

RELATÓRIO DE CRÉDITO\*

14 de julho de 2022

Banco Cooperativo Sicredi S.A.

Análise de crédito

Atualização

Ratings

Banco Cooperativo Sicredi S.A.	
Rating Corporativo	AA+.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/ AA Manager  
[henrique.ikuta@moody.com](mailto:henrique.ikuta@moody.com)

Leticia Sousa +55.11.3043.6062  
Associate  
[leticia.sousa@moody.com](mailto:leticia.sousa@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	03-22
<b>Indicadores*</b>				
Créditos em Atraso / Carteira Bruta de Crédito	1,1%	0,6%	0,6%	0,8%
PDD / Créditos em Atraso	376,6%	563,8%	484,6%	414,6%
Índice de Capital Regulatório Nível 1**	22,0%	22,0%	17,9%	17,8%
Lucro Líquido / Ativos Tangíveis	2,8%	2,1%	2,4%	2,7%
Captações de Mercado / Ativos Bancários Tangíveis	15,8%	14,4%	17,1%	16,0%
Ativos Bancários Líquidos / Ativos Bancários Tangíveis	32,3%	35,3%	30,7%	31,8%
<b>R\$ (milhões)</b>				
Total de Ativos	110.629	154.861	197.574	210.986
Patrimônio Líquido	17.427	20.225	24.878	26.224

\* Utilizamos as demonstrações financeiras combinadas

\*\*Capital aglutinado do Sicredi calculado pelo Banco

Resumo

O Banco Cooperativo Sicredi S.A. (banco) faz parte do Sistema de Crédito Cooperativo (Sicredi ou Sistema), que contempla além do banco, mais 108 cooperativas singulares de crédito filiadas ao Sistema, cinco centrais regionais e uma confederação, entre outros. Devido à forte integração das atividades do banco com as cooperativas singulares, coesão estratégica e operacional, políticas padronizadas de crédito, liquidez e capital dentro do Sistema e solidariedade das obrigações financeiras prevista em seu estatuto, analisamos o perfil de crédito do Sicredi através dos números das demonstrações financeiras combinadas. O rating corporativo atribuído ao banco reflete o perfil de crédito do Sistema.

O rating corporativo de AA+.br reflete o perfil de crédito do Sicredi que incorpora a alta qualidade da carteira de crédito do Sistema, uma forte capitalização e rentabilidade acima dos bancos, beneficiada por adequadas margens, baixo custo de captação e isenção de impostos para grande parte de suas atividades cooperativistas. Adicionalmente, sua estrutura de captação é granular e estável, composta por um grande volume de depósitos de seus associados, que tem apoiado o rápido crescimento dos empréstimos do Sicredi. Por outro lado, o rating é limitado pela complexidade envolvendo a gestão descentralizada das operações de um grande sistema cooperativo resultante da heterogeneidade das cooperativas individuais, bem como a concentração de crédito no setor de agronegócios.

## Pontos fortes de crédito

- » A capitalização é forte tanto para o grupo aglutinado quanto para cada entidade individual do Sicredi
- » Rentabilidade resiliente, em grande parte impulsionada por elevadas margens financeiras com operações de crédito e baixo custo de captação, além de se beneficiar da isenção de impostos para atividades cooperativistas
- » Boa qualidade e granularidade da estrutura de captação, principalmente composta por depósitos dos associados

## Desafios de crédito

- » Maior complexidade de gestão em relação aos bancos, devido a gestão descentralizada das operações e heterogeneidade das cooperativas individuais.
- » Concentração de crédito no setor de agronegócios

## 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

O rating do Sicredi pode enfrentar pressão positiva com o aumento da diversificação setorial de suas operações com a manutenção da qualidade da carteira de crédito.

## Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

O rating do Sicredi pode enfrentar pressão negativa caso haja uma deterioração na qualidade dos ativos, principalmente devido ao forte crescimento de crédito, a uma taxa de crescimento anual composta em torno de 30% desde 2016. Uma forte deterioração da rentabilidade e/ou capital, bem como uma grande incidência de problemas a nível de cooperativas singulares que possa indicar fragilidade nas políticas internas ou monitoramento, também podem levar a um rebaixamento do rating.

## Perfil

O Banco Cooperativo Sicredi S.A. é a entidade bancária do Sistema de Crédito Cooperativo (Sicredi), que é um sistema cooperativo de crédito no Brasil que, em março de 2022, consistia em 108 cooperativas singulares, cinco centrais regionais e uma confederação. O Sicredi possui quase seis milhões de associados, com uma rede de 2.256 pontos de atendimento presentes em 25 estados e no distrito federal.

