

RELATÓRIO DE CRÉDITO*

06 de Setembro de 2021

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL

Análise de Crédito

Novo Emissor

Ratings

Caixa Econômica Federal

| | |
|----------------------------------|-----------|
| Rating de Emissor | AAA.br |
| Rating de Depósito - Longo Prazo | AAA.br |
| Rating de Depósito - Curto Prazo | ML A-1.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 para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

CONTATOS

Diego Kashiwakura +55.11.3043.7316
VP – Senior Analyst/Manager
diego.kashiwakura@moodys.com

Leticia Sousa +55.11.3043.6062
Associate
leticia.sousa@moodys.com

Henrique Ikuta +55.11.3043.7354
Analyst/AA Manager
henrique.ikuta@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

| | 12-18 | 12-19 | 12-20 | 06-21 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Indicadores | | | | |
| Créditos em Atraso / Carteira Bruta de Crédito | 2,4% | 2,2% | 1,9% | 2,1% |
| PDD / Créditos em Atraso | 221,1% | 226,9% | 225,4% | 212,3% |
| Índice de Capital Regulatório Nível 1 | 12,9% | 12,5% | 12,5% | 15,6% |
| Lucro Líquido / Ativos Tangíveis | 0,8% | 1,6% | 0,9% | 1,5% |
| Captações de Mercado / Ativos Bancários Tangíveis | 34,0% | 33,1% | 33,2% | 31,0% |
| Ativos Bancários Líquidos / Ativos Bancários Tangíveis | 34,4% | 33,7% | 33,4% | 29,0% |
| R\$ (milhões) | | | | |
| Total de Ativos | 1.264.055 | 1.294.246 | 1.450.767 | 1.464.171 |
| Patrimônio Líquido | 80.543 | 80.654 | 92.821 | 107.513 |

Resumo

Os ratings de emissor de AAA.br, de depósito bancário de longo prazo de AAA.br e de curto prazo de ML A-1.br atribuídos à Caixa Econômica Federal (Caixa) refletem o perfil de capitalização e resultados adequados e acesso a depósitos de baixo custo. Devido a sua importância sistêmica, além da relevância estratégica do banco para o seu controlador, os ratings incorporam o suporte do governo. Os ratings também incorporam o movimento de reforço da estrutura de governança do banco, o que reduziu a influência política e os riscos associados a futuras mudanças de governo; práticas aprimoradas de gestão de risco, com foco na preservação do capital e rentabilidade; e maior retenção de lucros, em acordo com seu acionista, o Governo Federal. Com um papel de agente de políticas públicas de fornecer financiamento de habitação social no Brasil, a Caixa está exposta a tomadores de empréstimos de alto risco, mas mantém reservas adequadas para perdas com empréstimos. Em junho de 2021, o índice de crédito em atraso sobre carteira de crédito foi de 2,1% e o capital regulatório nível 1 foi de 15,6%.

Pontos fortes de crédito

- » Alta probabilidade de suporte do governo devido à sua importância sistêmica, status de propriedade do governo e relevante agente de políticas públicas
- » Extensa participação no mercado de crédito imobiliário e acesso estável a uma base de depósitos ampla e granular
- » Liquidez estável, com participação dominante nos depósitos de clientes do sistema brasileiro
- » Melhora na capitalização por conta de um pagamento de dividendos mais baixo e maior geração de resultados
- » Melhores práticas de governança, que reduzem a influência política

Desafios de crédito

- » A base de clientes de baixa e média renda da Caixa é fortemente afetada pelas tendências macroeconômicas. A pandemia desencadeou uma retração econômica no Brasil, agravando ainda mais a elevada taxa de desemprego e a capacidade de pagamento das PMEs, o que aumenta os riscos para a qualidade dos ativos e rentabilidade do banco
- » O redimensionamento do banco iniciado em 2019 para focar nas atividades principais ainda requer uma redução rápida de sua estrutura de custos

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 da Caixa estão posicionados em AAA.br, patamar mais elevado da nossa escala de rating.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

Os ratings podem ser rebaixados se o desempenho financeiro da Caixa se deteriorar como resultado de um aumento nas perdas com créditos e um crescimento agressivo de empréstimos que poderia consumir capital do banco.

