

## RELATÓRIO DE CRÉDITO\*

08 de junho de 2022

Banco Regional de Desenvolvimento do  
Extremo Sul (BRDE)

Análise de crédito

## Atualização

## Ratings

Banco Regional de Desenvolvimento do  
Extremo Sul S.A.Rating de Emissor A.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.moodyslocal.com/country/br](http://www.moodyslocal.com/country/br) para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

## CONTATOS

Leticia Bubenick +55.11.3043.6096  
Analyst  
[leticia.bubenick@moodys.com](mailto:leticia.bubenick@moodys.com)

Leticia Sousa +55.11.3043.6062  
Associate  
[leticia.sousa@moodys.com](mailto:leticia.sousa@moodys.com)

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

## SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

	2018	2019	2020	2021
<b>Indicadores</b>				
Créditos em Atraso / Carteira Bruta de Crédito	1,4%	0,4%	0,4%	0,5%
PDD / Créditos em Atraso	226,8%	556,6%	631,3%	534,7%
Índice de Capital Regulatório Nível 1	17,5%	18,2%	18,6%	20,5%
Lucro Líquido / Ativos Tangíveis	1,0%	1,6%	1,2%	1,6%
Captações de Mercado / Ativos Bancários Tangíveis	77,2%	77,5%	74,6%	73,3%
Ativos Bancários Líquidos / Ativos Bancários Tangíveis	20,0%	18,2%	17,0%	16,8%
<b>R\$ (milhões)</b>				
Total de Ativos	17.255	16.872	16.652	17.138
Patrimônio Líquido	2.676	2.887	3.100	3.398

## Resumo

O rating de emissor de A.br atribuído ao Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul (BRDE) reflete o papel do banco na promoção do desenvolvimento dos Estados do Sul do Brasil, sendo um dos maiores repassadores dos recursos do BNDES para o setor agrícola na região. Com isso, o banco reporta boas métricas de qualidade dos ativos, níveis de capitalização adequados e suportado pelos seus estados controladores, além de margens de rentabilidade estáveis e adequadas.

O perfil de crédito do BRDE é desafiado pela sua concentração de *funding*, com elevada participação dos repasses do BNDES. O rating também incorpora o crescimento moderado da carteira de crédito, combinado com a concentração nos estados do sul, cujas economias têm contribuição relevante da agricultura.

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.

## Pontos fortes de crédito

- » Atuação sólida como banco de desenvolvimento regional, com participação importante nos empréstimos para o setor agrícola.
- » Nível de capital historicamente elevado, beneficiado pelo reinvestimento dos lucros.
- » Risco de influência política é reduzido, em comparação a outros bancos públicos, dado que a participação acionária é dividida entre os três estados de maneira equitativa.

## Desafios de crédito

- » A carteira de crédito concentrada na região sul e no setor agrícola pode gerar volatilidade na qualidade dos ativos em momentos de impacto econômico.
- » Estrutura de *funding* com elevada concentração nos repasses, o que deixa o banco suscetível às políticas de empréstimos do BNDES.

## 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 do rating

O rating do BRDE pode ser elevado caso ocorra maior diversificação nas fontes de captação, adquiridas através da redução na concentração de repasses do BNDES e manutenção das margens de rentabilidade. Uma redução da concentração de crédito por setor, com manutenção da qualidade dos ativos também beneficiaria o perfil de crédito do banco.

## Fatores que poderiam levar a um rebaixamento do rating

Um enfraquecimento significativo dos fundamentos financeiros do BRDE, resultante de uma deterioração na qualidade da carteira de crédito, com redução nos níveis de capitalização e impactos em rentabilidade podem ter efeitos negativos no rating do banco. A redução de *funding*, limitando o crescimento da carteira de crédito também pode pressionar negativamente, bem como uma redução na capacidade de suporte dos seus estados controladores.

## Perfil

Fundado em 1961, o Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul (BRDE) é uma instituição financeira pública controlada pelos estados do Rio Grande do Sul, Santa Catarina e Paraná, que juntos contribuem com cerca de 17,5% do PIB do Brasil. Suas operações estão distribuídas em 1.092 municípios da Região Sul, correspondendo a 91,7% dos municípios da região.

