

RELATÓRIO DE CRÉDITO\*

13 de abril de 2022

Banco Daycoval S.A.

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 – 3ª Série	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](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  
Analyst/AA Manager  
[henrique.ikuta@moody.com](mailto:henrique.ikuta@moody.com)

Rafael Maldos +55.11.3956.8704  
Associate  
[rafael.maldos@moody.com](mailto:rafael.maldos@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

	2018	2019	2020	2021
<b>Indicadores</b>				
Créditos em Atraso / Carteira Bruta de Crédito	3,2%	1,7%	1,8%	1,7%
PDD / Créditos em Atraso	189,6%	315,4%	256,7%	219,0%
Índice de Capital Regulatório Nível 1	14,1%	13,5%	14,0%	13,0%
Lucro Líquido / Ativos Tangíveis	2,2%	2,9%	2,4%	2,3%
Captações de Mercado / Ativos Bancários Tangíveis	42,5%	42,2%	44,5%	44,6%
Ativos Bancários Líquidos / Ativos Bancários Tangíveis	16,7%	14,0%	20,0%	20,8%
<b>R\$ (milhões)</b>				
Total de Ativos	28.980	34.845	49.160	61.932
Patrimônio Líquido	3.238	3.696	4.427	4.981

Resumo

O perfil de crédito do Banco Daycoval S.A. (Daycoval) reflete as suas sólidas métricas financeiras, em particular o risco de ativos, rentabilidade e capital. Os padrões conservadores de subscrição de empréstimos do banco, suas operações de crédito diversificadas e garantidas para pequenas e médias empresas (PMEs) e uma carteira altamente granular de empréstimos consignados de baixo risco proporcionam forte recorrência de lucros e forte qualidade de ativos, que têm estado consistentemente acima da média do sistema. O perfil de crédito também reflete um adequado nível de capitalização que tem suportado o ciclo de crescimento de crédito do banco. Por outro lado, o perfil de crédito é limitado por uma estrutura de captação predominantemente institucional, apesar de seu mix diversificado e prazo de captação adequado.

## 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
- » Estrutura de captação diversificada, que apoia a expansão de seu portfólio de varejo (empréstimos de longo prazo), evitando descasamentos de prazos

## Desafios de crédito

- » Ambiente competitivo provavelmente pressionará as margens
- » Forte crescimento de crédito, principalmente empréstimos para PMEs, pode aumentar risco de ativo no caso de desaceleração econômica

## 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 empréstimos 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 Daycoval é um banco sediado em São Paulo com foco em crédito, principalmente para PMEs que representa a maior parte de suas operações, além de diversificar de forma pulverizada a sua carteira através oferta de crédito para pessoas físicas, como o consignado e financiamento de veículos. 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, gestão de recursos e assessoria de investimentos. O banco possui 48 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. Em setembro de 2021, o Daycoval possuía uma participação de mercado de 0,5% do total de ativos, 0,6% do total de créditos e 0,4% do total de depósitos.

## Principais considerações de crédito

### Baixa inadimplência tem sido suportada por garantias e pulverização das operações, apesar do forte crescimento da carteira de crédito, particularmente na carteira de PMEs, um segmento altamente exposto às condições econômicas

A operação principal do Daycoval para empresas, principalmente para o segmento de PMEs, representou 77% do total da carteira de crédito ampliada<sup>1</sup> em dezembro de 2021. Embora o banco seja apoiado por um rigoroso controle de risco sobre as atividades de crédito lastreadas por garantias e apesar do seguro governamental para a maior parte dos novos empréstimos originados dentro do programa PEAC-FGI, o segmento de empresas menores permanece altamente vulnerável a incertezas em torno do prazo e ritmo da recuperação econômica. Toda a mudança no ritmo atual da recuperação poderia provavelmente afetar o segmento de PMEs outra vez.

No ano de 2021, a carteira de crédito ampliada do Daycoval, aumentou 27% em relação a 2020. O crédito a empresas expandiu 28% nos últimos doze meses encerrados em dezembro de 2021, atingindo R\$36 bilhões. O Daycoval continuou a priorizar empréstimos de

<sup>1</sup> A carteira de crédito ampliada inclui o tradicional empréstimos e financiamentos, garantias financeiras e títulos de dívida corporativa.

curto prazo fortemente garantidos, o que lhe permitiria reduzir rapidamente o tamanho da sua carteira de empréstimos em caso de uma virada inesperada das condições macroeconômicas. Em dezembro de 2021, 58% das garantias eram compostas por recebíveis, seguidas por 19% com garantia do programa PEAC-FGI, 8% de imóveis, e os demais 15% por outros tipos de garantias.

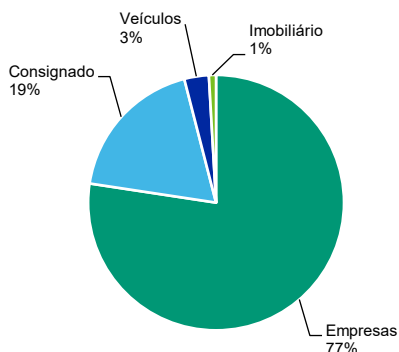
Os demais 23% da carteira de crédito ampliada são compostos por crédito à pessoa física, principalmente crédito consignado, que representou 19% do total e expandiu 21% durante o ano de 2021. Seguido por financiamento de veículos, que representava 3% do total, cresceu 26% no mesmo período.