O sistema oferece serviços tradicionais financeiros aos associados dentro da marca comum e gestão centralizada de riscos e controles internos. Como parte do modelo de cooperativa, os associados das cooperativas de crédito individuais do Sicredi são acionistas dessas cooperativas.

## Principais considerações de crédito

### Granularidade da carteira de crédito e boa performance do setor de agronegócios ajudam a manter a inadimplência baixa, porém o forte crescimento dos empréstimos pode pesar no risco dos ativos

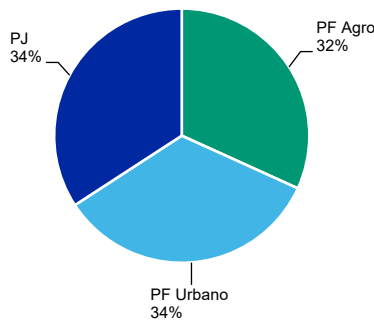
O risco de ativos do Sicredi reflete a carteira de crédito pulverizada e geograficamente diversificada do banco. Por outro lado, o forte crescimento dos empréstimos, muito acima do mercado nos últimos anos, pode retardar uma potencial deterioração da carteira de crédito dado o elevado ritmo de crescimento do denominador na apuração da inadimplência. O Sistema cresceu em média 33% ao ano desde 2018, enquanto a média do mercado foi de 11% no mesmo período. Nos doze meses encerrados em março de 2022, a carteira de crédito expandiu 34%, alcançando R\$138 bilhões. A carteira de crédito do Sicredi está entre as maiores do sistema financeiro, atrás

apenas dos cinco grandes bancos, Itaú Unibanco S.A., Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil, Banco Bradesco S.A. e Banco Santander (Brasil) S.A., e do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES.

Em março de 2022, a inadimplência acima de 90 dias reportada pelo Sicredi foi de 1,0%, ante 0,9% no mesmo período de 2021, protegidas por amplos colchões de provisão para devedores duvidosos (PDD) que cobriram a inadimplência em 3,1x e 3,8x, respectivamente. A qualidade da carteira de crédito reflete o foco do Sistema no crédito rural para financiamento de safra que possui baixa inadimplência e representou quase um terço da carteira total em março de 2022. Adicionalmente, a qualidade da carteira de crédito tem se beneficiada por uma adequada política de concessão de crédito, além do regulamento interno do Sicredi que determina que uma cooperativa de crédito não pode conceder novos empréstimos se não cumprir com níveis mínimos de liquidez e capital e níveis máximos de inadimplência, todos estabelecidos pela gestão de risco centralizada. Em caso de não cumprimento de algum indicador, um plano de recuperação deve ser implementado. Além disso, cada cooperativa de crédito deve manter reservas suficientes para cobrir seus créditos em atraso.

### Figura 1 – Carteira de Crédito por Segmento

Março de 2022



Fonte: Resumo dos principais indicadores – Sicredi

Observamos também que o Sicredi monitora ativamente o risco ambiental potencial proveniente de seus empréstimos com empresas associadas e aplica procedimentos conservadores de crédito para gerenciar o potencial risco de reputação advindos da sua exposição de crédito com estas empresas. De acordo com o estatuto do Sicredi, o maior devedor não pode exceder 20% do capital regulatório nível 1 da respectiva cooperativa de crédito. Como as cooperativas de crédito são modestas em tamanho individualmente – a mediana do capital regulatório nível 1 é de R\$ 188 milhões - e distribuídas em 25 estados diferentes mais o distrito federal no Brasil, a carteira de crédito do Sicredi é bem pulverizada.

### Adequada capitalização sustenta o perfil de crédito do Sicredi

As cooperativas de crédito do Sicredi possuem uma elevada capitalização. Apesar do forte crescimento de crédito do Sicredi, o capital do sistema sempre se manteve robusto através da retenção das elevadas sobras e a entrada de novos associados. Em linha com a natureza das cooperativas, cada um dos associados do Sicredi detém uma participação societária no grupo e os novos associados devem fazer um aporte de capital para ter o direito de adesão ao grupo. Essas contribuições e as recorrentes retenções de lucros são as principais fontes de capital para o grupo e, portanto, seu capital é primordialmente composto de ações ordinárias.

Em março de 2022, o índice de capital nível 1 aglutinado do Sistema foi de 17,8%, ante 20,0% um ano antes. A queda no indicador de capital é resultado da expansão da carteira de crédito do Sicredi. Apesar da diminuição do índice de capital, este patamar está confortavelmente acima do mínimo regulatório de capital nível 1 de 10,5% para instituições financeiras classificadas nos segmentos S3 e S4 pelo Banco Central do Brasil (Bacen) e 12% para S5.