Perfil

Fundada em 1861, a Caixa Econômica Federal (Caixa) é um banco comercial e principal banco hipotecário de propriedade integral do governo brasileiro. O banco detém 67,3% de participação de mercado no setor de crédito imobiliário em junho de 2021, sustentado por mais de um terço dos depósitos de poupança do Brasil. Os produtos e serviços financeiros da Caixa incluem contas de poupança, empréstimos ao consumidor e empresas, gestão de ativos, crédito imobiliário e rural, administração de fundos e carteiras de investimento, corretagem de valores mobiliários e transações com cartões de crédito e débito.

Em junho de 2021, a Caixa era o terceiro maior banco do Brasil com ativos totais de R\$ 1,464 trilhão e líder de mercado com uma participação de 36,1% dos depósitos de poupança.

Principais considerações de crédito

Riscos crescentes de ativos em 2021 por conta dos efeitos da crise

O risco de ativos da Caixa está altamente correlacionado com os ciclos macroeconômicos, uma vez que seus empréstimos estão muito concentrados entre indivíduos de baixa e média renda, vulneráveis ao desemprego. O elevado desemprego do Brasil foi exacerbado pelas medidas adotadas para evitar a disseminação do coronavírus. Medidas governamentais que mitigaram o efeito negativo no mercado de trabalho e elevaram temporariamente a renda das famílias, aliadas aos programas da Caixa para adiar o pagamento de dívida, reduziram o efeito de curto prazo sobre a qualidade dos ativos. No entanto, a extensão total do impacto econômico na capacidade de pagamento dos endividados é incerta. Monitoraremos de perto a qualidade de ativos da Caixa, à medida que essas medidas são retiradas progressivamente.

A carteira de crédito da Caixa cresceu 13,4% nos doze meses encerrados em junho de 2021, devido principalmente à forte originação de financiamentos de imóveis sociais, empréstimos consignados e para o agronegócio. Esses últimos representaram, no entanto, apenas uma pequena parcela do mix de empréstimos. O banco também aumentou a concessão de crédito às micros, pequenas e médias empresas (MPMEs), com empréstimos em linhas patrocinadas pelo governo destinadas a apoiar as MPMEs afetadas pela pandemia. Ao

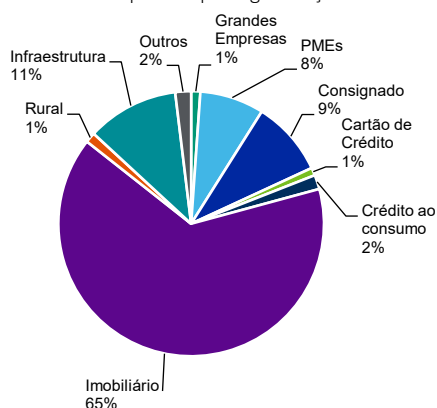
mesmo tempo, a Caixa continua a reduzir a sua presença em empréstimos corporativos, em sintonia com a estratégia do banco de se concentrar nos empréstimos a indivíduos de baixa renda e empresas menores, seu negócio principal.

Os créditos em atraso da Caixa ficaram em 2,1% em junho de 2021, abaixo da média de 2,2% do período entre 2018 e 2020, ajudados pelos diferimentos de parcelas de empréstimos em curso que atenuaram as pressões de curto prazo. A Caixa continuará a oferecer algumas formas de alívio – como diferimentos e renegociações – nos próximos meses, embora de forma mais seletiva do que os programas lançados em 2020. As medidas continuarão a apoiar os clientes da carteira de habitação e evitar um aumento na execução hipotecária. Embora o banco tenha visto um bom desempenho dos pagamentos até junho de 2021, os empréstimos em atraso provavelmente aumentarão ao longo de 2021 à medida que a carteira diferida mature e as parcelas vençam. O nível de inadimplência dependerá do tempo e extensão da recuperação econômica e do ritmo do mercado de trabalho.

