

CREDIT OPINION

15 December 2023

Atualização



Envie seus
comentários

RATINGS

Banco Industrial do Brasil S.A.

Domicile	Sao Paulo, Sao Paulo, Brazil
Long Term CRR	Ba1
Long Term Deposit	Ba2
Type	LT Bank Deposits - Fgn Curr
Outlook	Stable

[seção de ratings](#)

Contatos

Daniel Girola +55.11.3956.8729
VP-Senior Analyst
daniel.girola@moody's.com

Guy Bernardet, CFA +55.11.3956.8789
Ratings Associate
guy.bernardet@moody's.com

Banco Industrial do Brasil S.A.

Atualização após elevação de rating

Resumo

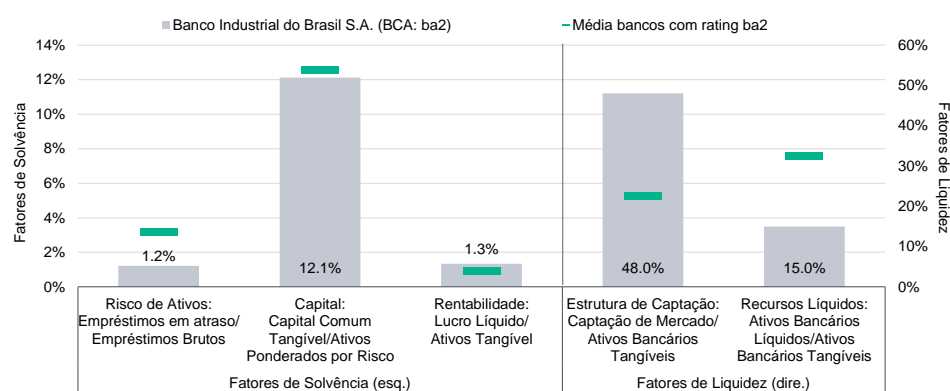
A elevação da BCA do [Banco Industrial do Brasil S.A. \(BIB\)](#) de ba3 para ba2 reflete sua estratégia de negócios consistente e diretrizes adequadas de gestão de risco que reforçam um longo histórico de métricas resilientes de qualidade de ativos e rentabilidade estável. A BCA de ba2 do banco reflete a melhoria das condições operacionais em 2023 que apoiou seu negócio principal de empréstimos a pequenas e médias empresas (PMEs), ajudado por uma inflação mais baixa e um mercado de trabalho e consumo fortes. No entanto, seu modelo de negócios continua a ser desafiado pela alta concorrência de grandes bancos comerciais que vêm aumentando as operações em seus principais mercados, bem como pela dependência de um *mix* de captação por atacado que é sensível à confiança, e particularmente afetado pela 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 setembro de 2023



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 entre a média e o período mais recente. Para o índice de capital, utilizamos os dados divulgados mais recentemente. 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 following ratings upgrade](#) publicado em 05 Dezembro 2023.

This report was republished on 18 December 2023 with a correction to the financial products that are part of the bank's strategy.

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 enfrenta particularmente dificuldades devido às 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

A BCA de ba2 atribuída ao BIB está no mesmo nível do rating de títulos de dívida do governo do Brasil e, portanto, uma elevação da BCA é altamente improvável neste momento.

Fatores que podem levar a um rebaixamento

A BCA do BIB pode ser rebaixada se o rating soberano sofrer rebaixamento. Além disso, uma deterioração significativa da qualidade dos ativos ou uma queda persistente da rentabilidade, impulsionada por fatores competitivos adversos ou pela deterioração das condições de custo de captação, também podem exercer pressão negativa sobre os ratings, e impedir a capacidade do banco de reabastecer seu capital no médio prazo. Um declínio sustentado na posição de capital principal do banco prejudicaria sua capacidade de absorver perdas e também poderia levar a um rebaixamento do rating.

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.