Em termos de controle acionário, as cooperativas de crédito locais e as cinco centrais regionais são acionistas da Sicredi Participações - a holding controladora do Banco Cooperativo Sicredi. O grupo holandês Rabobank e o IFC também possuem participações minoritárias no banco de 12,1% e 1,6% do capital, respectivamente, o que aumenta a capacidade técnica do Sicredi e seu acesso aos mercados internacionais.

De acordo com as diretrizes internas do Sicredi, cada cooperativa de crédito deve reportar índices de capital pelo menos 300 pontos base acima do mínimo exigido pelo regulador, o que contribui para a sólida capitalização do sistema como um todo. O monitoramento da capitalização das cooperativas singulares é centralizado e as cooperativas que não estiverem enquadradas na política de capital do Sicredi, só poderão originar novos negócios sob a supervisão das centrais regionais do Sistema. As cooperativas com capitalização abaixo dos limites estabelecidos na política interna do Sicredi deverão apresentar planos para reposição do capital. O grupo também se beneficia do reinvestimento regular das sobras líquidas em seu negócio.

Em maio de 2022, o banco realizou um aumento de capital de R\$650 milhões, ainda pendente homologação do Bacen.

### A elevada rentabilidade reflete isenção fiscal e baixo custo de captação, embora a performance varie entre as cooperativas de crédito

O Sicredi, como sistema cooperativo, não tem como objetivo a maximização do lucro para o sistema, mas sim prestar serviços financeiros atrativos para seus associados. Seu resultado financeiro de cada exercício é denominado de sobras, e possui isenção de imposto nos resultados relativos ao ato cooperativo. As sobras são distribuídas aos associados na proporção de suas operações e serviços realizados no Sicredi no exercício fiscal.

O Sistema apresenta forte retorno sobre seus ativos, reportando sobras líquidas sobre ativos tangíveis de 2,7% em março de 2022. Esse nível de rentabilidade é bem acima da média dos bancos que fica em torno de 1% a 2%. Os principais fatores que suportam a robusta rentabilidade são a sólida margem financeira, que se beneficia do seu baixo custo de captação, principalmente via depósitos, e da isenção tributária sobre os atos cooperativos, o que impacta positivamente os resultados do Sicredi. No primeiro trimestre de 2022, as sobras líquidas combinadas em março de 2022 totalizaram R\$1,4 bilhão, expansão de 39% em comparação a março de 2021.

O Sistema também oferece serviços de corretagem de seguros e cartões de crédito, embora representem cerca de 7% da receita total, estes produtos têm se expandido significativamente nos últimos períodos. As receitas com cartões de crédito cresceram 46% em março de 2022 no comparativo anual. O Sicredi está presente em mais de 1.600 municípios e é a única instituição financeira em 203 deles, o que resulta em uma diversificação geográfica de seus resultados. Ao mesmo tempo, essa característica também pesa nas despesas operacionais do Sicredi, pois falta escala operacional a algumas cooperativas, que ainda devem atender individualmente as demandas regulatórias do Bacen, incluindo a publicação de suas demonstrações financeiras auditadas. Em março de 2022, as despesas administrativas aumentaram em 63%, principalmente devido a maiores despesas com *softwares*, desenvolvimento e manutenção de sistemas, como também serviços de terceiros (vigilância, serviços jurídicos e processamento de cartão de crédito).

### O perfil pulverizado das captações contribui para uma adequada liquidez

A estrutura de captação do Sicredi é granular e estável, combinada com uma gestão conservadora de liquidez. As cooperativas singulares do ecossistema do Sicredi são restritas a captações com seus associados, principalmente depósitos a prazo via Recibo de Depósito Cooperativo (RDC). Em março de 2022, esses depósitos constituíam a principal fonte de captação do Sicredi, respondendo por 80,8% da captação total do Sicredi. A segunda fonte mais importante são as operações de repasses do BNDES que representam 8,0% dos recursos do captados em março de 2022. As captações de mercado, que incluem os repasses do BNDES, representavam 16,0% dos ativos tangíveis ao final do primeiro trimestre de 2022.

O banco Sicredi pode captar recursos que não sejam exclusivamente de associados, e em 2021, o banco realizou uma captação junto ao IFC de US\$120 milhões, cerca de R\$633 milhões, para fomento de projetos de energia solar de seus associados. Essa captação recebeu o selo *Climate Bond Initiative* (CBI). Ainda em 2021, o Sicredi captou US\$80 milhões, R\$438 milhões, para uma linha de crédito de micro, pequenas empresas lideradas por mulheres. A captação foi firmada com a Sociedade Alemã para Investimento e Desenvolvimento (DEG)

e a agência de fomento francesa PROPARCO. As pequenas empresas devem faturar anualmente até R\$ 6 milhões e precisam ter mais de 50% de seu capital social detido por mulheres para obter acesso à linha de crédito. Em 2022, o Sicredi captou mais US\$100 milhões, ou R\$496 milhões, com o IFC e outros bancos parceiros dando continuidade ao fomento de mulheres empreendedoras.

