

RELATÓRIO DE CRÉDITO* Banco Daycoval S.A.

14 de abril de 2023

Análise de crédito

Atualização

Ratings

Banco Daycoval S.A.

Rating de Emissor	AA.br
Rating de Depósito - Curto Prazo	ML A-1.br
Rating de Depósito - Longo Prazo	AA.br
Rating de Programa	(P)AA.br
7ª Emissão de Letras Financeiras – 4ª Série	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 para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

CONTATOS

Diego Silva +55.11.3956.8724
Associate Lead Analyst
diego.silva@moodys.com

Henrique Ikuta +55.11.3043.7354
AVP - Analyst
henrique.ikuta@moodys.com

Diego Kashiwakura +55.11.3043.7353
VP – Senior Analyst/Manager
diego.kashiwakura@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

	2019	2020	2021	2022
Indicadores				
Créditos em Atraso / Carteira Bruta de Crédito	1,7%	1,8%	1,7%	1,9%
PDD / Créditos em Atraso	315%	257%	219%	190%
Índice de Capital Regulatório Nível 1	13,5%	14,0%	13,0%	12,9%
Lucro Líquido / Ativos Tangíveis	2,9%	2,4%	2,3%	1,6%
Captações de Mercado / Ativos Bancários Tangíveis	42,2%	44,5%	44,6%	51,6%
Ativos Bancários Líquidos / Ativos Bancários Tangíveis	14,0%	20,0%	20,8%	22,8%
R\$ (milhões)				
Total de Ativos	34.845	49.160	61.932	69.705
Patrimônio Líquido	3.695	4.426	4.981	5.738

Resumo

O perfil de crédito do Banco Daycoval S.A. (Daycoval) reflete sua operação tradicional como banco de empréstimos para pequenas e médias empresas (PMEs), com forte governança de risco e prudentes políticas de crédito e liquidez. Além de empréstimos para empresas, o Daycoval também possui uma carteira voltada para pessoas físicas, via consignado e veículos, que tiveram um crescimento expressivo nos últimos anos. Adicionalmente, o banco vem diversificando seu mix de receitas, com operações de tesouraria, câmbio, gestão de recursos (Daycoval Asset Management, MQ2.br) e *investment banking*.

O banco tem apresentado historicamente sólidas métricas de risco de ativos, suportadas pela diversificação da sua carteira, bem como por padrões conservadores de provisionamento. Ademais, sua diversificação de fontes de receitas tem proporcionado recorrência de lucros em diferentes ciclos econômicos. A qualidade do crédito do Daycoval também reflete um adequado nível de capitalização que tem suportado o ciclo de crescimento de crédito do banco. Por outro lado, seu perfil de crédito é limitado por uma estrutura de captação predominantemente institucional, apesar de seu mix diversificado e prazo de captação adequado.

Cabe ressaltar que a exposição do Daycoval à uma grande empresa varejista, que entrou em recuperação judicial no início de 2023, é mitigada por sua forte geração de lucros, suficiente para acomodar possíveis perdas sem ter impacto relevante em seu capital.

Pontos fortes de crédito

- » Banco tradicional de empréstimos para PMEs, com um conceituado time de gestão e forte governança de risco
- » Estabilidade em suas principais fontes de receitas, apoiadas por uma granularidade em seu portfólio e diversificação de produtos
- » Diversificação da estrutura de captação, com pluralidade de instrumentos e prazo médio alongado, ainda que dependente de captações de mercado

Desafios de crédito

- » Ambiente competitivo, com compressão das margens no atacado
- » Forte crescimento da carteira de crédito, principalmente em empréstimos para PMEs, o que pode pressionar sua qualidade de ativos
- » Estrutura de *funding* dependente de captações de atacado, fontes historicamente mais sensíveis à confiança

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 podem enfrentar pressão positiva se o banco reduzir a dependência de captação no segmento institucional. Uma redução dos créditos em atraso em relação ao total da carteira de crédito também poderia exercer uma pressão positiva semelhante.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

Os ratings do banco podem enfrentar pressão negativa caso haja uma deterioração na qualidade dos ativos do banco, combinada com uma redução significativa da rentabilidade, que poderia surgir de uma rápida deterioração na carteira de empréstimos às PMEs ou do aumento do risco de concentração. O crescimento significativo dos empréstimos poderia comprometer particularmente a estrutura de capital do banco e a qualidade dos ativos, cuja preservação é fundamental neste nível de avaliação.

