

CREDIT OPINION

29 December 2020

Atualização



Classifique este relatório

RATINGS

Banco RCI Brasil S.A.

Domicile	Parana, Brazil
Long Term CRR	Ba1
Type	LT Counterparty Risk Rating - Dom Curr
Outlook	Not Assigned
Long Term Debt	Not Assigned
Depósito a longo prazo	Ba2
Type	LT Bank Deposits - Fgn Curr
Outlook	Stable

Para mais informações, consulte a [seção de ratings](#) no final deste relatório. Os ratings e as perspectivas apresentados refletem a informação da data de publicação.

Contatos

Theresangela Araes +55.11.3043.7306
 VP-Senior Analyst
theresangela.araes@moody's.com

Farooq Khan +55.11.3043.6087
 AVP-Analyst
farooq.khan@moody's.com

Igor Melo +55.11.3043.6065
 Associate Analyst
igor.melo@moody's.com

CLIENT SERVICES

Americas	1-212-553-1653
Asia Pacific	852-3551-3077
Japan	81-3-5408-4100
EMEA	44-20-7772-5454

Banco RCI Brasil S.A.

Atualização após elevação de depósito em moeda estrangeira

Resumo

Em 11 de dezembro de 2020, elevamos o rating de depósito em moeda estrangeira do [Banco RCI Brasil S.A.](#) (RCI Brasil) para Ba2 de Ba3. Essa ação de rating foi tomada após a elevação do teto-país em moeda estrangeira (Ba2 estável) do Brasil para Baa2, anunciado em 7 de dezembro de 2020. A elevação do rating ocorreu após a atualização da nossa Metodologia de Tetos-País na mesma data.

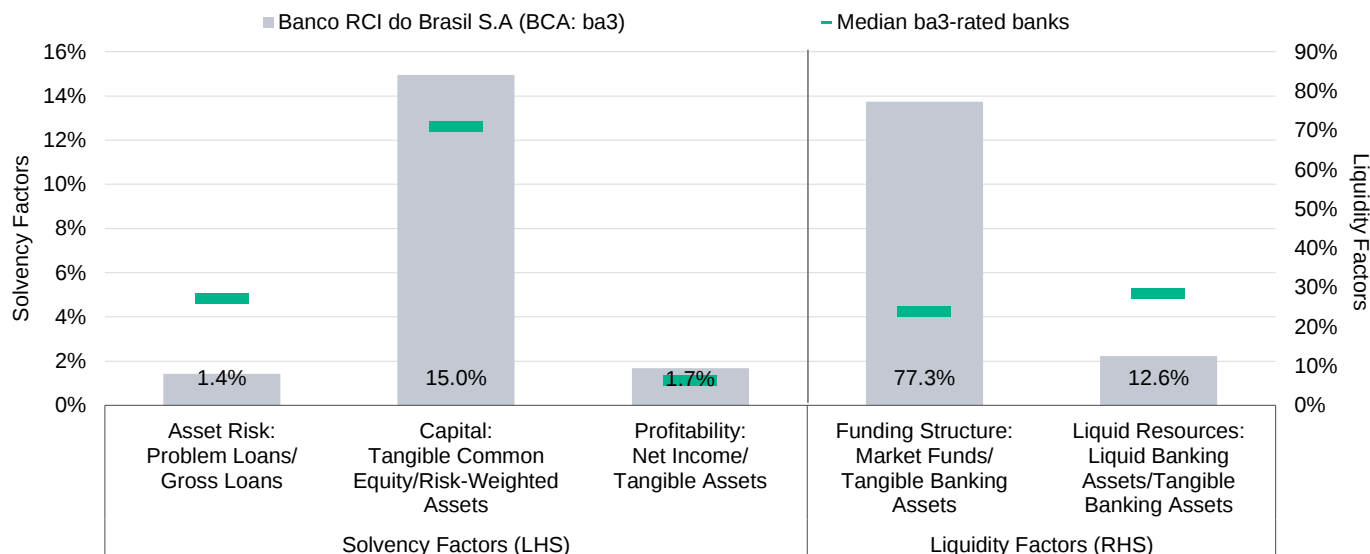
O rating ba3 da RCI Brasil reflete seu papel como banco cativo das montadoras Renault do Brasil S.A. (Renault) e Nissan do Brasil Automóveis Ltda (Nissan) no Brasil, exclusivamente voltado para o financiamento de veículos, com sua estratégia e desempenho diretamente ligados aos das fabricantes de automóveis. A base de capital do RCI Brasil continua adequada e sua avaliação de perfil de risco de crédito individual (BCA) segue limitada por sua dependência de empréstimos no atacado, constituídos de dívida emitida no mercado doméstico e depósitos interbancários, e por seu modelo de negócios monoline.