Ainda em 2022, o Sicredi emitiu um título de dívida subordinada para financiar projetos de energia solar e eficiência energética (*Green Bond*) no valor de US\$100 milhões, R\$549 milhões. A emissão foi feita junto ao BID Invest, membro do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), e compõe capital nível 2 do banco.

Em junho de 2022, o Sicredi emitiu uma Letra Financeira (LF) pública sustentável, captando R\$780 milhões, com séries de dois e três anos. A LF possui critérios de concessão dos empréstimos nos âmbitos sociais e ambientais, como de energia renovável, transporte limpo e microempreendedores individuais.

De acordo com as diretrizes internas, o valor mínimo exigido de liquidez para cada cooperativa singular depende da volatilidade e disponibilidade de recursos, sendo mais alto para cooperativas com alta concentração de depositantes. Nós entendemos que tais medidas ajudam a enfrentar os desafios impostos pela gestão descentralizada do seu modelo de negócios. A liquidez no sistema é alta, com ativos líquidos respondendo por cerca de 32% dos ativos tangíveis em março de 2022.

O Sistema conta com o Sicredi Fundo Garantidores (SFG), que se trata de fundos internos que contam com a contribuição das próprias cooperativas individuais e servem como a primeira linha de suporte para as cooperativas em dificuldades de liquidez ou capital.

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

A exposição do Sicredi a riscos ambientais é baixa, e não temos conhecimento de nenhum fator de risco ambiental em particular que possa afetar seu perfil de crédito no momento. A avaliação é consistente com as demais instituições financeiras locais, que enfrentam riscos abaixo da média 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 a indústria, definindo requisitos de divulgação de risco ambiental e estabelecendo benchmarks quantificáveis. Embora acreditamos que as medidas regulatórias levarão tempo para serem implementadas, esperamos que as instituições financeiras acelerem seu foco na abordagem dos riscos ambientais. Não esperamos que a regulamentação relacionada ao meio ambiente seja prejudicial à força de crédito.

A exposição do Sicredi a riscos sociais é moderada, consistente com nossa avaliação geral para o setor financeiro local, e não temos conhecimento de quaisquer fatores de risco social específicos que afetem potencialmente o perfil de crédito no momento. Os riscos sociais mais relevantes surgem da maneira como interação com seus clientes, particularmente em relação a segurança e privacidade de dados, sendo parcialmente mitigado através de investimentos em tecnologia e o longo histórico no tratamento de dados confidenciais. O risco de fraude no momento de associação é mitigado internamente através de treinamentos e reforço de sistemas internos, e há baixa exposição a ataques cibernéticos, uma vez que a cooperativa não detém de uma ampla gama de produtos financeiros, como conta corrente. Esperamos um aumento nas despesas com tecnologia da informação, consistente com todo o sistema financeiro, acrescido aos investimentos adicionais necessários para a expansão da oferta de produtos. Adicionalmente, o risco social moderado do Sicredi é mitigado pelo princípio do cooperativismo de promover ações de natureza social, cultural e educacional, atuando por meio da Fundação Sicredi.

A governança corporativa é altamente relevante para a qualidade de crédito do Sicredi, assim como para todos os participantes do setor financeiro. A governança corporativa é um fator-chave bem estabelecido para as instituições financeiras e os riscos relacionados são normalmente incluídos em nossa avaliação do perfil financeiro. Os riscos de governança também são amplamente internos, em vez de motivados externamente. No entanto, reconhecemos que o fato de o setor financeiro brasileiro ser fortemente regulado e supervisionado aumenta a pressão para que as instituições sigam diretrizes específicas de transparência e de divulgação de informações, mitigando assim riscos de governança. O Sicredi possui uma estrutura de governança bem estabelecida e deliberativa, com representatividade de seus associados através dos delegados seccionais que possuem mandato de 4 anos nas assembleias, sendo estes escolhidos em eleição direta. No Conselho de Administração, contam com onze membros efetivos que são responsáveis pela orientação geral dos negócios e pela gestão das questões estratégicas.

## Suporte e considerações estruturais

### Suporte de governo

O rating do Banco Cooperativo Sicredi S.A. não incorpora o benefício de suporte de governo.

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

- » A metodologia utilizada neste(s) rating(s) foi a 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.

© 2022 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 INVESTORS 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 DESTINADOS 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 Investors Services e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website [www.moody's.com](http://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 de crédito e entre as entidades que possuem ratings da Moody's Investors Services 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.

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, conseqüentemente, 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 à Agência de Serviços Financeiros do Japão ("Japan Financial Services Agency") e os seus números de registo 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.