Perfil

O Banco Daycoval S.A. (Banco Daycoval ou Daycoval) é um tradicional banco de atacado brasileiro, com sede em São Paulo (SP) e foco na concessão de crédito. Sua carteira é dividida em três segmentos principais: (i) empresas: capital de giro, compra de direitos creditórios, avais e fianças, comércio exterior, entre outros, com especial foco em PMEs; (ii) empréstimo consignado: composto principalmente por convênios federais (INSS e Forças Armadas); (iii) financiamento veicular.

Adicionalmente, o banco tem aumentado a sua oferta de serviços com assessoria de banco de investimento e mercado de capitais, corretora de valores mobiliários, câmbio e gestão de recursos. O banco possui 50 agências espalhadas em 21 estados, mais o Distrito Federal, e também uma agência nas Ilhas Cayman, estratégica para operações em moeda estrangeira. Estabelecido em 1968 no Brasil, o Daycoval é 100% da família Dayan.

Principais considerações de crédito

Prudente política de concessão de crédito e pulverização da carteira têm sustentado baixos níveis de inadimplência, mas exposição em PMEs pode pressionar a qualidade de seus ativos diante do atual cenário macroeconômico desafiador

A carteira de crédito do Daycoval apresentou forte crescimento desde 2018, atingindo R\$ 48,6 bilhões dezembro de 2022, após uma expansão de 16% nos 12 meses precedentes. A operação principal do Daycoval, concessão de crédito para empresas, representou 75% deste montante ao final de 2022 e consiste de uma ampla gama de produtos para o segmento PMEs, como capital de giro, compra de direitos creditórios, avais e fianças, comércio exterior, entre outros. A segunda parcela mais relevante é composta por créditos consignados, com 19% do total, aumento de 21% na comparação anual, voltado para beneficiários do Instituto Nacional do Seguro

Social (INSS), Forças Armadas e demais funcionários públicos. O banco complementa seu portfólio com financiamento de veículos, com 4% do total, crescimento de 46% no mesmo período.

O Daycoval apresenta uma carteira de crédito com baixa concentração de devedores e setores, com nenhum subsetor apresentando peso maior que 4% de sua carteira de empresas. Ademais, sua carteira possui um prazo médio de aproximadamente nove meses, proporcionando ao banco uma maior flexibilidade para adequar seu apetite a riscos durante os diferentes ciclos econômicos.

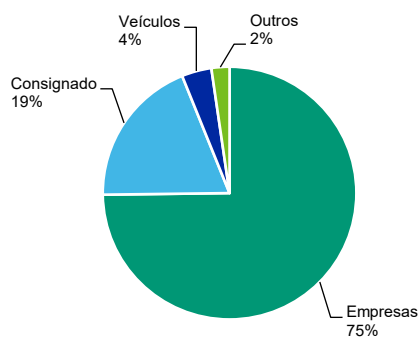
O índice de créditos em atraso¹ médio desde 2010 calculado pela Moody's Local do banco foi de 1,9%, patamar relativamente baixo de inadimplência suportado por uma carteira pulverizada, robusta estrutura de garantias e política prudente de concessão de crédito, apesar do grande aumento da carteira de crédito apresentado. Cabe ressaltar que a exposição à uma grande empresa do setor de varejo ainda não encontrava-se em atraso no período analisado e, portanto, segundo metodologia da Moody's Local, não foi incorporada no saldo de créditos em atraso e não impactou os indicadores mencionados acima. Porém, o banco provisionou 50% da exposição já no resultado do quarto trimestre de 2022. A cobertura das reservas de provisão para devedores duvidosos (PDD) sobre os créditos em atraso encerrou dezembro de 2022 em 190%, ante 219% um ano antes, ainda em patamar bastante saudável.

A resiliência tradicional da sua carteira com foco em crédito para PMEs será testada novamente em 2023, dada a maior vulnerabilidade deste perfil de empresas ao difícil cenário macroeconômico doméstico, o que pode vir a pressionar seus índices de inadimplência. Dito isso, ao longo do seu histórico de operação, o banco conseguiu, após picos de inadimplência, voltar aos patamares anteriores em poucos trimestres, demonstrando capacidade de retomar a boa qualidade de ativos rapidamente.

Em dezembro de 2022, 59% das garantias eram compostas por recebíveis, seguidas por 16% com garantia do programa PEAC-FGI², 8% de imóveis e os demais 17% por outros tipos de garantias. Em suma, a boa qualidade de crédito da sua carteira reflete sua prudente política de concessão de crédito, com adequada gestão de riscos e elevada colateralização.