Key indicators

Exhibit 2

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

	09-23 [2]	12-22 [2]	12-21 [2]	12-20 [2]	12-19 [2]	CAGR/Avg. [3]
Total Assets (BRL Million)	6,426.2	6,197.1	6,113.8	5,034.5	3,471.7	17.8 [4]
Total Assets (USD Million)	1,283.9	1,173.7	1,096.4	969.3	863.0	11.2 [4]
Tangible Common Equity (BRL Million)	711.0	691.6	645.9	592.8	540.5	7.6 [4]
Tangible Common Equity (USD Million)	142.1	131.0	115.8	114.1	134.4	1.5 [4]
Problem Loans / Gross Loans (%)	1.2	0.5	0.4	1.2	1.8	1.0 [5]
Tangible Common Equity / Risk Weighted Assets (%)	12.1	13.4	13.6	12.6	14.9	13.3 [6]
Problem Loans / (Tangible Common Equity + Loan Loss Reserve) (%)	7.6	3.6	3.0	7.7	8.0	6.0 [5]
Net Interest Margin (%)	5.5	5.3	5.5	6.6	5.9	5.8 [5]
PPI / Average RWA (%)	2.9	3.1	3.3	2.8	2.7	3.0 [6]
Net Income / Tangible Assets (%)	1.5	1.4	1.2	1.3	1.8	1.4 [5]
Cost / Income Ratio (%)	55.1	53.2	49.2	56.5	52.2	53.2 [5]
Market Funds / Tangible Banking Assets (%)	46.3	48.0	46.0	40.4	32.5	42.6 [5]
Liquid Banking Assets / Tangible Banking Assets (%)	17.6	15.0	17.9	13.0	14.7	15.6 [5]
Gross Loans / Due to Customers (%)	211.3	213.2	187.0	179.8	155.9	189.4 [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 because of the scale of reported amounts. [4] Compound annual growth rate (%) based on the periods for the latest accounting regime. [5] Simple average of periods for the latest accounting regime. [6] Simple average of Basel III periods.

Sources: Moody's Investors Service and company filings

Perfil

O BIB é um banco de médio porte com foco em crédito e reportou ativos de R\$ 6.2 bilhões, empréstimos de R\$ 4.8 bilhões e depósitos de clientes de R\$ 2.3 bilhões em junho de 2023. 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, desconto de recebíveis lastreados em contas a receber autoliquidáveis para PMEs, além de contas garantidas e financiamento para importação e exportação. Nesse segmento, que representou cerca de 83.4% dos empréstimos do banco, o BIB tinha 584 clientes em setembro de 2023, com vendas anuais de R\$ 100 milhões a R\$ 300 milhões.

Além disso, o BIB também fornece empréstimos consignados para funcionários públicos, beneficiários do Programa de Previdência Social do Brasil e, em menor medida, a trabalhadores do setor privado. Essa linha de negócios representava 16.6% da carteira de empréstimos do banco em setembro de 2023.

Sediado em São Paulo, o banco tem 11 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

Qualidade dos ativos permaneceu forte, apesar do aumento dos empréstimos inadimplentes para PMEs

A carteira de crédito do BIB aumentou 4.8% em setembro de 2023 em relação a junho de 2022, em consequência principalmente do forte crescimento de sua carteira de empréstimos consignados (29.4% em 12 meses), enquanto os empréstimos às PMEs aumentaram 1.0% no mesmo período. Historicamente, o BIB manteve de 85% a 90% dos empréstimos brutos para PMEs e o restante foram empréstimos consignados. Esse *mix* de empréstimos apoia a natureza de curto prazo das operações do banco, com 36.8% dos empréstimos com vencimento em três meses e 35.5% 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 96% 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 Programa de Previdência Social e funcionários privados representavam apenas 5.0% da carteira de empréstimos consignados do banco em setembro de 2023.

Apesar de seu foco em empresas menores e de uma queda anual, a concentração de tomadores permanece elevada, conforme sugerido pelo índice de exposição dos 20 maiores tomadores/patrimônio líquido tangível (TCE) de 178% do TCE em setembro de 2023, em comparação com 193% um ano antes.

