

## RELATÓRIO DE CRÉDITO\*

1 de março de 2023

## Banco Safra S.A.

Análise de Crédito

## Atualização

## Ratings

Banco Safra S.A.

Rating de Emissor	AAA.br
Rating de Depósito - Curto Prazo	ML A-1.br
Rating de Depósito - Longo Prazo	AAA.br
Perspectiva	Estável

(\*) Esta publicação não anuncia uma Ação de Rating e, portanto, não deve ser considerada um Relatório de Classificação de Risco de Crédito, nos termos do disposto no artigo 16 da Resolução CVM no 9/2020. Consulte a página [www.moodylocal.com/country/br](http://www.moodylocal.com/country/br) para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

## CONTATOS

Henrique Ikuta +55.11.3043.7354  
AVP – Analyst  
[henrique.ikuta@moody.com](mailto:henrique.ikuta@moody.com)

Diego Silva +55.11.3956.8724  
Associate Lead Analyst  
[diego.silva@moody.com](mailto:diego.silva@moody.com)

Diego Kashiwakura +55.11.3043.7316  
VP – Senior Analyst/Manager  
[diego.kashiwakura@moody.com](mailto:diego.kashiwakura@moody.com)

## SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

	12-19	12-20	12-21	12-22
<b>Indicadores</b>				
Créditos em Atraso / Carteira Bruta de Crédito	1,0%	1,1%	0,9%	1,4%
PDD / Créditos em Atraso	346,8%	326,6%	357,8%	310,0%
Índice de Capital Regulatório Nível 1	10,7%	12,3%	11,4%	10,6%
Lucro Líquido / Ativos Tangíveis	1,2%	0,9%	0,8%	0,8%
Captações de Mercado / Ativos Bancários Tangíveis	37,9%	45,1%	47,6%	43,3%
Ativos Bancários Líquidos / Ativos Bancários Tangíveis	33,1%	45,3%	39,7%	39,6%
<b>R\$ (milhões)</b>				
Total de Ativos	190.784	238.478	254.085	267.567
Patrimônio Líquido	11.884	13.678	15.066	18.356

Nota: Valores contábeis de acordo com as normas em BRGAAP

## Resumo

O perfil de crédito do Banco Safra S.A. (Safra) reflete a sólida franquia no Brasil, com ampla diversificação de produtos e serviços financeiros e diligente gestão de riscos que sustentam a solidez e a estabilidade da solvência do banco. O Safra foca em um mercado-alvo bem definido de empresas de grande e médio porte, principalmente com empréstimos de curto prazo e garantias, porém, ao longo dos últimos anos tem ampliado gradualmente seus negócios para empresas de menor porte e sua presença no mercado de capitais. O banco também tem expandido a sua atuação no segmento de pessoas físicas através de plataformas digitais (Safra Invest e Safra One).

A forte disciplina de riscos do banco suporta as métricas de qualidade de ativos, historicamente melhores em comparação com seus pares devido ao seu foco tradicional em produtos de empréstimos garantidos e políticas prudentes de subscrição. O perfil de crédito também incorpora a estabilidade e recorrência de sua geração de lucros, refletindo o longo histórico de relacionamento com clientes, além da adequada liquidez suportada pelo amplo acesso a recursos locais e internacionais, bem como em uma base de depósitos resiliente.

Em novembro de 2022, os acionistas do Safra aprovaram um aporte de capital de R\$ 7,4 bilhões para reforçar os níveis de capital do banco. Esse aporte aumentaria os índices de capital reportados em dezembro de 2022 em 423 pontos-base. A capitalização mais robusta deve suportar tanto o crescimento orgânico das operações do banco quanto o inorgânico, como a aquisição do Conglomerado Financeiro Alfa (Alfa), assim como prover um confortável colchão de absorção de perdas em um momento mais desafiador para o crédito, com baixo crescimento econômico e taxas de juros elevadas. Cabe ressaltar que a exposição do Safra à Americanas S.A., que entrou em recuperação judicial no início de 2023, é mitigada por sua geração de lucros que é suficiente para acomodar possíveis perdas sem ter impacto relevante em seu capital. Por fim, os ratings também incorporam uma moderada probabilidade de suporte do governo, devido ao considerável tamanho de suas operações no país.