Em junho de 2021, com 91% dos empréstimos cobertos por algum tipo de garantia, que incluíram financiamento imobiliário e empréstimo consignado, a Caixa manteve reservas elevadas tendo em vista o aumento previsto das perdas com crédito decorrentes da pandemia. No mesmo período, as reservas de empréstimo cobriam 212,4% dos empréstimos em atraso e representavam 4,4% do total dos empréstimos, apenas levemente acima das reservas registradas no final do exercício 2020.

Figura 1 – Concentração na carteira de crédito imobiliário reflete a liderança do banco no segmento

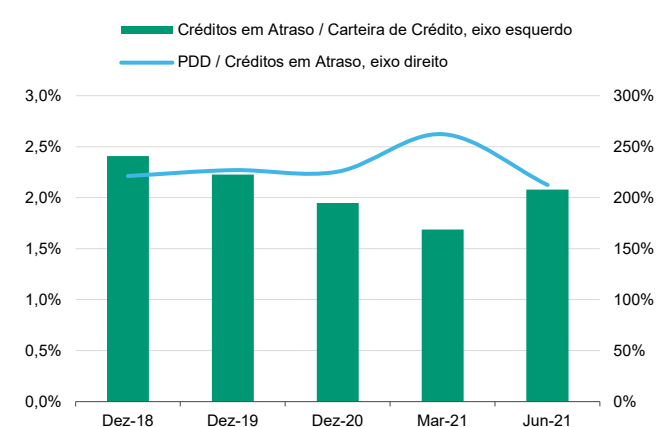
Abertura da carteira de crédito expandida por segmentação do banco – Jun-21



Fonte: Release de Resultados Caixa Econômica Federal - 2T21

Figura 2 – Créditos em atraso da Caixa estão altamente correlacionados aos ciclos econômicos

Índices de créditos em atraso e cobertura de PDD



Fonte: Moody's Local Brasil

Estrutura de capital reforçada por resultados mais robustos

O índice de capital da Caixa melhorou nos últimos três anos, impulsionado por uma combinação de resultados mais robustos, retenção de lucros, contração de empréstimos e a estratégia da atual gestão para reduzir os instrumentos híbridos de capital e dívida (IHCD) de sua estrutura de capital. Em junho de 2021, o índice capital regulatório nível 1 sobre ativos ponderados pelo risco (RWA) foi de 15,6%, 305 bps acima do nível reportado no fechamento de 2020.

A Caixa está comprometida com o pagamento de instrumentos híbridos em aberto devidos ao governo. Em 2019, o banco amortizou R\$ 11,35 bilhões com os recursos da venda de ativos não estratégicos, tais como sua participação na Petrobras, e outros ganhos não recorrentes. No final de agosto de 2020, o banco vendeu todas as suas ações preferenciais no Banco Pan S.A., uma instituição de crédito de médio porte, por R\$ 743,7 milhões (US\$ 134 milhões), como parte da estratégia de venda de ativos a fim de continuar a melhorar a eficiência operacional e fortalecer sua estrutura de capital. No início de abril de 2021, a Caixa vendeu sua participação remanescente do Banco Pan de 49% das ações ordinárias ao Grupo BTG Pactual por R\$3,7 bilhões. E no final de abril de 2021, o banco concluiu a oferta pública de ações (IPO) de 17,25% de participação da sua subsidiária de seguros, Caixa Seguridade, levantando R\$5 bilhões nessa transação. Os recursos extraordinários dos desinvestimentos permitirão que a Caixa continue a amortizar seu estoque de dívida híbrida, que totalizou R\$ 31,8 bilhões em dezembro de 2020.

Ao reduzir o componente da dívida na sua estrutura de capital, a Caixa reforça sua capacidade de absorção de perdas e aumenta a sua rentabilidade e capacidade de reposição de capital, uma vez que estas dívidas são caras. Embora a Caixa mantenha seu pagamento de dividendos em 25% e planeje continuar o pagamento da dívida híbrida ao governo federal, o banco também leva em consideração o modesto crescimento de seus empréstimos, ativos de baixo risco e emissão títulos em moeda local, tais como títulos perpétuos, além

da venda de operações não estratégicas para manutenção de sua capitalização, como a participação no Banco Pan e o IPO da divisão de seguros.