O BRDE atua com o objetivo de fomentar o desenvolvimento econômico e social da região e, com isso, o setor agrícola possui representação acima de 50%, com financiamentos voltados para pecuária, produção de proteínas, serviços de armazenagem, entre outros. Sua atuação direta é com empresas do setor privado, em grande parte produtores agrícolas, e como forma de capilarização realiza repasses às cooperativas de crédito, que atuam com pequenos empreendedores. O banco também financia projetos de infraestrutura e projetos das administrações municipais, principalmente relacionados a saneamento, mobilidade urbana e projetos no setor de energia.

Semelhante a outros bancos de desenvolvimento, o BRDE realiza a gestão de fundos para os governos estaduais e federal. Em conjunto com o BNDES, o banco é um agente do Fundo Setorial do Audiovisual (FSA), que apoia as indústrias cinematográficas e televisivas de pequena escala, desembolsando R\$375,9 milhões em 2021. O BRDE também administra um fundo de desenvolvimento que realiza empréstimos para os municípios de Santa Catarina (FUNDAM), recebendo 3% de comissão pela originação e monitoramento da alocação de crédito, porém sem reter o risco de crédito.

## Principais considerações de crédito

### Baixo nível de inadimplência apoiado pelo foco na indústria agrícola e operações com seguro

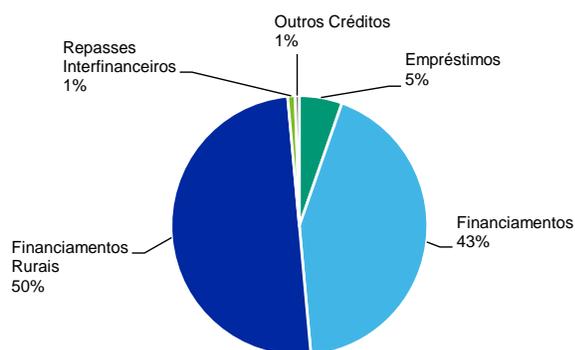
A qualidade de ativos do BRDE reflete uma carteira de crédito com elevada concentração no setor agrícola da região sul. Os financiamentos direcionados aos produtores rurais representam 53% da carteira de crédito (dezembro de 2021) e, ainda que a concentração seja elevada, parte do risco é mitigado por possuir contratação de seguro agrícola. Adicionalmente, a exposição na agricultura tem sido positiva, dado o bom desempenho do setor, que impulsiona o crescimento econômico regional e nacional.

Ainda que os estados apresentem crescimento econômico mais forte quando comparado às outras regiões do país, o foco do banco na região sul restringe suas operações, o que também resulta em uma estrutura de receitas menos diversificada. Com isso, a carteira de crédito vem apresentando crescimento moderado, com incremento de 3,7% em 2021. Sua carteira é de longo prazo e pulverizada, onde os 10 maiores clientes representam 11% da carteira de crédito total e 44,2% do Capital Nível 1, conforme dados de dezembro de 2021.

O volume de créditos em atraso do banco é historicamente baixo e encerrou 2021 em 0,5%, levemente acima ao registrado em 2020 de 0,4%. O banco realizou prorrogações como medida de alívio para empresas em setores com maiores restrições, como o turismo, o que também auxiliou na manutenção dos baixos níveis de inadimplência. Em 2021, o montante postergado foi de R\$203,5 milhões, com recursos do BNDES, Fungetur e do próprio BRDE. Esse montante já é significativamente menor aos R\$3,2 bilhões de 2020, que representavam 24% da carteira de crédito bruta em dezembro de 2020. O BRDE mantém elevados níveis de cobertura, que correspondiam a 535% dos créditos em atraso em dezembro de 2021, abaixo de 631% registrados no mesmo período do ano anterior, o que alivia a pressão de um possível aumento na inadimplência.