Figura 1 – Daycoval se mantém como um banco tradicional de empréstimos para Pequenas e Médias Empresas (PMEs)

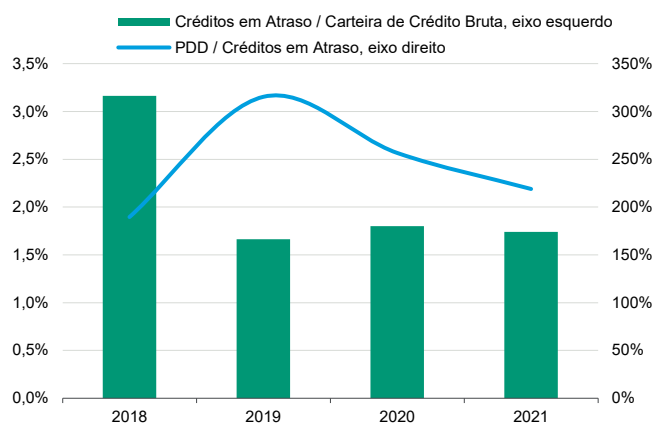
Abertura da carteira de crédito ampliada por segmentação do banco – Dez-22



Fonte: Release de Resultados do Daycoval - 4T22

Figura 2 – Prudente política de concessão de créditos, pulverização da carteira e elevada colateralização suportam bons níveis de inadimplência, apesar do foco em PMEs

Índices de créditos em atraso e cobertura de PDD



Fonte: Moody's Local Brasil

Níveis adequados de capital suportam expansão da carteira e fornecem amplo colchão de absorção de perdas

O Daycoval possui um histórico de capitalização adequada, a despeito do forte crescimento da carteira apresentado nos últimos anos. Sua estrutura de capital conta exclusivamente com capital nível 1, composto por capital principal e letras financeiras elegíveis a capital nível 1. Apesar da forte expansão da carteira de crédito nos últimos anos, o banco sustentou os níveis de capital próximos a 13%, suportados principalmente pela reposição de capital através da incorporação dos lucros.

¹ Consideramos como créditos em atraso os créditos em curso anormal classificados entre E e H de acordo com a Resolução 2.682.

² O fundo FGI garante até 80% das operações de crédito realizados dentro do programa PEAC.

Em dezembro de 2022, o Daycoval reportou um índice de capital regulatório nível 1 e Basileia de 12,9%, ante 13,0% no mesmo período em 2021, confortavelmente acima do limite mínimo de 8,5% para capital nível 1 e 10,5% para Basileia. Em 2022, do R\$ 1,1 bilhão de lucro líquido, houve distribuição de cerca de 30% em juros sobre capital próprio (JCP). Importante destacar que os eventuais impactos negativos da exposição à uma grande empresa varejista deverão ser absorvidos pela geração de lucros do banco, não tendo impacto material na sua capitalização futuramente.

Histórico de sólidos resultados recorrentes, apesar das recentes pressões sobre os *spreads*

O Daycoval tem um histórico de forte desempenho e geração de resultados recorrentes, com média de 2,2% no indicador de Lucro Líquido sobre Ativos Tangíveis desde 2010, demonstrando sua capacidade de gerar fortes resultados recorrentes durante diferentes ciclos econômicos. Embora o ambiente de crédito se apresente desafiador em 2023, com juros elevados, inflação persistente e atividade econômica combatida, o banco busca mitigar eventuais pressões negativas com a diversificação do seu mix de receitas, com operações de tesouraria, câmbio, gestão de recursos e *investment banking* complementando seu portfólio. Outro exemplo recente é a parceria com o MercadoLibre, permitindo ao banco financiar os veículos vendidos em sua plataforma, criando mais um canal de oferecimento de produtos.

Em 2022, o Daycoval registrou lucro líquido contábil de R\$ 1,1 bilhão, 22,0% abaixo de 2021, impactado principalmente por um evento não recorrente de marcação a mercado de *hedge* e variação cambial de posições do banco no exterior. Desconsiderando esse evento específico, o lucro líquido recorrente de 2022 foi de R\$ 1,3 bilhão, um crescimento de 5,3% em relação ao ano anterior. A margem financeira líquida (NIM, em inglês) recorrente reportada pelo banco foi de 8,3% em 2022, ante 8,7% no ano anterior. A redução nas margens se deu em função de uma compressão sobre os *spreads*, após aumento dos custos de captação. As despesas de provisão para devedores duvidosos (PDD), cresceram 51,5% no período, pressionadas especialmente por um caso isolado de inadimplência de uma grande empresa. O banco constituiu provisões que correspondem a 50% da exposição total ao devedor. Outro efeito deletério para sua lucratividade foi o aumento de 26% das despesas com pessoal e administrativas em 2022 em relação ao ano anterior, como resultado do dissídio coletivo anual de reajuste salarial, maiores investimentos em tecnologia e expansão dos negócios, com aumento do número de funcionários.