O rating de depósito em moeda local global Ba2 de longo prazo atribuído ao RCI Brasil também incorpora um aumento de um nível na sua BCA devido à nossa avaliação de uma alta probabilidade de suporte do [RCI Banque](#) (rating sênior de longo prazo sem garantia Baa2), seu controlador sediado na França.

Este relatório é uma tradução de [Banco RCI Brasil S.A.:Update following upgrade of foreign-currency deposit rating](#) publicado em 16 Dezembro 2020.

Figura 1

Scorecard de Rating - Principais Indicadores Financeiros



Fonte: Métricas Financeiras da Moody's

Pontos fortes de crédito

- » Total alinhamento com a estratégia e operações da Renault e Nissan no Brasil
- » Níveis de inadimplência historicamente melhores do que a média do mercado devido a empréstimos com garantia de veículos de baixo risco e padrões conservadores de subscrição em financiamento de automóveis novos
- » Índices de capital adequados para enfrentar o aumento do risco de ativos

Desafios de Crédito

- » Captações oriundas principalmente de dívidas emitidas no mercado local (Letras Financeiras e Letras de Câmbio) e de depósitos interfinanceiros, principalmente do [Banco Santander Brasil](#) (Ba1 estável, ba1)
- » Baixo estoque de ativos líquidos
- » Operações monoline, que proporcionam fraca diversificação da receita, restringindo a franquia do emissor
- » Indicadores de qualidade dos ativos e rentabilidade sob pressão, impulsionados pelo aumento da taxa de desemprego e recessão econômica esperada por conta do surto de coronavírus

Perspectiva

A perspectiva estável incorpora nossa visão de que os fundamentos financeiros do banco serão consistentes com uma BCA ba3 nos próximos 12 a 18 meses.

Fatores que poderiam elevar os ratings

Os ratings do RCI Brasil podem ser elevados após uma elevação dos ratings do RCI Banque. Combinado com isso, indicadores de qualidade de ativos e rentabilidade mais fortes também podem resultar em pressão de alta no rating da BCA individual do RCI Brasil.

Esta publicação não anuncia uma ação de rating de crédito. Para quaisquer ratings de crédito referenciados nesta publicação, consulte a aba de ratings na página do emissor/entidade em www.moody.com para acessar as informações mais atualizadas sobre ação de rating de crédito e histórico de rating.

Fatores que poderiam rebaixar os ratings

Os ratings do banco podem ser rebaixados como resultado de uma deterioração significativa na qualidade de seus ativos e na rentabilidade, decorrente de provisões mais elevadas e aumento dos custos de captação. Um declínio consistente na lucratividade poderia prejudicar a capacidade do banco de repor capital por meio de lucros, o que poderia ser negativo no longo prazo. Um rebaixamento dos ratings da controladora em vários níveis poderia ser negativo para os ratings do RCI Brasil.