## Pontos fortes de crédito

- » Banco bem estabelecido na oferta de produtos e serviços financeiros para empresas de grande porte, e em menor proporção para empresas de pequeno e médio porte (PMEs) e pessoas físicas, com uma ampla e sólida base de clientes construída com base no relacionamento de longo prazo
- » Sólidos fundamentos de gerenciamento de risco de crédito e de liquidez
- » Equipe de gestão experiente e apetite de risco conservador

## Desafios de crédito

- » Mercado de crédito desafiador com baixo crescimento econômico e elevadas taxas de juros pode resultar em deterioração da qualidade da carteira de crédito e pressionar a rentabilidade com uma maior constituição de provisões para devedores duvidosos (PDD)
- » Forte competição nas linhas de serviços financeiros pode pressionar a rentabilidade

## Perspectiva

A perspectiva estável reflete a expectativa de manutenção dos fundamentos de crédito consistentes com o atual nível de rating ao longo dos próximos 12-18 meses.

## Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

Os ratings do Banco Safra estão posicionados em AAA.br, patamar mais alto da nossa escala de rating.

## Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

Os ratings do Safra podem sofrer pressões negativas se o banco (1) passar a operar com um capital nível 1 abaixo de 10%; (2) mudar o perfil da carteira de crédito para operações mais arriscadas que resulte em créditos em atraso acima de 3% sem que isso resulte em uma rentabilidade mais elevada; ou (3) um enfraquecimento da rentabilidade, medida pela Moody's Local como lucro líquido sobre ativos tangíveis, para níveis abaixo de 0,25%. A combinação da deterioração das métricas pode exercer pressão negativa nos ratings em patamares melhores aos mencionados acima.

## Perfil

O Safra é um banco múltiplo que opera em todo o Brasil, com agências nas principais cidades. O banco oferece uma ampla gama de soluções e serviços bancários para diferentes portes de empresas e indivíduos incluindo empréstimos, câmbio, seguros, planos de previdência, garantias financeiras, gestão de recursos, atividades de mercado de capitais (renda fixa e renda variável), assessoria em fusões e aquisições (M&A, em inglês), entre outros. Em 2017, o banco lançou seu negócio de adquirência, a SafraPay, como parte de sua estratégia para aumentar negócios baseados em taxas de serviços e entrar no segmento de empresas de pequeno porte. Em 2020, lançou o Safra Invest, plataforma de investimentos voltada para o varejo. O Safra possui uma participação de mercado em torno de 2,5% para carteira de crédito e 2% para total de ativos e depósitos, sendo o quinto maior banco privado do Brasil em total de ativos.

O Safra opera por meio de uma rede de agências no Brasil e duas no exterior (nas Ilhas Cayman e em Luxemburgo). O banco foi estabelecido por Jacob Safra em 1957 como uma companhia de crédito ao consumidor.

Em novembro de 2022, o Safra anunciou um acordo para a aquisição do controle das operações do Alfa. A transação, aprovada pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) em janeiro de 2023 e que aguarda aprovação do Banco Central (Bacen) e da Superintendência de Seguros Privados (Susep), reforça a já consolidada atuação do Safra no segmento de atacado e em nichos específicos do varejo. Embora com estruturas e portes distintos, ambos os grupos compartilham perfis parecidos de crédito, marcados por uma elevada qualidade da carteira de crédito, prudente gestão de riscos e longo histórico de consistentes resultados no setor bancário brasileiro. Em junho de 2022, o Alfa reportou um total de ativos de R\$ 23 bilhões e uma carteira de crédito de R\$ 14 bilhões.