A rentabilidade medida pela Moody's Local pelo indicador de lucro líquido sobre ativos tangíveis do Daycoval foi de 1,6%, ante 2,3% em 2021, porém, considerando o lucro líquido recorrente, a rentabilidade foi de 1,9% em 2022, ante 2,0% de 2021.

Estrutura de *funding* dependente de captação de atacado, mas com diversificação de fontes e uma prudente gestão de liquidez

O Daycoval tem gestão vigilante de liquidez e diversificação de fontes de captação, o que tem apoiado a expansão da sua carteira de crédito ao longo dos anos. No entanto, como um banco de médio porte focado em empresas, o Daycoval está em grande parte exposto a um mix de captação de atacado altamente sensível à confiança, característica comum a instituições deste perfil. Para mitigar os riscos decorrentes deste perfil de captação, a administração do banco tem concentrado seus esforços na bem sucedida substituição da captação de curto prazo por fontes de médio e longo prazo, como captações no exterior e emissões de letras financeiras no mercado local, inclusive via instrumentos perpétuos.

Em 2022, o Daycoval realizou sua 12ª Emissão de Letras Financeiras Públicas, com montante total de R\$ 1 bilhão dividido em duas séries, com a mais longa com prazo de 4 anos. Adicionalmente, o Daycoval renovou sua captação junto ao International Finance Corporation (IFC), resultando em uma transação adicional de US\$ 100 milhões pelo prazo de até 3 anos. Sob o aspecto do perfil de crédito, vemos como positivo tais emissões, ainda que sejam categorizadas como captação de atacado, pois, além de diversificar as origens de recursos, revelam a força da marca no mercado doméstico e mesmo perante agências multilaterais internacionais.

A captação total³ do banco atingiu R\$ 50,3 bilhões, um aumento de 6,0% no comparativo com o ano anterior e seguiu suportando o crescimento da sua carteira de crédito. Em dezembro de 2022, depósitos e instrumentos semelhantes a depósitos⁴ representavam 44%

³ Inclui depósitos, letras financeiras, empréstimos no exterior e repasses e emissões externas.

⁴ Representados por letras de crédito imobiliário (LCI) e letras de crédito do agronegócio (LCA)

da captação total, recursos em moeda estrangeira, incluindo títulos, corresponderam a 23% e letras financeiras em moeda local, incluindo letras subordinadas elegíveis a capital, a 33%. Seu índice de captação de mercado sobre os ativos bancários tangíveis foi de 51,6% em dezembro de 2022, aumento de 7,1 p.p. na comparação anual.

Por fim, o Daycoval opera com base em uma prudente gestão de liquidez, mantendo uma elevada posição histórica de caixa, o que mitiga as eventuais pressões advindas do seu perfil de captação com forte presença de atacado. Vale destacar que seu *asset liability management* se beneficia do *gap* positivo entre os prazos médios de ativo e passivo. Enquanto sua carteira de crédito possui prazo médio de 9 meses, sua captação é mais alongada, com prazo médio de 17 meses. Com isso, há uma pressão menor de manutenção de elevados níveis de ativos líquidos na sua operação. Independentemente, a liquidez do Daycoval tem melhorado de forma consistente ao longo dos últimos anos, com índice de ativos bancários líquidos sobre ativos bancários tangíveis ao final de 2022 em 22,8%, ante 20,8% um ano antes.

Considerações sócio-ambientais e de governança (ESG)

O Daycoval possui baixa exposição à riscos ambientais, consistente com nossa avaliação geral para o setor bancário local, dada a natureza indireta de suas exposições primárias por meio de decisões de investimentos e empréstimos, e não temos conhecimento de nenhum fator de risco ambiental em particular que possa afetar o perfil de crédito do banco 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 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 banco à 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 banco no momento.

A governança corporativa é altamente relevante para a qualidade de crédito do Daycoval, 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 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 bancos sigam diretrizes específicas de transparência e de divulgação de informações, mitigando assim riscos de governança. Portanto, a governança corporativa do Daycoval continua sendo uma consideração chave de crédito e continua a ser um assunto de nosso monitoramento contínuo.

Suporte e considerações estruturais

Suporte de governo

Os ratings do Banco Daycoval não incorporam suporte governamental, dada sua baixa representatividade no sistema financeiro como um todo.

Metodologia utilizada nas Ações de Rating referenciadas neste Relatório de Crédito

- » (Metodologia de Ratings para Bancos e Empresas Financeiras, publicado em 24 de junho de 2021), disponível em 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.

© 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 INADIMPLEMENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVERTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS 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 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 DÍVIDA, 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 OUTRAS, 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 Service também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da M Moody's Investors Service 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 Investors Service, 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 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 a 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.