Key indicators

Exhibit 2

Banco RCI Brasil S.A. (Consolidated Financials) [1]

	06-20 ²	12-19 ²	12-18 ²	12-17 ²	12-16 ²	CAGR/Avg. ³
Total Assets (BRL Billion)	11.8	13.5	11.4	10.3	10.0	4.8 ⁴
Total Assets (USD Billion)	2.2	3.4	2.9	3.1	3.1	(9.7) ⁴
Tangible Common Equity (BRL Billion)	1.2	1.1	1.0	0.9	1.1	1.3 ⁴
Tangible Common Equity (USD Billion)	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	(12.8) ⁴
Problem Loans / Gross Loans (%)	1.4	1.1	1.0	1.3	1.9	1.3 ⁵
Problem Loans / (Tangible Common Equity + Loan Loss Reserve) (%)	9.9	8.2	6.9	9.2	9.8	8.8 ⁵
Margem de juros líquida (%)	6.0	6.7	8.0	8.5	9.7	7.8 ⁵
Net Income / Tangible Assets (%)	1.7	1.9	1.9	1.8	0.8	1.6 ⁵
Rácio custo / renda (%)	36.5	38.3	37.2	39.5	49.1	40.1 ⁵
Fundos de mercado / ativos bancários tangíveis (%)	82.3	77.3	69.4	63.2	55.2	69.5 ⁵
Liquid Banking Assets / Tangible Banking Assets (%)	16.0	12.6	10.3	9.7	9.4	11.6 ⁵
Gross Loans / Due to Customers (%)	17358.9	31651.9	126454.5	188870.1	253535.6	123574.2 ⁵

[1] All figures and ratios are adjusted using Moody's standard adjustments. [2] Basel III - fully loaded or transitional phase-in; LOCAL GAAP. [3] May include rounding differences because of the scale of reported amounts. [4] Compound annual growth rate (%) based on the periods for the latest accounting regime. [5] Simple average of periods for the latest accounting regime. Sources: Moody's Investors Service and company filings

Perfil

O Banco RCI Brasil S.A. (RCI Brasil) é um banco monoline de crédito criado em 2000 para financiar as vendas de veículos produzidos pela Renault e Nissan no Brasil. Com patrimônio líquido de R\$ 1,3 bilhão e empréstimos de R\$ 9,5 bilhões em junho de 2020, o banco oferece financiamento direto aos consumidores finais (cerca de 90% de sua carteira de crédito) e, em pequena medida, financia o estoque de veículos dos concessionários de automóveis.

O RCI Banque detém 60,1% das ações da RCI Brasil e o Santander Brasil detém 39,9%. O conselho de administração da empresa é composto de seis membros e, apesar da desigualdade societária, cada acionista indica o mesmo número de membros. Ambos os acionistas adotam políticas de crédito e procedimentos de gerenciamento de risco compartilhados, além de adotarem a mesma estratégia operacional. No entanto, o RCI Banque é responsável por manter o relacionamento com as marcas Renault e Nissan e seus respectivos concessionários de automóveis, bem como a execução de estratégias comerciais, de marketing e planejamento. O Santander Brasil, por sua vez, está mais envolvido na gestão do sistema, cobrança, jurídico, contas e reporte ao Banco Central. As demonstrações financeiras do RCI Brasil são consolidadas no Santander Brasil.

Considerações Detalhadas de Crédito

Desaceleração econômica aumenta a pressão sobre a qualidade dos ativos

A pontuação de Risco de Ativos ba1 reflete o baixo índice de crédito em atraso do banco, apoiado por procedimentos de subscrição adequados, que compensam parcialmente a concentração estrutural do setor ao focar exclusivamente na venda de veículos das marcas Renault e Nissan.

Em junho de 2020, a RCI Brasil reportou um índice de crédito em atraso de 1,4%, ligeiramente superior ao relatado em dezembro de 2019. Esse índice de crédito em atraso, adequadamente coberto por reservas, foi muito inferior ao índice médio de 4,3% reportado pelo sistema de financiamento de automóveis em junho de 2020.

Depois de expandir a carteira de empréstimos em 19% em 2019, os empréstimos e arrendamentos on-book do banco caíram 4,3% nos primeiros seis meses de 2020, refletindo a desaceleração econômica causada pela pandemia. Esse movimento refletiu os estreitos laços da RCI Brasil com a Renault e a Nissan, cujo volume agregado de veículos diminuiu em 2020.

O RCI Brasil manteve uma carteira de empréstimos altamente granular, com 85% dos empréstimos concedidos a pessoas físicas em junho de 2020. Cerca de 90% dos empréstimos foram para financiamento de veículos e 10% para financiar os estoques de concessionárias de automóveis.