## Principais considerações de crédito

### Sólido gerenciamento de risco de crédito fundamentado em crédito colateralizado

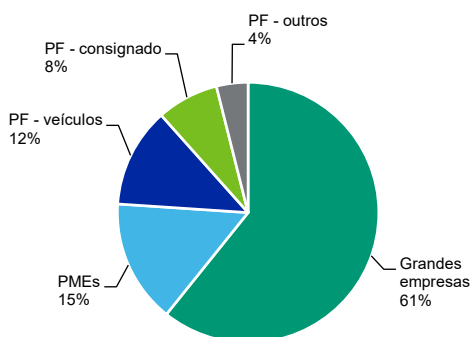
O risco de ativos do Safra reflete a alta qualidade de sua carteira de crédito, com longo histórico de inadimplência abaixo do mercado suportada por uma prudente política de risco de crédito e experiente equipe de gestão. A carteira de crédito expandida do banco inclui empréstimos e financiamentos, títulos privados e garantias financeiras. Em dezembro de 2022, a carteira de crédito expandida cresceu

12% em 12 meses, totalizando R\$ 173 bilhões, suportada pela retomada para o segmento empresas, com faturamento acima de R\$ 500 milhões, que aumentou 14% no período e encerrou 2022 em R\$ 105 bilhões. O segmento de PMEs ficou estável em R\$ 27 bilhões, mesmo patamar de dezembro de 2021, após forte expansão de 50% em 2020, principalmente através das linhas de suporte a este segmento durante a pandemia, como o Programa Emergencial de Acesso a Crédito (PEAC-FGI), que conta com garantias do governo federal. A ampliação de negócios com o segmento de PMEs também é suportada pela venda cruzada dos serviços de pagamentos, SafraPay. Adicionalmente, a carteira de crédito do Safra possui uma elevada diversificação setorial, onde a exposição média por setor é de 4% da carteira. Por fim, a carteira de pessoas físicas expandiu 17% no período, encerrando 2022 em R\$ 42 bilhões, composta principalmente por financiamento de veículos e crédito consignado.

Em dezembro de 2022, o Safra reportou uma carteira de empréstimos e financiamentos de R\$ 130 bilhões. Os créditos em atraso<sup>1</sup> sobre essa carteira foram de 1,4%, ante 0,9% um ano antes, indicadores abaixo da inadimplência do sistema financeiro que foi de 3,0% e 2,3%, respectivamente, no mesmo período. Adicionalmente, o banco manteve seus níveis tradicionalmente elevados de reservas para perdas com devedores duvidosos (PDD) que cobriam 3,1x os créditos em atraso em dezembro de 2022. Cabe ressaltar que a exposição à Americanas ainda não está refletida nos indicadores mencionados acima por não apresentar atraso no período analisado, porém, os créditos problemáticos<sup>2</sup> reportados pelo Safra, que inclui o evento Americanas, foi para 2,8% em dezembro de 2022, ante 1,0% um ano antes. Apesar da deterioração da qualidade da carteira de crédito, o Safra continua apresentando uma qualidade superior ao mercado, sendo que os créditos problemáticos do sistema financeiro para os mesmos períodos foram de 7,1% e 6,1%, respectivamente. A elevada qualidade de crédito da carteira do Safra reflete a disciplinada gestão de riscos e adequadas estruturas de garantias. Em dezembro de 2022, a carteira de títulos privados totalizou R\$ 26 bilhões e de garantias financeiras R\$ 18 bilhões.

**Figura 1 – Carteira de crédito focada em clientes de atacado e apoiada por créditos colateralizados**

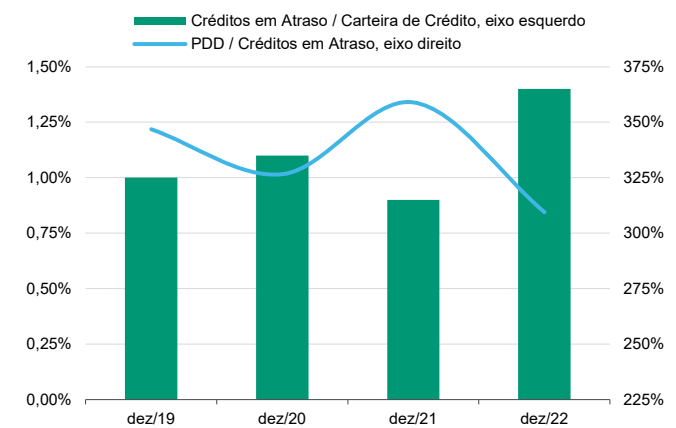
Abertura da carteira de crédito expandida por segmentação do banco – Dez-22