Crescimento da carteira de crédito apoiará resultados futuros, mas spreads diminuirão em 2021 com maior custo de financiamento e concorrência nos principais mercados da Caixa

A rentabilidade da Caixa tem sido historicamente mais fraca do que a de seus pares, conduzida pelo alto volume de créditos imobiliários, que possuem margens baixas, os quais fazem parte de seu mandato enquanto agente de políticas públicas, como um banco federal focado em financiamento habitacional. Embora o banco tenha se concentrado no aumento da eficiência operacional por meio de vendas cruzadas de produtos e serviços, a contribuição da receita derivada de taxas ainda é baixa em comparação com a de seus pares e os custos operacionais ainda são altos, mesmo com os recentes esforços para reduzi-los.

No primeiro semestre de 2021, o lucro líquido cresceu 93,4% em relação ao mesmo período do ano anterior e 33,4% em relação ao primeiro semestre de 2019. O resultado representa o melhor primeiro semestre da série histórica apesar do cenário adverso enfrentado pela pandemia, com lucro recorde de R\$ 10,8 bilhões no primeiro semestre de 2021, com resultados recorrentes médios acima de R\$ 1,0 bilhão por mês, e também influenciado pelo resultado dos desinvestimentos do banco PAN e IPO da Caixa Seguridade e reestruturações nas parcerias dos segmentos de seguros, capitalização, previdência e consórcios. Ainda, a margem financeira cresceu 19,7% comparado ao trimestre do ano anterior, por conta do aumento de 8,2% nas receitas com operações de crédito e das reduções de 10,0% nas despesas de recursos de clientes. A redução da provisão para crédito de liquidação duvidosa na comparação entre o segundo trimestre de 2021 e o segundo trimestre de 2020 se explica pelas melhorias na qualidade das carteiras de agronegócio, saneamento e crédito comercial. Adicionalmente, a Caixa apresentou um aumento de 3,2% na receita de prestação de serviços e tarifas na comparação entre o primeiro semestre de 2021 e o mesmo período do ano anterior.

A Caixa ainda precisa provar a sustentabilidade desse nível de lucro nos próximos três a quatro trimestres. Seus baixos custos de captação, bem como os esforços da gestão para reduzir despesa operacional, têm sido fatores positivos para o rating do banco e esperamos que sejam mantidos (embora de forma mais gradual nos próximos trimestres), à medida que o banco retoma a expansão dos negócios e as taxas de juros permanecem perto dos níveis atuais. No entanto, a melhora dos fundamentos financeiros da Caixa pode se reverter ou, pelo menos, ser insustentável, se o ambiente operacional negativo criado pela pandemia se prolongar, o que aumentará os volumes de negócios, mas, sob condições de risco inesperadamente adversas, elevará os custos de crédito. Monitoraremos de perto os desdobramentos macroeconômicos e regulatórios.

Esperamos que a rentabilidade operacional da Caixa se beneficie de sua mudança para produtos de maior margem, como empréstimos ao consumo e a pequenas empresas; foco no aumento da competitividade em serviços e tarifas; e medidas contínuas de redução de custos. A rentabilidade da Caixa continuará a ser testada pela grande parcela do financiamento imobiliário de menor margem e dos empréstimos consignados em sua carteira, que somados representaram 74% do total dos empréstimos; sua rede de agências bancárias intrinsecamente de alto custo; e pressões competitivas, que tendem a ser parcialmente compensadas pela estrutura de captação de baixo custo do banco. Durante a crise, o banco avançou em termos de digitalização, e forneceu aos clientes um aplicativo bancário simples que aumentou o uso digital. O banco continuará a investir na digitalização a fim de apoiar a melhora da eficiência nos próximos trimestres.

Perfil de liquidez e captação diversificada e pulverizada são fatores positivos de crédito

A Caixa é o maior banco em termos de depósitos em poupança no Brasil, com participação de 36,1% no mercado e 14,7% dos depósitos à vista no país em junho de 2021. Como entidade governamental, a Caixa é historicamente um refúgio seguro no Brasil e, portanto, tem recebido depósitos mesmo durante as recessões econômicas.