O RCI Brasil mantém padrões de crédito conservadores para aprovação de financiamentos e o controle rigoroso dos riscos operacionais pela administração tem contribuído para manter a inadimplência em níveis baixos. Em termos de gestão de risco, o RCI Brasil segue as diretrizes estabelecidas pela controladora francesa, RCI Banque, e pelo Banco Santander. As práticas de compliance do banco refletem também as do RCI Banque, incluindo o uso de sistemas que são ligados aos da controladora. O RCI Brasil utiliza uma pontuação de crédito desenvolvida pelo Banco Santander; no entanto, a avaliação de crédito é conduzida pela administração local, que utiliza métodos formulados pela controladora francesa para aprovar as operações de financiamentos.

Capital continuará adequado para absorver custos de crédito mais elevados

A pontuação de Capital baa3 atribuída ao RCI Brasil reflete a nossa visão de que seu capital enfrentará pressão moderada devido à deterioração esperada do risco de ativos, contrabalanceada por uma carteira de crédito menor e medidas temporárias adotadas pelos reguladores para reforçar a base de capital dos bancos, incluindo a redução no colchão de conservação de capital e suspensão dos pagamentos de dividendos acima do índice de pagamento mínimo obrigatório.

O índice de capital do banco é calculado de forma consolidada, sendo que o Santander Brasil, embora não seja o acionista majoritário, detém 39,9% do capital do banco. Individualmente, o banco historicamente mantém um colchão de capital confortável para suportar um risco de ativos maior.

Menor volume de negócios e custos de crédito elevados pesarão na rentabilidade do banco

A pontuação ba1 atribuída à Rentabilidade do RCI Brasil reflete a franquia de negócios monoline do banco, intrinsecamente ligada às operações das montadoras Renault e Nissan. Desse modo, reflete nossa expectativa de menor crescimento dos negócios combinado com maiores custos de crédito e captação devido à pandemia.

O estreito relacionamento comercial com as montadoras permite que o banco se beneficie de descontos e subsídios oferecidos pelas montadoras. Por outro lado, por ser uma operação de financiamento cativo, o RCI Brasil apresenta baixa diversificação de receitas, oriunda de suas operações de crédito a consumidores para financiamento de aquisição de veículos, financiamento de capital de giro para concessionárias (floorplan) e leasing.

O banco registrou lucro líquido de R\$100 milhões no primeiro semestre, 7% superior ao ano anterior. Os resultados do banco foram principalmente suportados por receitas mais elevadas provenientes de empréstimos e custos operacionais e de crédito mais baixos, que compensam resultados mais baixos com leasing.

Alta dependência de captação do mercado e baixo estoque de ativos líquidos, compensados por uma gestão adequada dos ativos passivos

Tal como acontece com outros financiadores de automóveis, a captação e a liquidez são os principais desafios para o perfil de crédito do RCI Brasil, dada a sua forte dependência de fundos de mercado e baixo estoque de ativos líquidos, que são parcialmente compensados por uma estrutura correspondente de ativos e passivos.

Em junho de 2020, do total de R\$9,8 bilhões de captação, 53% eram constituídos por dívidas emitidas no mercado local sob a forma de títulos nacionais e 47% eram constituídos por depósitos interbancários, majoritariamente originados pelo Santander Brasil. As captações de partes relacionadas, incluindo R\$4,7 bilhões do Santander Brasil, representaram 46% da base de captação do banco.

Embora os esforços de diversificação tenham sido positivos para o banco em termos de acesso ao mercado, sua dependência da captação de mercado proveniente de investidores institucionais sensíveis à confiança e da concentração dos depositantes continua particularmente elevada em comparação aos bancos brasileiros em geral.

O banco tem se concentrado na diversificação da captação para apoiar o crescimento dos negócios, oferecendo depósitos a prazo a pessoas físicas, com e sem saques diários. Além disso, o banco lançou uma plataforma digital em março de 2019 para atrair depósitos de varejo, o que amplia seu escopo para além das concessões de financiamento ao consumidor.