Fonte: Apresentação institucional do Safra

**Figura 2 – Sólido gerenciamento de risco de crédito evidenciado por índices de crédito em atraso historicamente baixos**

Índices de créditos em atraso e cobertura de PDD



Fontes: Safra e Moody's Local

### Níveis de capital são suportados por consistente geração de lucros recorrentes, reinvestimentos de dividendos e diligente gestão de riscos

Historicamente, os níveis de capital reportados pelo Safra refletiam a sua política de eficiência de capital, onde o banco estava reportando um índice de capital nível 1 próximo a 11% e índice de Basileia de 14%, resultando em níveis modestos de capital quando comparado com a média dos bancos múltiplos S1, que reportou 14% de capital nível 1 e 16% de Basileia em setembro de 2022<sup>3</sup>. Porém, avaliamos que o capital do banco é adequado para o seu modelo de negócios e gestão de riscos conservadora, sustentado pela sua capacidade de reposição através da consistente geração de lucros recorrentes, resultante dos seus negócios maduros e bem estabelecidos no Brasil, histórico de reinvestimento de dividendos e diligente gestão de riscos. Em novembro de 2022, os acionistas do banco aprovaram um aumento de capital de R\$ 7,4 bilhões, que teria um impacto de 423 pontos-base no capital reportado ao final de 2022.

<sup>1</sup> A Moody's Local considera como créditos em atraso os créditos classificados como em curso anormal com o nível de risco entre E e H conforme a Resolução 2.682. Os Indicadores não incluem os títulos privados reportados como "Outros Instrumentos de Risco de Crédito" pelo banco.

<sup>2</sup> Incorpora todas as operações de crédito com atraso superior a 90 dias, operações renegociadas com indicativo de deterioração de crédito e operações com clientes pessoa jurídica com recuperação judicial ou falência decretada.

<sup>3</sup> Números calculados através da base de dados IF.Data do Banco Central do Brasil.

Em dezembro de 2022, o índice de capital nível 1 reportado pelo Safra foi de 10,6%, ante 11,4% em dezembro de 2021, e o índice Basileia foi de 12,8% e 13,7%, respectivamente. Vale ressaltar que em janeiro de 2023, os acionistas do banco já havia aportado R\$ 3,7 bilhões dos R\$ 7,4 bilhões aprovados, porém ainda pendente de homologação pelo Bacen, ou seja, ainda não incorporado ao capital regulatório reportado. Se considerarmos esse montante já aportado, os índices de capital nível 1 e Basileia em dezembro de 2022 seriam de 12,7% e 14,9% e se considerarmos os R\$ 7,4 bilhões aprovados, os índices seriam de 14,8% e 17,0%, respectivamente. Os índices mínimos exigidos pelo Bacen para o Safra são de 8,5% para capital nível 1 e 10,5% para Basileia, que inclui também capital nível 2.

No quarto trimestre de 2022, o Safra anunciou a aquisição do controle do Alfa, transação a qual já foi aprovada pelo Cade em janeiro de 2023 e que ainda aguarda as aprovações do Bacen e da Susep. Com base nos ativos ponderados pelo risco do Alfa, estimamos que a incorporação das operações do Alfa pode consumir entre 100 a 150 pontos-base dos índices de capital do Safra. Adicionalmente, os impactos negativos da exposição à Americanas será absorvida pela geração de lucros do banco, o que não deve ter impacto material no capital. Por fim, o cenário de crédito mais desafiador deve limitar o crescimento da carteira de crédito do banco em 2023, dado o seu perfil de riscos mais conservador, o que deve preservar os níveis de capital pós aportes e prover um confortável colchão de absorção de perdas.

### Resultados resilientes suportados pela diversificação de receitas, porém, forte competição e ciclo de aperto monetário são desafios no curto prazo

O Safra tem reportado uma consistente e recorrente geração de resultados, orientada por sua carteira consolidada de clientes e uma ampla gama de produtos para empresas e pessoas físicas. Em 2022, o banco reportou um lucro líquido de R\$ 2,2 bilhões e a rentabilidade, calculada pela relação entre lucro líquido sobre ativos tangíveis, foi de 0,8%, mesmo patamar registrado em 2021. O Safra constituiu 50% de PDD para a exposição à Americanas no resultado do quarto trimestre de 2022, porém, se excluirmos esse caso específico, estimamos que a rentabilidade de 2022 seria de 1,1%.

