2019.

Embora os bancos do setor público continuem a responder por uma parcela substancial do crédito total, os empréstimos concedidos por eles vêm se contraindo desde 2015, que reduziu as distorções de mercado criadas por suas políticas agressivas de empréstimos anteriores. O crescimento econômico moderado em 2018 e 2019 suportará um crescimento modesto nos empréstimos nos próximos 12 meses. Consequentemente, os bancos enfrentarão pouca ou nenhuma pressão em suas necessidades de captação, enquanto as taxas baixas de juros e a inflação baixa melhorarão a capacidade de pagamento dos tomadores, levando a uma estabilização na qualidade dos ativos.

Considerações de Suporte e Estrutura

Suporte do Governo

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

Avaliação de Risco de Contraparte (CR)

As avaliações de CR são opiniões de como as obrigações de contraparte deverão ser tratadas se um banco quebrar e são diferentes dos ratings de dívida e de depósito visto que elas (1) consideram apenas o risco de default em vez de a probabilidade de default e a perda financeira esperada sofrida no evento de default e (2) aplicam-se às obrigações de contraparte e compromissos contratuais em vez de dívidas ou instrumentos de depósitos. A avaliação de CR é uma opinião de risco de contraparte relativa aos covered bonds do banco, obrigações de desempenho contratual (servicing), derivativos (ex: swaps), notas de crédito, garantias e linhas de liquidez.

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

A avaliação de CR do BIB está um nível acima do BCA ajustado do banco de ba2, e, portanto, acima do rating de depósito do banco, refletindo a visão da Moody's 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.

Rating de Risco de Contraparte (CRR, em inglês)

Os Ratings de Risco de Contraparte da Moody's são opiniões sobre a habilidade de uma entidade de honrar uma parte sem garantia dos passivos financeiros de contraparte que não são dívidas (passivos de CRR) e que também refletem as perdas financeiras esperadas caso tais passivos não sejam honrados. Os passivos de CRR estão tipicamente relacionados a operações com partes não relacionadas. Exemplos de passivos de CRR incluem a parcela sem garantia de dívidas a pagar provenientes de operações com derivativos e de passivos que fazem parte de acordos de compra e venda. Os CRRs não são aplicáveis a compromissos de captação ou outras obrigações relacionadas a covered bonds, cartas de crédito, garantias, obrigações de trustee e servicer, e outras obrigações similares que surgem quando um banco executa suas funções operacionais essenciais.

O CRR do BIB está posicionado em Ba1/Not - Prime.

Os CRRs em moeda local na escala global estão posicionados em Ba1 e Not Prime, um nível acima da BCA Ajustada do banco, refletindo a probabilidade menor de default dos passivos de CRR e nossa expectativa de um nível normal de perda no caso de default. O CRR de longo prazo em moeda estrangeira na escala global Ba1, no mesmo nível do teto da dívida, enquanto o CRR de curto prazo em moeda estrangeira na escala global está posicionado em Not Prime.

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 a nossa pesquisa, uma apresentação global do nosso julgamento é apresentada. Como resultado, o nosso scorecard pode diferir materialmente do sugerido pelos dados brutos (embora tenha sido calibrado para evitar a frequente necessidade de fortes divergências).

O resultado do scorecard 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.

Rating methodology and scorecard factors

Exhibit 3

Banco Industrial do Brasil S.A.

Macro Factors

Weighted Macro Profile	Moderate	100%
-------------------------------	-----------------	-------------

Factor	Historic Ratio	Initial Score	Expected Trend	Assigned Score	Key driver #1	Key driver #2
Solvência						
Asset Risk						
Empréstimos problemáticos / empréstimos brutos	1.4%	baa2	← →	ba1	Single name concentration	Sector concentration
Capital						
TCE / RWA	16.7%	baa1	← →	baa1	Expected trend	
Profitability						
Net Income / Tangible Assets	1.3%	baa3	← →	ba1	Earnings quality	
Combined Solvency Score		baa2		baa3		
Liquidity						
Estrutura de financiamento						
Market Funds / Tangible Banking Assets	30.7%	b1	← →	b3	Deposit quality	
Liquid Resources						
Liquid Banking Assets / Tangible Banking Assets	20.5%	ba2	← →	ba3	Quality of liquid assets	
Combined Liquidity Score		ba3		b2		
Financial Profile						
Business Diversification				0		
Opacity and Complexity				0		
Corporate Behavior				0		
Total Qualitative Adjustments				0		
Sovereign or Affiliate constraint:				Ba2		
Scorecard Calculated BCA range				ba1-ba3		
Assigned BCA				ba2		
Affiliate Support notching				0		
Adjusted BCA				ba2		

Instrument class	Loss Given Failure notching	Additional Notching	Preliminary Rating Assessment	Government Support notching	Local Currency Rating	Foreign Currency Rating
Counterparty Risk Rating	1	0	ba1	0	Ba1	Ba1
Avaliação do Risco de Contraparte	1	0	ba1 (cr)	0	Ba1 (cr)	--
Deposits	0	0	ba2	0	Ba2	Ba3

[1] Where dashes are shown for a particular factor (or sub-factor), the score is based on non-public information.