Em dezembro de 2021, os créditos em atraso sobre a carteira de crédito<sup>2</sup> do banco foi de 1,7%, ante 1,8% em dezembro de 2020, no entanto, os empréstimos em atraso podem aumentar à medida que as incertezas afetem o ritmo da economia. A cobertura das reservas de provisão para devedores duvidosos (PDD) sobre os créditos em atraso encerrou 2021 em 219%, ante 257% em dezembro de 2020. Apesar da redução da cobertura, as reservas de PDD continuam representando um elevado colchão para absorver potenciais deteriorações da qualidade da carteira de crédito.

O Daycoval tem uma carteira mais diversificada do que a de alguns dos seus pares de médio porte, e o crescimento atual da carteira de PME não reflete uma mudança na sua estratégia, mas sim um aumento das oportunidades para o banco à medida que a economia se recupera gradualmente.

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

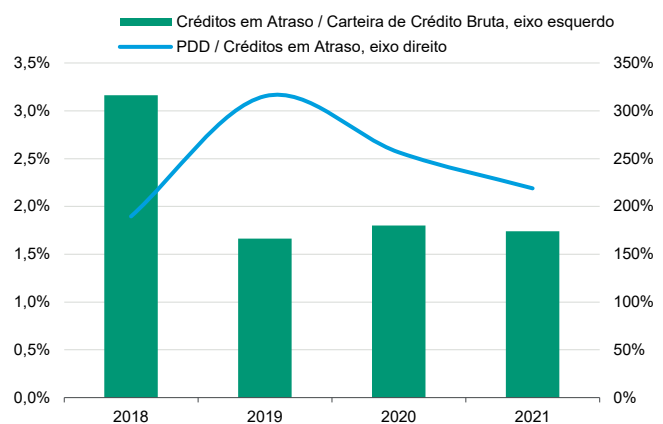
Abertura da carteira de crédito ampliada por segmento do banco – Dez-21



Fontes: Release de Resultados do Daycoval - 4T21

**Figura 2 – Exposição às PMEs é atenuada pela pulverização das operações e por garantias, principalmente de recebíveis, que têm suportado uma baixa inadimplência**

Índices de créditos em atraso e cobertura de PDD



Fonte: Moody's Local Brasil

### Capitalização adequada tem suportado o crescimento do crédito

Em dezembro de 2021, o Daycoval reportou um índice de capital regulatório nível 1 de 13%, ante 14% no mesmo período em 2020. Apesar do forte crescimento da carteira de crédito, o nível de capitalização tem se mantido adequado, refletindo uma forte reposição de capital através da geração de resultados recorrentes e das diretrizes de risco conservadoras da administração. A diversificação do portfólio de produtos e o gerenciamento de riscos fornecem apoio à geração recorrente de lucros, resultando na exploração de oportunidades em diferentes ciclos.

Referente ao resultado de 2021, o Daycoval pagou dividendos de 25% sobre o lucro líquido ajustado, que corresponderam ao mínimo estabelecido em seu estatuto social. Adicionalmente, durante 2021, o banco reforçou o seu capital nível 1 através da emissão de letras financeiras subordinadas perpétuas elegíveis a capital nível 1 no total de R\$664 milhões, dos quais R\$164 milhões representaram a troca de letras financeiras subordinadas elegíveis a capital nível 2 emitidas em 2018 por letras financeiras elegíveis a capital nível 1. O índice de capital regulatório de nível 1 de 13%, reportado em dezembro de 2021, proporciona uma adequada capacidade de absorção de perdas, permanecendo 500 bps acima do mínimo requerido pelo Banco Central do Brasil.

<sup>2</sup> Não está incluso Avais, Fianças e Crédito Privado.

## Sólidos resultados recorrentes apesar da crescente pressão sobre as margens decorrente da forte competição

O Daycoval tem um histórico de forte desempenho e geração de ganhos recorrentes. Em 2021, o resultado do banco refletiu (1) o crescimento de 16% em relação a 2020 do resultado de intermediação financeira, suportadas pela forte expansão da carteira de crédito, (2) menor despesas de PDD, redução de 31% no mesmo período (3) maior receitas de serviços com crescimento de 20% em 2021, principalmente as receitas de garantias financeiras e administração de recursos, e (4) contrabalanceadas pelo crescimento de 25% das despesas operacionais no período, principalmente com despesas de pessoal e administrativas resultante de investimentos em inovação e tecnologia. O lucro líquido contábil de 2021 alcançou R\$1,4 bilhão, um crescimento de 20% em comparação com 2020, porém o lucro líquido recorrente, com a exclusão do efeito positivo do câmbio no resultado de 2021, foi de R\$1,2 bilhão, representando um aumento de 11% em relação ao lucro líquido recorrente do ano anterior.