**Figura 1 – Crédito com foco em financiamento rural**

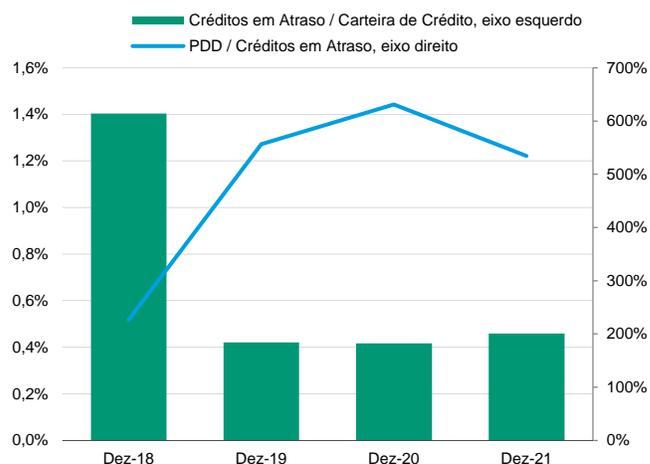
Abertura da carteira de crédito – Dez-21



Fonte: Demonstrações Financeiras, 4T21 – BRDE

**Figura 2 – Boa qualidade dos ativos**

Índice de créditos em atraso e cobertura de PDD



Fonte: Demonstrações Financeiras – BRDE, Moody's Local Brasil.

### Adequados colchões de capital com apoio de reinvestimento dos lucros

O BRDE reporta historicamente confortável índice de capital, o que contribui para a originação de negócios, além de proporcionar adequada proteção para absorção de perdas. Seu capital é composto de proporções equivalentemente entre os três estados e são impulsionados positivamente pela incorporação dos resultados do banco, bem como pela menor proporção de seus ativos ponderados pelo risco (RWA). Em dezembro de 2021, o indicador de capital regulatório nível 1 sobre ativos ponderados pelo risco (RWA) foi de 20,5%, ante 18,6% dezembro de 2020.

### Rentabilidade é beneficiada pelo baixo custo de capital e amparada pelo setor agrícola

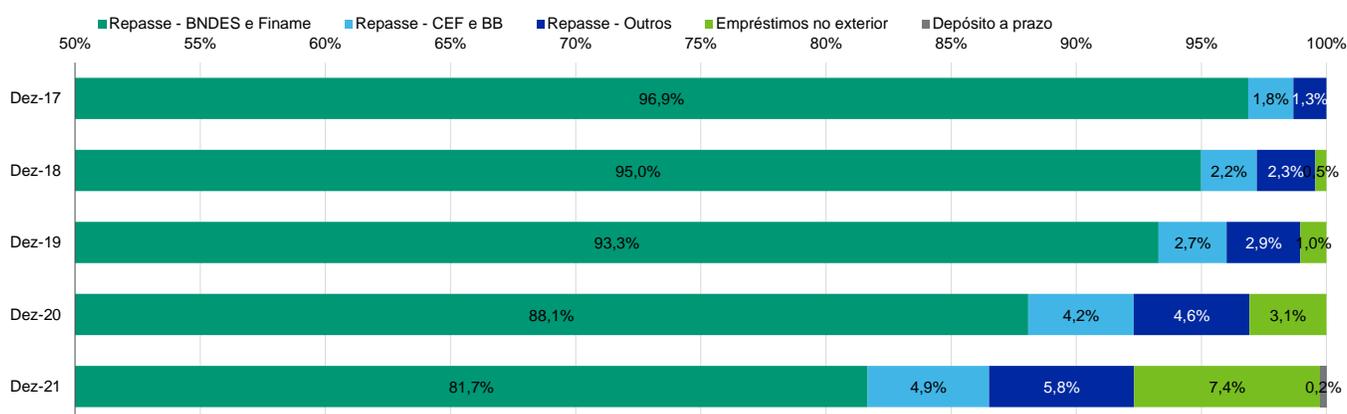
Embora o mandato do BRDE não esteja focado primeiramente na rentabilidade, e sim em fomentar o desenvolvimento, a prosperidade econômica e a criação de emprego na região sul, a geração de lucros recorrentes do banco tem sido historicamente adequada e suportada por uma estrutura com custos reduzidos de captação. É esperado que a rentabilidade seja levemente pressionada pelo crescimento das fontes alternativas de captação, uma vez que são recursos mais caros que os repasses.