Apesar de um ambiente econômico ainda desafiador, a margem financeira de 2022 aumentou 39% em relação a 2021, beneficiada pela expansão da carteira de crédito e maiores resultados de instrumentos financeiros. No entanto, o aumento da margem financeira foi parcialmente compensado pelo incremento da despesa de PDD, que aumentou 3,6 vezes no comparativo anual, principalmente impactado pelo caso específico da Americanas. O aumento da PDD incorpora a avaliação de perda esperada adotada pelo banco, já alinhada aos conceitos do IFRS 9, que são os padrões internacionais de contabilidade ainda em fase de implementação para instituições financeiras no Brasil, evidenciando o caráter conservador do Safra e resultando em elevados níveis de cobertura dos créditos em atraso. Em dezembro de 2022, as reservas de PDD incorporavam R\$ 1,6 bilhão de reserva adicional além da mínima regulatória estabelecida pela Resolução 2.682.

Adicionalmente, em 2022, as receitas de prestação de serviços registraram uma queda de 7% em comparação com 2021, impactadas principalmente pela queda dos negócios de gestão de ativos e fundos de investimento, que foram impactados, assim como o mercado em geral, com o aumento das taxas de juros. Por outro lado, as operações de seguros expandiram 27% no mesmo período. Para lidar com as pressões competitivas, o Safra tem focado na venda cruzada de serviços e comissões, dado que o banco tem uma posição bem estabelecida no mercado de capitais local, o que alavanca oportunidades em originação e distribuição. Além disso, a unidade de aquisição do Safra, a SafraPay, se beneficia de sinergias com outras linhas de negócios do banco com empresas de menor porte, ampliando as vendas cruzadas de produtos e serviços financeiros com maiores margens. Adicionalmente, cabe ressaltar que o banco tem investido na ampliação e diversificação de suas operações e alguns novos negócios estão em fase de consolidação, como o lançamento do Safra Invest em 2020 por exemplo, que é a sua plataforma de investimentos voltada para o varejo.

### Base de captação estável e ampla reserva de liquidez

Embora a estrutura de captação do Safra seja mais institucional do que a de grandes bancos brasileiros, historicamente, esses recursos têm se mostrado muito estáveis e o banco se beneficiou do *"flight to quality"* em períodos de instabilidade do mercado no passado. A fidelidade dos clientes e a presença consolidada no mercado resultam em pronto acesso aos mercados locais e internacionais. Dentro da ampla gama de instrumentos de captação utilizados pelo banco, uma parcela significativa consiste em letras financeiras, depósitos a prazo via certificado de depósitos bancários (CDBs) e certificados de operações estruturadas (COEs) de renda fixa, que têm apoiado a rápida expansão da carteira de crédito nos últimos anos e que ajudam a aumentar os prazos da estrutura de captação. Embora as captações de mercado<sup>4</sup>, que a Moody's Local considera como sensíveis a condições de mercado, sejam tipicamente adquiridos por investidores institucionais, no caso do Safra, eles são principalmente detidos por clientes corporativos e pessoas físicas, portanto, mais

<sup>4</sup> Consideramos como captação de mercado os seguintes instrumentos: depósitos interfinanceiros, carteira própria de operações compromissadas, letras financeiras, letras imobiliárias garantidas, aceites cambiais, obrigações por empréstimos e repasses, obrigações no exterior, certificados de operações estruturadas e derivativos.

estáveis. O índice de captação de mercado sobre ativos bancários tangíveis foi de 43% em dezembro de 2022, ante 48% no mesmo período do ano anterior.

O Safra apresentou uma posição de liquidez favorável e consistente frente a suas obrigações. Em dezembro de 2022, o banco reportou uma posição de liquidez de R\$ 38 bilhões, representados por caixa e equivalentes de caixa e títulos públicos e privados livres. A Moody's Local avalia a liquidez através do índice de ativos bancários líquidos sobre ativos bancários tangíveis<sup>5</sup>, que em dezembro de 2022 foi de 40%.