Source: Moody's Financial Metrics

Ratings

Exhibit 4

Category	Moody's Rating
BANCO INDUSTRIAL DO BRASIL S.A.	
Outlook	Stable
Counterparty Risk Rating	Ba1/NP
Bank Deposits -Fgn Curr	Ba3/NP
Bank Deposits -Dom Curr	Ba2/NP
NSR Bank Deposits	Aa3.br/BR-1
Baseline Credit Assessment	ba2
Avaliação de crédito de linha de base ajustada	ba2
Avaliação do Risco de Contraparte	Ba1(cr)/NP(cr)

Fonte: Moody's Investors Service

© 2018 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 PELA MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. E SUAS AFILIADAS DE RATING ("MIS") 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. AS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S PODEM INCLUIR OPINIÕES ATUAIS DA AGÊNCIA SOBRE O RISCO FUTURO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, DÍVIDA OU VALORES MOBILIÁRIOS EQUIVALENTES À DÍVIDA. 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"). 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 E AS OPINIÕES DA MOODY'S CONTIDAS NAS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. AS PUBLICAÇÕES 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. OS RATINGS DE CRÉDITO E AS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO; OS RATINGS DE CRÉDITO E AS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO E AS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO E DIVULGA AS SUAS PUBLICAÇÕES 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 E AS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO DE INVESTIDORES DE VAREJO E SERIA IMPRUDENTE E INADEQUADO AOS INVESTIDORES DE VAREJO USAR OS RATINGS DE CRÉDITO OU AS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. EM CASO DE DÚVIDA, 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.

OS RATINGS DE CRÉDITO E PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO FORAM REALIZADOS PARA O USO DE QUALQUER PESSOA COMO UMA REFERÊNCIA (BENCHMARK), COMO O TERMO É DEFINIDO PARA FINS REGULATÓRIOS, E 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 rating de crédito ou na preparação das Publicações da 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 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 social, 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 OU 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, pagar à Moody's Investors Service, Inc., por serviços de avaliação e ratings prestados por si, honorários que poderão ir desde US\$1.500 até, aproximadamente, US\$2.500.000. A MCO e a MIS também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings da MIS e de seus processos de rating. São incluídas anualmente no website www.moody's.com, sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca de certas relações que possam existir entre administradores da MCO e as entidades classificadas com ratings e entre as entidades que possuem ratings da MIS e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission – EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

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. Seria temerário e inapropriado para os investidores de varejo formar qualquer decisão de investimento com base nos ratings de crédito e publicações da Moody's. Em caso de dúvida, deve-se contatar um consultor ou outro profissional financeiro.

Termos adicionais apenas para o Japão: A Moody's Japan K.K. ("MJJK") é agência de rating de crédito e subsidiária integral da Moody's Group Japan G.K., que por sua vez é integralmente detida pela Moody's Overseas Holdings Inc., uma subsidiária integral da MCO. A Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") é uma agência de rating de crédito e subsidiária integral da MJJK. A MSFJ não é uma Organização de Rating Estatístico Nacionalmente Reconhecida ("NRSRO"). Nessa medida, os ratings de crédito atribuídos pela MSFJ são Ratings de Crédito Não-NRSRO. Os Ratings de Crédito Não-NRSRO são atribuídos por uma entidade que não é uma NRSRO e, conseqüentemente, a obrigação objeto de rating não será elegível para certos tipos de tratamento nos termos das leis dos E.U.A. A MJJK e a MSFJ são agências de ratings de crédito registradas junto a Agência de Serviços Financeiros do Japão ("Japan Financial Services Agency") e os seus números de registo são "FSA Commissioner (Ratings) n° 2 e 3, respectivamente.

A MJJK ou a MSFJ (conforme aplicável) divulgam pelo presente que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela MJJK ou MSFJ (conforme aplicável) acordaram, com

antecedência à atribuição de qualquer rating, pagar à MJKK ou MSFJ (conforme aplicável), por serviços de avaliação e rating por ela prestados, honorários que poderão ir desde JPY200.000 até, aproximadamente, JPY350.000,000.

A MJKK e a MSFJ também mantêm políticas e procedimentos destinados a cumprir com os requisitos regulatórios japoneses.

NÚMERO DO RELATÓRIO

1152939

CLIENT SERVICES

Americas	1-212-553-1653
Asia Pacific	852-3551-3077
Japan	81-3-5408-4100
EMEA	44-20-7772-5454