O banco também detém um nível muito baixo de ativos líquidos, equivalente a 16% de seus ativos bancários tangíveis em junho de 2020, o que fornece baixa proteção contra sua dependência de captação do mercado. Excluindo ativos líquidos relacionados às cotas de fundos de investimento de seus fundos de recebíveis de crédito, o acesso do banco a ativos de alta liquidez é ainda menor, em torno de 9%.

Ajustes Qualitativos

O RCI Brasil possui um modelo de negócios monoline estreito e específico sem nenhuma diversificação de produtos. Em nossa visão, a falta de diversificação de negócios adiciona maior volatilidade ao risco de ativos e à estrutura de ganhos do que aos bancos mais diversificados. Para refletir esse aumento do risco, fazemos um ajuste qualitativo negativo de um nível na pontuação de Diversificação de Negócios do RCI Brasil.

O rating do RCI Brasil é suportado pelo perfil Macro Moderado- do Brasil

O Perfil Macro Moderado- do Brasil reflete a economia de escala ampla e altamente diversificada em um ambiente de taxa de juros e inflação baixos, apesar das perspectivas de crescimento modestas. O Perfil Macro também reflete as condições favoráveis de crédito no Brasil antes da pandemia, e a política monetária acomodatória sustentada com baixa inflação e recorde de taxas de juros baixas. Esperamos uma recuperação moderada no crédito bancário em 2021 e 2022, suportada pela recuperação econômica, que, no entanto, dependerá da trajetória da recuperação. As condições trabalhistas e salariais provavelmente serão as últimas a melhorar, o que pode afetar a demanda por crédito e o apetite de risco dos bancos nos próximos seis a oito trimestres.

Os bancos privados estão recuperando participação de mercado conforme os bancos estatais se concentram em suas respectivas políticas de concessão de crédito. As baixas taxas de juros recordes e a baixa inflação levarão a um aumento gradual da criação de emprego, que melhora a capacidade de pagamento dos tomadores de empréstimos e leva a uma estabilização da qualidade dos ativos.

Considerações Ambientais, Sociais e de Governança (ESG)

Embora os bancos geralmente tenham baixa exposição a riscos ambientais, como explicado no nosso [mapa de riscos ambientais](#), alguns bancos podem, no entanto, enfrentar um risco mais elevado de empréstimos concentrados em setores individuais, ou operações concentradas em áreas propensas a catástrofes ou com riscos ambientais geralmente mais elevados. Este é o caso do RCI Brasil por sua função como banco cativo de suas montadoras, que, como todos os fabricantes de automóveis, apresentam elevada exposição a riscos ambientais.

No geral, a nossa expectativa é que os bancos enfrentem riscos sociais moderados. Os riscos sociais mais relevantes para os bancos decorrem da forma como interagem com os seus clientes. Os riscos sociais são particularmente elevados na área da segurança de dados e da privacidade dos clientes, os quais são parcialmente mitigados por investimentos tecnológicos consideráveis e pelo histórico de longa data dos bancos no tratamento de dados sensíveis dos clientes. Multas e danos à reputação por causa de vendas incorretas de produtos ou outros tipos de má conduta representam risco social adicional. As tendências sociais também são relevantes em várias áreas, como a mudança das preferências dos clientes em relação aos serviços bancários digitais, o aumento do custo das tecnologias da informação, as preocupações relacionadas ao envelhecimento da população em vários países que afetam a demanda por serviços financeiros ou agendas políticas socialmente orientadas que podem se traduzir em regulamentos que afetem a base de receitas dos bancos. Consulte o nosso [mapa de riscos sociais](#) para obter mais informações. Consideramos o surto de coronavírus como um risco social sob nosso quadro ESG, dadas as substanciais implicações para a saúde pública e a segurança.

A governança é altamente relevante para o RCI Brasil, assim como para todos as entidades do setor bancário. Deficiências de governança corporativa podem levar a uma deterioração da qualidade de crédito de um banco, enquanto os pontos fortes de governança podem beneficiar o seu perfil de crédito. Os riscos de governança são, em grande parte, internos e não externos. Para a RCI Brasil, não temos nenhuma preocupação específica com sua governança. No entanto, a governança corporativa continua a ser uma importante consideração de crédito e requer monitoramento contínuo.