A Caixa se beneficia de seu papel como gestora do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) e depósitos poupança, ambos recursos de baixo custo e estáveis que financiam uma carteira de empréstimos imobiliários de baixa margem e de longo prazo. A parcela de recursos mais caros dos investidores institucionais diminuiu desde 2016, em consonância com a contração na atividade de empréstimos. Entretanto, as alternativas de captação estáveis e de baixo custo, que incluem depósitos poupança e à vista, depósitos judiciais, transferências governamentais e recursos do FGTS aumentaram e representaram 89% do total de captação em junho de 2020. O aumento do volume de poupança das pessoas físicas desde março de 2020 reflete a retenção do consumo e pacotes de emergência pagos a indivíduos de baixa renda em 2020, os quais beneficiaram a estrutura de captação da Caixa, particularmente em termos de custos, especialmente com o aumento significativo dos depósitos à vista, em poupança e depósitos judiciais. No primeiro semestre de 2021, a captação total se manteve praticamente inalterada (+0,3%) em relação ao mesmo período do ano anterior, o que indicou uma estabilização do ritmo de crescimento. Este abrandamento refletiu o aumento gradual dos pacotes de ajuda pagos aos consumidores de baixa renda.

Esperamos que a Caixa amplie suas fontes de captação nos próximos 12 meses, através do aumento de investidores institucionais, conforme retorna a uma estratégia de crescimento mais consistente e busca uma estrutura de prazo para apoiar a carteira de financiamento imobiliário com alto potencial de crescimento. Como principal banco de financiamento imobiliário, a Caixa tem um forte

potencial para emitir *covered bonds* no Brasil, um mercado ainda muito incipiente, mas com forte potencial de crescimento em um ambiente de baixa taxa de juros, já que os investidores buscam títulos de maior rendimento. Estes recursos, juntamente com as letras financeiras (seniores e subordinadas), também melhorariam sua estrutura de liquidez, fornecendo recursos de longo prazo ao banco.

Considerações sócio-ambientais e de governança (ESG em inglês)

A exposição da Caixa a riscos ambientais é baixa, consistente com nossa avaliação geral para o setor bancário local. A Caixa tem trabalhado ativamente para incorporar princípios de sustentabilidade em suas linhas de negócios, e não temos conhecimento de nenhum fator de risco ambiental em particular que possa afetar o perfil de crédito da Caixa 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 a 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 da Caixa 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. 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 da Caixa no momento, embora o papel de agente de políticas públicas de fornecer financiamento de habitação social a deixe potencialmente mais exposto a riscos sociais se estes não forem bem administrados.

A governança corporativa é altamente relevante para a qualidade de crédito da Caixa, 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 ao perfil 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 os bancos sigam diretrizes específicas de transparência e de divulgação de informações, mitigando assim riscos de governança. Dito isso, a governança corporativa da Caixa continua sendo uma consideração chave de crédito e continua a ser um assunto de nosso monitoramento contínuo.

O Conselho de Administração da Caixa será composto por oito conselheiros eleitos pela Assembleia Geral, sendo: seis conselheiros indicados pelo Ministro de Estado da Economia, dentre eles o Presidente do Conselho, seu substituto e os membros independentes, que deverão ser escolhidos e qualificados na forma da lei; o Presidente da CAIXA, como membro nato, que não poderá assumir a Presidência do Conselho de Administração, mesmo que interinamente; e um conselheiro representante dos empregados na forma da Lei nº 12.353, de 28 de dezembro de 2010, da Lei nº 13.303/2016, assim como das respectivas regulamentações.

Suporte e considerações estruturais

Suporte de governo

Os ratings da Caixa incorporam suporte de governo devido o Governo Federal ser o seu controlador e o papel estratégico do banco no setor de habitação social no país, além do banco ser sistemicamente importante no Brasil, dado a sua grande participação de mercado tanto em depósitos quanto em crédito no sistema financeiro brasileiro.

Metodologia utilizada nas Ações de Rating referenciadas neste Relatório de Crédito

- » A metodologia utilizada neste(s) rating(s) foi Metodologia de Rating para Bancos e Empresas Financeiras, publicada em 24 de junho de 2021, disponível em www.moodylocal.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.

© 2021 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, 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 61 003 399 657 AFSL 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 JPY125.000 até, aproximadamente, JPY550.000.000.

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