O índice de empréstimos em atraso do BIB¹ tem se comparado de modo favorável, continuamente, com as médias do sistema. A métrica subiu para 1.2% em setembro de 2023, de 0.6% no ano anterior, à medida que as PMEs continuam a enfrentar elevados custos de financiamento. Em 2024, esperamos que a flexibilização da política monetária forneça algum alívio para essas pressões, mas apenas em um ritmo gradual.

As reservas para perdas com empréstimos representaram 110.6% dos empréstimos em atraso em setembro de 2023, de 158.7% no 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.

Reabastecimento de capital principal é apoiado pela retenção de lucros estáveis

Em setembro de 2023, o índice de capital ajustado pela Moody's para o BIB foi de 12.1%, medido como TCE/ativos ponderados pelo risco ajustados (RWA), apenas um pouco abaixo do índice médio reportado desde 2020, apesar da média de pagamento de dividendos representar aproximadamente 50% de seus resultados financeiros nos últimos três anos e nove meses. A forte capitalização do banco é um fator fundamental que baseia o rating do banco, 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 setembro de 2023, a DTA representou 1.0% do total de ativos e 9.0% do TCE, o que resulta em nenhuma dedução 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.

Histórico de rentabilidade moderada, mas consistente, durante diferentes ciclos

Os resultados financeiros do BIB aumentaram 8.8% para R\$ 71.1 milhões em setembro de 2023 em relação ao ano anterior, com um aumento da receita proveniente de tarifas e margens líquidas de juros decorrentes da reprecificação da carteira de empréstimos que contrabalançou os ganhos de capital não recorrentes em 2022. O BIB tem um histórico de indicadores de rentabilidade moderados, embora estáveis. O índice lucro líquido/ativos tangíveis do banco de 1.5% em setembro de 2023 permaneceu de acordo com o ano anterior e a média registrada no período pré-pandêmico de 2017-2019.

Com um perfil de financiamento mais sensível às taxas de juros do que aos ativos, o período prolongado de taxas de juros elevadas pesou sobre as margens líquidas de juros ("NIM", em inglês) do banco. No entanto, o perfil de curto prazo da carteira de empréstimos proporcionou flexibilidade para atenuar os efeitos do aumento dos custos de captação, e o NIM atingiu 5.5% no terceiro trimestre de 2023, ante 5.0% no mesmo período de 2022. Embora o ciclo de flexibilização monetária beneficie as margens, a queda da diversificação dos resultados do BIB, com as tarifas ainda representando uma parcela moderada da receita, torna sua rentabilidade mais vulnerável às pressões competitivas.

Nossa pontuação para rentabilidade também incorpora nossa expectativa de continuidade da pressão negativa sobre os custos de crédito e o volume de negócios em meio à lenta atividade econômica do país, níveis moderados de confiança empresarial e taxas de juros reais ainda elevadas.

BIB continua a aumentar a captação de varejo a partir de corretoras, em conformidade com o sistema

A base de captação do BIB totalizou R\$ 5.4 bilhões em setembro de 2023, estável em relação ao mesmo período do ano anterior. A captação de mercado representou 46.3% dos ativos bancários tangíveis, em comparação com 49.3% em setembro de 2022.

O BIB manteve uma estrutura de captação concentrada e baseada no atacado, impulsionada principalmente por investidores sensíveis à confiança. Em setembro de 2023, de 57% do total da captação local, como, por exemplo, depósitos, instrumentos semelhantes a depósitos e notas locais, vieram de fundos de investimento e instituições financeiras. Os recursos de empresas e pessoas físicas representaram 11% e 4% do total, respectivamente, enquanto as captações provenientes de plataformas digitais de terceiros, que em setembro de 2023 eram representados por mais de 23 mil pessoas, totalizaram R\$ 1.1 bilhão e representaram 28%, ante 21% um ano antes. Esses depósitos têm um perfil granular, mas são mais sensíveis ao preço e propensos às estratégias comerciais de alguns 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 a Société de promotion et de participation pour la coopération économique S.A. (Proparco), cujo valor agregado totalizou R\$ 840.0 milhões em setembro de 2023.