Considerações de Suporte e Estruturais

Na ausência de um regime de resolução bail-in no Brasil, os ratings de dívidas subordinadas, híbridos bancários, e títulos de capital contingente seguem as diretrizes de notching adicionais da Moody's, assim como a nossa metodologia global "Bancos." Nesses casos, a abordagem leva em consideração outras características específicas das classes de dívida, resultando em notching adicional da BCA ajustada do emissor.

Suporte de Afiliada

Na aplicação da Análise de Default Conjunto, o rating de depósito em moeda local Ba2 do RCI Brasil beneficia-se de uma elevação de dois níveis da BCA individual de ba3. Essa elevação reflete nossa avaliação da probabilidade muito alta de suporte de seu controlador, o RCI Banque, com base no foco estratégico compartilhado entre controlador e banco.

Suporte de Governo

Há uma probabilidade baixa de suporte do governo para os depósitos com rating do RCI Brasil, o que reflete a participação pequena dos depósitos e ativos do banco no sistema bancário do Brasil.

Avaliação de Risco de Contraparte (RC)

As avaliações de CR são opiniões de como as obrigações de contraparte deverão ser tratadas se um banco quebrar e são diferentes dos ratings de dívida e de depósito visto que elas consideram apenas o risco de default em vez de a probabilidade de default e a perda financeira esperada sofrida no evento de default e aplicam-se às obrigações de contraparte e compromissos contratuais em vez de dívidas ou instrumentos de depósitos. A avaliação de CR é uma opinião de risco de contraparte relativa aos covered bonds, obrigações de desempenho contratual (servicing), derivativos (ex: swaps), letras de crédito, garantias e linhas de liquidez do banco.

As avaliações de RC da RCI Brasil estão posicionadas em Ba1(cr) e Not Prime(cr).

A avaliação de RC da RCI Brasil está posicionada um nível acima da BCA ajustada do banco de ba2, e, portanto, acima do rating de depósito do banco, refletindo nossa visão de que sua probabilidade de default é menor nas obrigações operacionais do que nos depósitos. A avaliação de RC da RCI Brasil não se beneficia do suporte de governo, uma vez que esse suporte não está incorporado nos ratings de depósito do banco.

Metodologia e Scorecard

Sobre o Scorecard de Bancos da Moody's

Nosso scorecard tem como objetivo capturar, expressar e explicar de forma resumida o julgamento de nosso Comitê de Rating. Quando lido em conjunto com a nossa pesquisa, uma apresentação global do nosso julgamento é apresentada. Como resultado, o nosso scorecard pode diferir materialmente do sugerido pelos dados brutos individualmente (embora tenha sido calibrado para evitar a frequente necessidade de fortes divergências). O resultado do scorecard e as pontuações individuais são discutidos em comitês de rating e podem ser ajustados para cima ou para baixo para refletir condições específicas para cada entidade para qual atribuímos rating.

Rating methodology and scorecard factors

Exhibit 3

Banco RCI Brasil S.A.

Macro Factors

Weighted Macro Profile **Moderate** **100%**

Factor	Historic Ratio	Initial Score	Expected Trend	Assigned Score	Key driver #1	Key driver #2
Solvência						
Asset Risk						
Empréstimos problemáticos / empréstimos brutos	1.4%	baa2	↔	ba1		
Capital						
Tangible Common Equity / Risk Weighted Assets (Basel III - transitional phase-in)	-	-	-	baa3		
Profitability						
Net Income / Tangible Assets	1.7%	baa3	↔	ba1		
Combined Solvency Score		baa3		ba1		
Liquidity						
Estrutura de financiamento						
Market Funds / Tangible Banking Assets	77.3%	caa3	↔	b2		
Liquid Resources						
Liquid Banking Assets / Tangible Banking Assets	12.6%	b1	↔	b3		
Combined Liquidity Score		caa1		b2		
Financial Profile				ba2		
Qualitative Adjustments				Adjustment		
Business Diversification				-1		
Opacity and Complexity				0		
Corporate Behavior				0		
Total Qualitative Adjustments				-1		
Sovereign or Affiliate constraint				Ba2		
BCA Scorecard-indicated Outcome - Range				ba2 - b1		
Assigned BCA				ba3		
Affiliate Support notching				1		
Adjusted BCA				ba2		