A margem financeira líquida (*Net Interest Margin* – NIM em inglês) foi de 9% em 2021, ante 10% em 2020. A queda da margem reflete um menor *yield* dos ativos, reflexo da reprecificação dos empréstimos em um ambiente mais competitivo. A concorrência em seu segmento principal, o de PMEs, provavelmente continuará em 2022. Embora esses fatores tenham implicações negativas para a futura geração de lucros do banco, esperamos que elas sejam parcialmente compensadas por um aumento da receita derivada de prestação de serviços, bem como ganhos de eficiência com inovação e tecnologia.

O índice de lucro líquido sobre ativos tangíveis alcançou 2,3% em 2021, ante 2,4% no ano anterior. Esta métrica de rentabilidade é acima da média dos bancos brasileiros que fica em torno de 1,5%-2,0%, sendo que o Daycoval tem reportado desde 2017 esse índice acima dos 2%, demonstrando sua capacidade de gerar fortes resultados recorrentes durante ciclos econômicos.

## Gestão de liquidez tem melhorado através de um mix de captação diversificado e alongamento de prazos, apesar da vulnerabilidade intrínseca da dependência de captação de atacado

O Daycoval tem gestão vigilante de liquidez e diversificação de fontes de captação, o que apoia a expansão em empréstimos de longo prazo. Como um banco de médio porte focado em empresas, no entanto, o Daycoval está em grande parte exposto a um mix de captação de atacado altamente sensível à confiança, uma característica intrínseca das instituições de médio porte. Para lidar com esse fator negativo, a administração tem concentrado seus esforços na bem sucedida substituição da captação de curto prazo por fontes de captação de médio e longo prazo, tais como emissões de letras financeiras no mercado local, que incluem instrumentos perpétuos, e captações no exterior, através de emissão instrumentos em moeda estrangeira e empréstimos, principalmente com o International Finance Corporation – IFC. As captações externas totalizou US\$851 milhões em 2021.

O Daycoval manteve a estratégia de - aumentar a diversificação de captação, bem como a estrutura a prazo, pela emissão de letras financeiras garantidas (LGF) junto ao banco central e o novo depósito a prazo com garantia especial (DPGE), bem como o aumento dos depósitos de clientes corporativos e pessoas físicas por meio de sua plataforma digital. A captação total<sup>3</sup> do banco em 2021 atingiu R\$47,3 bilhões, um aumento de 27,7% no comparativo com o ano anterior e seguiu suportando o crescimento da carteira de crédito.

Em dezembro de 2021, depósitos e instrumentos semelhantes a depósitos<sup>4</sup> representavam 45% da captação total; os recursos em moeda estrangeira, incluindo títulos, corresponderam a 19%; e letras financeiras em moeda local, que incluíram as letras subordinadas elegíveis a capital, a 31%. Historicamente, o Daycoval tem mantido uma posição de caixa confortavelmente alta (caixa livre de R\$ 8,3 bilhões em dezembro de 2021) em comparação com a de outros bancos de médio porte.

A liquidez do Daycoval tem melhorado de forma consistente ao longo dos últimos anos. O índice de ativos bancários líquidos sobre ativos bancários tangíveis em dezembro de 2021 foi de 21%, ante 20% em 2020 e 14% em 2019. Por outro lado, o índice de captação de mercado sobre os ativos bancários tangíveis de 45% em dezembro de 2021 permaneceu estável.

## 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 a 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

<sup>3</sup> Inclui depósitos, letras financeiras, empréstimos no exterior e repasses e emissões externas.

<sup>4</sup> Representados por letras de crédito imobiliário (LCI) e letras de crédito do agronegócio (LCA)

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.

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

- » Metodologia de Rating 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.com](http://www.moody.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 Australiana da afiliada da MOODY'S, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 e/ou pela Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (conforme aplicável). Este documento deve ser fornecido apenas a distribuidores ("wholesale clients"), de acordo com o estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. Ao continuar a acessar esse documento a partir da Austrália, o usuário declara e garante à MOODY'S que é um distribuidor ou um representante de um distribuidor, e que não irá, nem a entidade que representa irá, direta ou indiretamente, divulgar este documento ou o seu conteúdo a clientes de varejo, de acordo com o significado estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. O rating de crédito da Moody's é uma opinião em relação à idoneidade creditícia de uma obrigação de dívida do emissor e não diz respeito às ações do emissor ou qualquer outro tipo de valores mobiliários disponíveis para investidores de varejo.

Termos adicionais apenas para o Japão: A Moody's Japan K.K. ("MJKK") é agência de rating de crédito e subsidiária integral da Moody's Group Japan G.K., que por sua vez é integralmente detida pela Moody's Overseas Holdings Inc., uma subsidiária integral da MCO. A Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") é uma agência de rating de crédito e subsidiária integral da MJKK. A MSFJ não é uma Organização de Rating Estatístico Nacionalmente Reconhecida ("NRSRO"). Nessa medida, os ratings de crédito atribuídos pela MSFJ são Ratings de Crédito Não-NRSRO. Os Ratings de Crédito Não-NRSRO são atribuídos por uma entidade que não é uma NRSRO e, 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) n° 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.