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

Em setembro de 2023, o índice ativos bancários líquidos sobre ativos bancários tangíveis do BIB foi de 17.5%, ligeiramente inferior a 19.5% em igual período de 2022, e 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 setembro de 2023, a duração média de captação foi de 492 dias, superior aos 398 dias para empréstimos, o que resultou em uma diferença positiva de 94 dias.

Rating do BIB é suportado pelo Perfil Macro Moderado do Brasil

O Perfil Macro do Brasil (Ba2 estável) de "Moderado" é apoiado pela economia grande e altamente diversificada do país, com exposição limitada aos riscos de captação externa. Ele também incorpora as melhorias no ambiente de negócios dos bancos após 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. Prevemos um crescimento real do PIB moderado em 2024 e 2025 para 2.0%, após expansão de cerca de 3.0% nos dois anos anteriores.

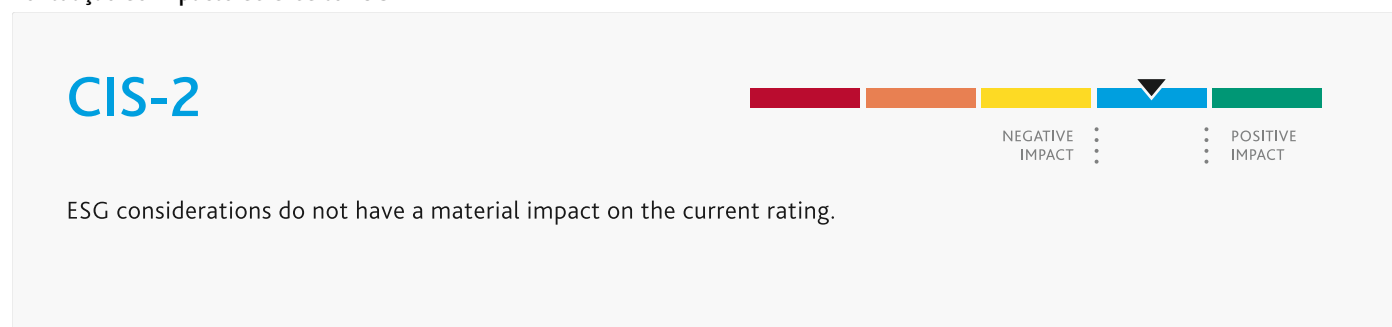
Nossa avaliação reconhece o dinamismo atual à medida que o sistema bancário brasileiro sai da crise do ciclo de crédito, com índices de inadimplência em declínio, mas ainda altos, e endividamento das famílias em meio a um aumento da liquidez nos mercados de capitais globais, o que continuará a pressionar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

Considerações de ESG

Pontuação de Impacto de Crédito ESG do Banco Industrial do Brasil S.A. é CIS-2

Figura 3

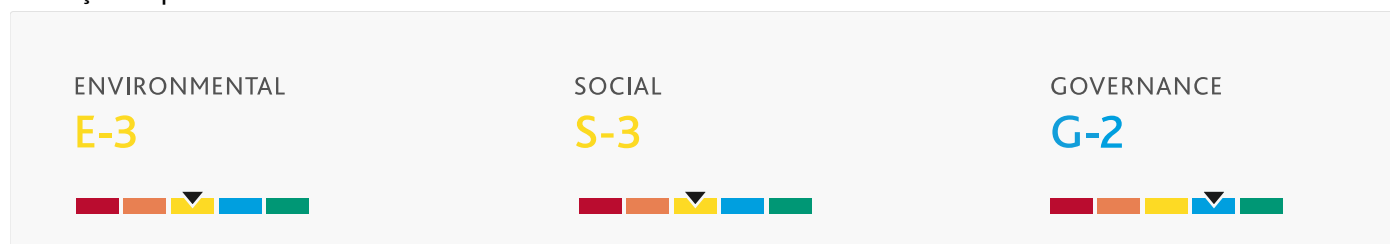
Pontuação de Impacto de Crédito ESG



Fonte: Moody's Investors Service

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 Investors Service

Ambiental

E-3. O BIB está exposto ao risco ambiental relacionado aos riscos de transição de carbono, 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 transição de carbono.