Instrument Class	Loss Given Failure notching	Additional notching	Preliminary Rating Assessment	Government Support notching	Local Currency Rating	Foreign Currency Rating
Counterparty Risk Rating	1	0	ba1	0	Ba1	Ba1
Avaliação do Risco de Contraparte	1	0	ba1 (cr)	0	Ba1(cr)	
Deposits	0	0	ba2	0	Ba2	Ba2

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

Source: Moody's Investors Service

Ratings

Exhibit 4

Category	Moody's Rating
BANCO RCI BRASIL S.A.	
Outlook	Stable
Counterparty Risk Rating	Ba1/NP
Bank Deposits	Ba2/NP
NSR Bank Deposits	Aa2.br/BR-1
Baseline Credit Assessment	ba3
Avaliação de crédito de linha de base ajustada	ba2
Avaliação do Risco de Contraparte	Ba1(cr)/NP(cr)
PARENT: RCI BANQUE	
Outlook	Negative
Counterparty Risk Rating	Baa1/P-2
Bank Deposits	Baa2/P-2
Baseline Credit Assessment	ba1
Avaliação de crédito de linha de base ajustada	ba1
Avaliação do Risco de Contraparte	Baa1(cr)/P-2(cr)
Senior Unsecured	Baa2
Subordinate -Dom Curr	Ba2
Commercial Paper	P-2
Other Short Term -Dom Curr	(P)P-2
ULT PARENT: RENAULT S.A.	
Outlook	Negative
Corporate Family Rating	Ba2
Senior Unsecured -Dom Curr	Ba2
Commercial Paper -Dom Curr	NP
Other Short Term -Dom Curr	(P)NP

Fonte: Moody's Investors Service

© 2020 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 PELA MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. E/OU SUAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO 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 INVESTORS SERVICE 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 DA MOODY'S INVESTORS SERVICE 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 dos órgãos 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\$2.700.000. A MCO e a Moody's Investors Service também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da Moody's Investors Service e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website www.moodys.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 Service e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission — EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

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

Termos adicionais apenas para o Japão: A Moody's Japan K.K. ("MJKK") é agência de rating de crédito e subsidiária integral da Moody's Group Japan G.K., que por sua vez é integralmente detida pela Moody's Overseas Holdings Inc., uma subsidiária integral da MCO. A Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") é uma agência de rating de crédito e subsidiária integral da MJKK. A MSFJ não é uma Organização de Rating Estatístico Nacionalmente Reconhecida ("NRSRO"). Nessa medida, os ratings de crédito atribuídos pela MSFJ são Ratings de Crédito Não-NRSRO. Os Ratings de Crédito Não-NRSRO são atribuídos por uma entidade que não é uma NRSRO e, consequentemente, a obrigação sujeita aos ratings de crédito não será elegível para certos tipos de tratamento nos termos das leis dos E.U.A. A MJKK e a MSFJ são agências de rating de crédito registradas junto a Agência de Serviços Financeiros do Japão ("Japan Financial Services Agency") e os seus números de registro são "FSA Commissioner (Ratings) nº 2 e 3, respectivamente.

A MJKK ou a MSFJ (conforme aplicável) divulgam, pelo presente, que a maioria dos emitentes de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela MJKK ou MSFJ (conforme aplicável) acordaram, com antecedência à atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à MJKK ou MSFJ (conforme aplicável), para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados pela agência, honorários que poderão ir desde JPY125.000 até, aproximadamente, JPY250.000,000.

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

NÚMERO DO RELATÓRIO

1258037

CLIENT SERVICES

Americas	1-212-553-1653
Asia Pacific	852-3551-3077
Japan	81-3-5408-4100
EMEA	44-20-7772-5454