O lucro líquido se expandiu em 34% em 2021 em comparação a 2020, registrando um índice lucro líquido sobre ativos tangíveis de 1,6% ante 1,2%. O resultado das operações com títulos e valores mobiliários apresentou crescimento significativo no ano, expandindo 60% em comparação ao ano anterior, dado o aumento da taxa de juros. O crescimento tímido da carteira de crédito fez com que as receitas dessas operações reduzissem 3% em relação ao ano anterior. Dito isso, o banco é beneficiado pelo baixo custo de captação de repasses, o que ajuda a sustentar adequados níveis de rentabilidade. Esperamos que o efeito de uma recuperação econômica mais lenta seja contrabalanceado pela exposição no setor agrícola, que tem se mostrado mais resiliente a flutuações da economia brasileira.

### Iniciativas de pulverização do *funding* ganham espaço lentamente, e elevada concentração nos repasses deixa o banco suscetível às políticas de empréstimos do BNDES

A avaliação da estrutura de captação do BRDE reflete uma elevada dependência em repasses, especialmente do BNDES, bem como uma importante utilização de seu próprio capital para financiar novos empréstimos. Para diversificar suas fontes, e promover o crescimento da carteira de crédito, o banco vem trabalhando na pulverização dessas fontes há alguns anos, e com isso, a captação via repasses que em 2017 era 100%, encerrou 2021 em 92,3%, através de captação com multilaterais e depósitos a prazo.

Figura 3 – Perfil da captação



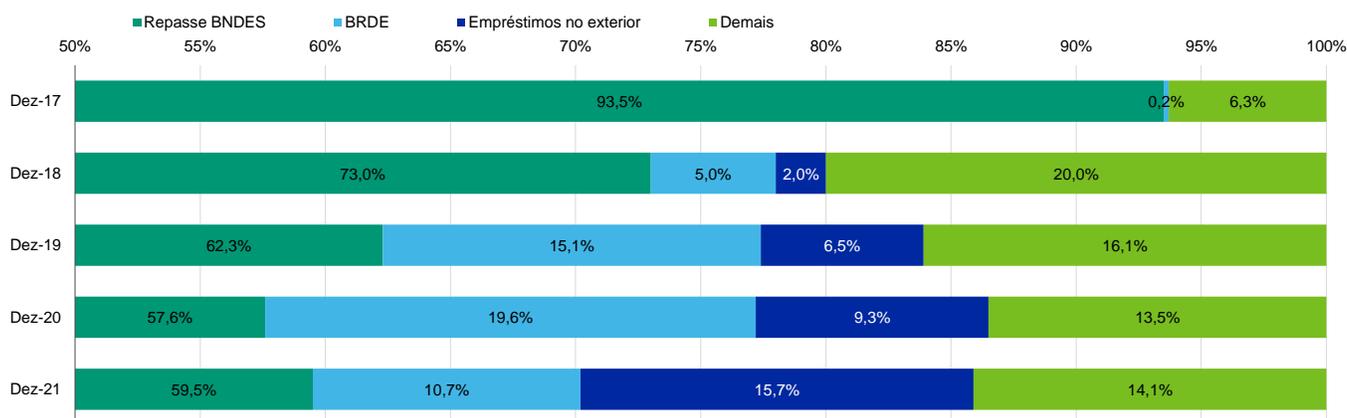
Fonte: Demonstrações Financeiras – BRDE

A elevada concentração no BNDES gera um recurso de longo prazo e baixo custo, sendo mais estável do que a captação de mercado em geral. Porém, a mudança de foco do próprio BNDES gerou dificuldades para o BRDE manter seu ritmo de crescimento na carteira de crédito nos últimos anos. Com isso, 59,5% das concessões de 2021 foram originadas com recursos do BNDES, percentual este abaixo do histórico.

O BRDE ampliou as captações no exterior com agências multilaterais, contando a Agência de Desenvolvimento Francesa (AFD), o Banco Europeu de Investimento (BEI) e o Banco de Desenvolvimento da América Latina (CAF). Sob o aspecto de perfil de crédito, a parceria com agências multilaterais é positiva, pois além de diversificar as origens de recursos também exige o cumprimento de controles de atuação e performance, gerando então mais uma linha de incentivo à melhores práticas de governança e controle do perfil financeiro.

Ainda como parte da estratégia de diversificação das linhas de captação, em 2021 o banco emitiu pela primeira vez R\$ 30 milhões em Recibos de Depósito Bancários (RDBs) para investidores institucionais, representando 0,2% da captação. A expansão na participação das novas linhas ocorre de forma lenta, uma vez que o prazo dos repasses é casado com a concessão do crédito, que por sua vez possuem prazos alongados. Baseado no *mix* de contratação atual, esperamos uma expansão na participação dessas novas linhas ao longo dos próximos anos.