Social

S-3. O BIB enfrenta riscos sociais relacionados ao relacionamento com os clientes. Essa exposição ao risco está, no entanto, abaixo da média do sistema, o que reflete o foco tradicional do banco em oferecer produtos financeiros a empresas, o que reduz os riscos relacionados à venda indevida ou declarações falsas.

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, o que reflete 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 foi desenhado para capturar, expressar e explicar em resumo o julgamento do nosso Comitê de Rating. Quando lido em conjunto com nosso relatório, oferece uma apresentação abrangente de nosso julgamento. Como resultado, o nosso scorecard pode diferir materialmente do sugerido pelos dados brutos individualmente (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 5

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		1.2%	baa1	↔	ba1	Single name concentration	
Capital							
Tangible Common Equity / Risk Weighted Assets (Basel III - transitional phase-in)		12.1%	baa3	↔	baa3	Expected trend	
Profitability							
Net Income / Tangible Assets		1.3%	baa2	↔	ba1	Earnings quality	Expected trend
Combined Solvency Score			baa2		ba1		
Liquidity							
Estrutura de financiamento							
Market Funds / Tangible Banking Assets		48.0%	b3	↔	b3		
Liquid Resources							
Liquid Banking Assets / Tangible Banking Assets		15.0%	ba3	↔	ba3	Expected trend	
Combined Liquidity Score			b2		b2		
Financial Profile					ba2		
Qualitative Adjustments					Adjustment		
Business Diversification					0		
Opacity and Complexity					0		
Corporate Behavior					0		
Total Qualitative Adjustments					0		
Sovereign or Affiliate constraint					Ba2		
BCA Scorecard-indicated Outcome - 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	Ba2

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

Source: Moody's Investors Service

Ratings

Exhibit 6

Category	Moody's Rating
BANCO INDUSTRIAL DO BRASIL S.A.	
Outlook	Stable
Counterparty Risk Rating	Ba1/NP
Bank Deposits	Ba2/NP
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

Nota de rodapé

- ¹ 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%.

© 2023 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 PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "PUBLICAÇÕES") 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 INADIMPLENTO ("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 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. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES 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 PUBLICAÇÕES 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 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 DA MOODY'S, SUAS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES 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 PUBLICAÇÕES 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.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES 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 suas publicações.

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, honorários que poderão ir desde US\$1.000 até, aproximadamente, US\$5.000.000. A MCO e a Moody's Investors Services também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da M Moody's Invertors Services e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website 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 Services, Inc. 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 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 o Japão: A Moody's Japan K.K. ("MJKK") 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 MJKK. 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, consequentemente, a obrigação sujeita aos ratings de crédito não será elegível para certos tipos de tratamento nos termos das leis dos E.U.A. A MJKK e a MSFJ são agências de rating de crédito registradas junto a Agência de Serviços Financeiros do Japão ("Japan Financial Services Agency") e os seus números de registro são "FSA Commissioner (Ratings) nº 2 e 3, respectivamente.

A MJKK ou a MSFJ (conforme aplicável) divulgam, pelo presente, que a maioria dos emitentes 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 MJKK ou MSFJ (conforme aplicável) acordaram, com antecedência à atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à MJKK ou MSFJ (conforme aplicável), para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados pela agência, honorários que poderão ir desde JPY100.000 até, aproximadamente, JPY550.000,000.

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

NÚMERO DO RELATÓRIO

1391181