### Considerações sócio-ambientais e de governança (ESG em inglês)

A exposição do Safra a riscos ambientais é baixa, consistente com nossa avaliação geral para o setor bancário local. O Safra tem trabalhado ativamente para incorporar princípios de sustentabilidade em suas linhas de negócios, e não temos conhecimento de nenhum fator de risco ambiental em particular que possa afetar o perfil de crédito do Safra no momento. Bancos e instituições financeiras enfrentam riscos abaixo da média a questões ambientais, dada a natureza indireta de suas exposições primárias por meio de decisões de investimentos e a empréstimos. Esperamos que o regulador promova os padrões para toda a indústria, definindo requisitos de divulgação de risco ambiental e estabelecendo benchmarks quantificáveis. Embora acreditemos que as medidas regulatórias levarão tempo para serem implementadas, esperamos que os bancos acelerem seu foco na abordagem dos riscos ambientais. Não esperamos que a regulamentação bancária relacionada ao meio ambiente seja prejudicial à força de crédito dos bancos.

A exposição do Safra a riscos sociais é moderada, consistente com nossa avaliação geral para o setor bancário local. Os riscos sociais mais relevantes para os bancos surgem da maneira como eles interagem com seus clientes. Os riscos sociais são particularmente elevados na área de segurança de dados e privacidade do cliente, o que é parcialmente mitigado por investimentos consideráveis em tecnologia e o longo histórico dos bancos no tratamento de dados confidenciais dos clientes. Adicionalmente, a mudança das preferências dos clientes em relação ao banco digital está aumentando os custos da tecnologia da informação, enquanto a entrada de concorrentes digitais não bancários está afetando a receita do setor. Também não temos conhecimento de quaisquer fatores de risco social específicos que afetem potencialmente o perfil de crédito do Safra no momento.

A governança corporativa é altamente relevante para a qualidade de crédito do Safra, assim como para todos os participantes do setor bancário. A governança corporativa é um fator-chave bem estabelecido para os bancos e os riscos relacionados são normalmente incluídos em nossa avaliação do perfil financeiro dos bancos. Outros fatores como comportamento corporativo específico, risco de pessoa-chave, risco interno e de partes relacionadas, fatores de risco de estratégia e gerenciamento e política de dividendos podem ser capturados em ajustes individuais ao perfil de crédito. Os riscos de governança também são amplamente internos, em vez de motivados externamente. No entanto, reconhecemos que o fato do setor bancário brasileiro ser fortemente regulado e supervisionado aumenta a pressão para que os bancos sigam diretrizes específicas de transparência e de divulgação de informações, mitigando assim riscos de governança. Dito isso, a governança corporativa do Safra continua sendo uma consideração chave de crédito e continua a ser um assunto de nosso monitoramento contínuo.

O Conselho de Administração do Safra é composto atualmente por nove membros, eleitos em assembleia geral, com mandato de dois anos e podendo ser reeleitos.

### Suporte e considerações estruturais

#### Suporte de governo

Os ratings do Banco Safra S.A. incorporam uma moderada probabilidade de suporte de governo devido ao considerável tamanho de suas operações no Brasil.

### Metodologia utilizada nas Ações de Rating referenciadas neste Relatório de Crédito

- » Metodologia de Ratings para Bancos e Empresas Financeiras, publicada em 24 de junho de 2021, disponível em [www.moodyslocal.com/country/br](http://www.moodyslocal.com/country/br)

O presente relatório não deve ser considerado como publicidade, propaganda, divulgação ou recomendação de compra, venda, ou negociação dos instrumentos objeto destas classificações de risco de crédito.

<sup>5</sup> Os ativos bancários líquidos incluem as disponibilidades, aplicações interfinanceira de liquidez (excluindo carteira de terceiros de operações compromissadas) e títulos e valores imobiliários com classificação contábil no resultado e em outros resultados abrangentes. Os ativos bancários líquidos representam o total de ativos menos os ativos relacionados a operações de seguros e intangível.

© 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 Moody's Investors Services 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 Investors 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 61 003 399 657 AFSL 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) n° 2 e 3, respectivamente.

A MJKK 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 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.