Figura 4 – Contratação anual por origem de recursos



Fonte: Relatório de Administração – BRDE

Sob o aspecto de gestão de liquidez, o BRDE é beneficiado pela sua estrutura atual de captação, que possui casamento de prazos entre captação e concessão de crédito e, por isso, reporta indicadores relativamente baixos. Em dezembro de 2021, o índice de ativos bancários líquidos sobre ativos bancários tangíveis foi de 16,8%. Conforme recursos mais líquidos passem a tomar proporções significativas nas fontes de captação, esperamos que o gerenciamento de liquidez seja ajustado.

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

Considerando sua missão de apoiar no desenvolvimento econômico, social e ambiental da região sul, o banco direciona seus esforços em iniciativas relacionadas à ESG. O BRDE concede financiamentos e empréstimos para produtores rurais, pequenas e médias empresas, desempenhando um importante papel de auxílio a esses pequenos *players*, além de apoiar os municípios do Sul em projetos de comércio e serviços, cultura, saneamento, mobilidade urbana, entre outros.

A exposição do BRDE a riscos ambientais é baixa, consistente com nossa avaliação geral para o setor bancário local, e não temos conhecimento de nenhum fator de risco ambiental em particular que possa afetar seu perfil de crédito no momento. Bancos e instituições financeiras enfrentam riscos abaixo da média a questões ambientais, dada a natureza indireta de suas exposições 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 BRDE a riscos sociais é moderada, consistente com nossa avaliação geral para o setor bancário local. Os riscos sociais mais relevantes para os bancos surgem da maneira como eles interagem com seus clientes. Os riscos sociais são particularmente elevados na área de segurança de dados e privacidade do cliente, o que é parcialmente mitigado por investimentos consideráveis em tecnologia e o longo histórico dos bancos no tratamento de dados confidenciais dos clientes. 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 BRDE, assim como para todos os participantes do setor bancário, sendo um fator-chave bem estabelecido para os bancos e os riscos relacionados são normalmente incluídos em nossa avaliação. Outros fatores como comportamento corporativo específico, risco de pessoa-chave, risco interno e de partes relacionadas, fatores de risco de estratégia e gerenciamento e política de dividendos podem ser capturados em ajustes individuais ao perfil de crédito. Os riscos de governança também são amplamente internos, em vez de motivados externamente. No entanto, reconhecemos que o fato de o setor bancário brasileiro ser fortemente regulado e supervisionado aumenta a pressão para que os bancos sigam diretrizes específicas de transparência e de divulgação de informações, mitigando assim riscos de governança. Portanto, a governança corporativa do BRDE continua sendo uma consideração chave de crédito e monitorado continuamente.

## Suporte e considerações estruturais

### Suporte de afiliada

O rating do BRDE considera o suporte de afiliadas, devido a sua importância econômica e estratégica para seus controladores, os Estados do Paraná (AAA.br, estável), Santa Catarina e Rio Grande de Sul, com a participação acionária de um terço para cada estado.

### Suporte de governo

O rating do BRDE não incorpora o benefício de suporte de governo.

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

- » A metodologia utilizada neste(s) rating(s) foi a Metodologia de Ratings para Bancos e Empresas Financeiras, publicada em 24 de junho de 2021, disponível em [www.moodyslocal.com/country/br](http://www.moodyslocal.com/country/br)

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

© 2022 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. e/ou suas licenciadas e afiliadas (em conjunto, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados.

OS RATINGS DE CRÉDITO ATRIBUÍDOS PELAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S SÃO AS OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O RISCO FUTURO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, DÍVIDA OU VALORES MOBILIÁRIOS EQUIVALENTES À DÍVIDA, DE MODO QUE OS MATERIAIS, PRODUTOS, SERVIÇOS E AS INFORMAÇÕES PUBLICADAS PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "PUBLICAÇÕES") PODEM INCLUIR TAIS OPINIÕES ATUAIS. A MOODY'S DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUAISQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE INADIMPLENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVESTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NAS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. AS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA AS SUAS PUBLICAÇÕES ASSUMINDO E PRESSUPONDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.

OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, SUAS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO DE INVESTIDORES DE VAREJO E SERIA IMPRUDENTE E INADEQUADO AOS INVESTIDORES DE VAREJO USAR OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES OU PUBLICAÇÕES DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. EM CASO DE DÚVIDA, O INVESTIDOR DEVERÁ ENTRAR EM CONTATO COM UM CONSULTOR FINANCEIRO OU OUTRO CONSULTOR PROFISSIONAL.

TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO ESTÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, OS DIREITOS DE AUTOR, E NÃO PODEM SER COPIADAS, REPRODUZIDAS, ALTERADAS, RETRANSMITIDAS, TRANSMITIDAS, DIVULGADAS, REDISTRIBUÍDAS OU REVENDIDAS OU ARMAZENADAS PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER UM DESTES FINS, NO TODO OU EM PARTE, POR QUALQUER FORMA OU MEIO, POR QUALQUER PESSOA, SEM O CONSENTIMENTO PRÉVIO, POR ESCRITO, DA MOODY'S.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO, POR QUALQUER PESSOA, COMO UMA REFERÊNCIA ("BENCHMARK"), JÁ QUE ESTE TERMO É DEFINIDO APENAS PARA FINS REGULATÓRIOS E PORTANTO NÃO DEVEM SER UTILIZADOS DE QUALQUER MODO QUE POSSA RESULTAR QUE SEJAM CONSIDERANDOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

Toda a informação contida neste documento foi obtida pela MOODY'S junto de fontes que esta considera precisas e confiáveis. Contudo, devido à possibilidade de erro humano ou mecânico, bem como outros fatores, a informação contida neste documento é fornecida no estado em que se encontra ("AS IS"), sem qualquer tipo de garantia, seja de que espécie for. A MOODY'S adota todas as medidas necessárias para que a informação utilizada para a atribuição de ratings de crédito seja de suficiente qualidade e provenha de fontes que a MOODY'S considera confiáveis, incluindo, quando apropriado, terceiros independentes. Contudo, a MOODY'S não presta serviços de auditoria e não pode, em todos os casos, verificar ou confirmar, de forma independente, as informações recebidas nos processos de ratings de crédito ou na preparação de suas publicações.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade perante qualquer pessoa ou entidade relativamente a quaisquer danos ou perdas, indiretos, especiais, consequenciais ou incidentais, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores sejam informados com antecedência da possibilidade de ocorrência de tais perdas ou danos, incluindo, mas não se limitando a: (a) qualquer perda de lucros presentes ou futuros; ou (b) qualquer perda ou dano que ocorra em que o instrumento financeiro relevante não seja objeto de um rating de crédito específico atribuído pela MOODY'S.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade por quaisquer perdas ou danos, diretos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligência (mas excluindo fraude, conduta dolosa ou qualquer outro tipo de responsabilidade que, para que não subsistam dúvidas, por lei, não possa ser excluída) por parte de, ou qualquer contingência dentro ou fora do controle da, MOODY'S ou de seus administradores, membros de órgão sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores, decorrentes ou relacionadas com a informação aqui incluída, ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação.

A MOODY'S NÃO PRESTA NENHUMA GARANTIA, EXPRESSA OU IMPLÍCITA, QUANTO À PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETUDE, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER RATING DE CRÉDITO, AVALIAÇÃO, OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY'S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, divulga que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., acordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à Moody's Investors Service, Inc., para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência, honorários que poderão ir desde US\$1.000 até, aproximadamente, US\$5.000.000. A MCO e a Moody's Investors Services também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da Moody's Investors Services e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website [www.moody's.com](http://www.moody's.com), sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca de certas relações que possam existir entre administradores da MCO e as entidades classificadas com ratings de crédito e entre as entidades que possuem ratings da Moody's Investors Services e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission — EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

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

Termos adicionais apenas para o Japão: A Moody's Japan K.K. ("MJJK") 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 MJJK. 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 MJJK 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 MJJK 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 MJJK ou MSFJ (conforme aplicável) acordaram, com antecedência à atribuição de qualquer rating de crédito, pagar a MJJK 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 MJJK e a MSFJ também mantêm políticas e procedimentos destinados a cumprir com os requisitos regulatórios japoneses.