

OPINIÃO DE CRÉDITO

Atualização

Rate this Research



RATINGS

Banco do Estado do Para S.A.

Domicílio	Belem, Para, Brazil
Long Term Debt	Not Assigned
Long Term Deposit	Ba3
Type	LT Bank Deposits - Fgn Curr
Outlook	Stable

Please see the [ratings section](#) at the end of this report for more information. The ratings and outlook shown reflect information as of the publication date.

Contatos dos Analistas:

SAO PAULO +55.11.3043.7300

Ceres Lisboa +55.11.3043.7317
Senior Vice President
ceres.lisboa@moodys.com

Alcir Freitas +55.11.3043.7308
Senior Credit Officer
alcir.freitas@moodys.com

Rafael B Amaral +55.11.3043.6065
Associate Analyst
rafael.amaral@moodys.com

Aaron Freedman +52.55.1253.5713
Associate Managing Director
aaron.freedman@moodys.com

MEXICO CITY +52.55.1253.5700

Aaron Freedman +52.55.1253.5713
Associate Managing Director
aaron.freedman@moodys.com

Banco do Estado do Pará S.A.

Atualização semestral

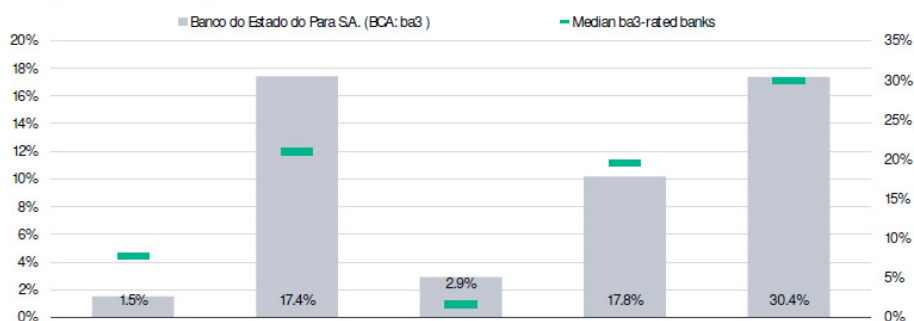
Resumo

O [Banco do Estado do Pará S.A.](#) (Banpará) tem um perfil de crédito individual (BCA) de ba3, o que incorpora a força da (1) presença estabelecida da instituição em seu mercado, o estado do Pará, e dá suporte à posição de competitividade, e (2) o percentual de 34% dos depósitos à vista do estado, com uma rede que cobre 67% dos municípios paraenses e garante uma base de captação granular de baixo custo para o banco. No entanto, o Banpará continua sendo uma franquia modesta e geograficamente concentrada no sistema como um todo, o que o torna vulnerável à concorrência e à baixa diversificação de negócios. Em termos de participação de crédito, o banco tinha 17,2% de participação de mercado em junho de 2017.

O modelo de negócios do Banpará é baseado, principalmente, na concessão de crédito consignado aos funcionários públicos estaduais, o que explica o histórico de baixos índices de inadimplência. O banco, contudo, também explora outros produtos de crédito, tais como cartões de crédito e empréstimos a pequenas e médias empresas (PME). Esta estratégia foi revista em 2015 após a rápida escalada na inadimplência, derivada principalmente da plataforma de *middle-market*, que foi atingida pela desaceleração econômica. Embora reconheçamos que tal expansão oferece certa diversificação de ganhos, ela também envolve riscos de execução e eleva os custos de crédito, além de consumir parcialmente a capitalização bastante forte do banco. Outro fator importante que limita o rating é o risco de interferência política. Como banco público, a alocação e precificação de recursos do Banpará está exposta às diretrizes do governo local, apesar do compromisso histórico do acionista de suportar o banco.

FIGURA 1

Scorecard de Rating – Principais Indicadores Financeiros



Fonte: Moody's Financial Metrics

O rating de depósitos em moeda local na escala global é derivado do BCA de ba3 e não incorpora suporte do governo dado o tamanho reduzido do Banpará no sistema bancário brasileiro. Apesar de o controlador do banco, o estado do Pará, ter apoiado a expansão dos negócios, ao mesmo tempo em que manteve uma política de distribuição de dividendos conservadora, o rating não incorpora elevação relacionada à possibilidade de suporte extraordinário do governo estadual.

Forças do crédito

- » Indicadores de qualidade de ativos historicamente bons devido ao baixo custo da carteira de crédito consignado
- » Forte capitalização, o que indica resiliência ao estresse à medida que o banco explora novos negócios
- » Altos índices de rentabilidade e eficiência, desafiados pela estratégia do banco de se expandir em áreas geograficamente difíceis e de ampliar o negócio de crédito corporativo
- » Franquia regional com participação consolidada no crédito e depósitos do estado, embora de forma modesta; sujeita à concorrência acirrada
- » Estrutura de captação de baixo custo com relativa dependência dos recursos do governo; papel de agente pagador para servidores públicos permite ao banco acessar uma base de captação estável

Desafios do crédito

- » Por ser um banco público, o Banpará pode estar exposto à interferência do governo local em suas decisões de alocação ou precificação de ativos, apesar do compromisso histórico do governo estadual de apoiar o banco
- » Baixa diversificação de produtos, que limita a capacidade de resultados do banco

Perspectiva do rating

Todos os ratings do BANPARA possuem perspectiva estável

Fatores que podem levar a uma elevação

Pressões positivas sobre os ratings podem surgir se o banco gerenciar o atual ciclo econômico com sucesso ao mesmo tempo em que mantém qualidade de ativos, rentabilidade e base de capital adequados. Enquanto o banco segue sua estratégia rumo a uma carteira de crédito e estrutura de captação mais diversificadas, um movimento positivo para o rating pode resultar da preservação da qualidade dos ativos e rentabilidade.

Fatores que podem levar a um rebaixamento

Uma deterioração significativa nos indicadores de qualidade de ativos (por conta da atual desaceleração econômica) ou expansão agressiva em categorias mais arriscadas de crédito, tais como cartões de crédito ou empréstimos a pequenas e médias empresas, podem exercer pressão negativa sobre os ratings. Ação negativa de rating pode também ocorrer em caso de forte deterioração na rentabilidade ou aumento substancial nos custos de crédito.

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.moodys.com para acessar as informações mais atualizadas sobre ação de rating de crédito e histórico de rating.

Principais Indicadores

FIGURA 2

Banco do Estado do Pará S.A.

(Dados Financeiros Não Consolidados)

	6-17 ²	12-16 ²	12-15 ²	12-14 ²	12-13 ²	CAGR/ Média ³
Ativos Totais (R\$ bilhões)	6,5	6,3	5,3	5	4,5	10,6 ⁴
Ativos Totais (US\$ bilhões)	2	1,9	1,3	1,9	1,9	0,3 ⁴
Capital Tangível (R\$ bilhões)	0,8	0,8	0,6	0,5	0,5	15,9 ⁴
Capital Tangível (US\$ bilhões)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	5,2 ⁴
Inadimplência / Crédito Total (%)	0,9	1,0	1,4	2,6	2,4	1,7 ⁵
Capital Tangível/AMPR (%) (%)	17,4	17,6	16,4	17,3	17,2	17,2 ⁶
Inadimplência / (Capital Tangível + Provisões)(%)	3,5	4,1	6,1	10,9	10,8	7,1 ⁵
Margem Financeira Líquida (%)	19,3	19,5	18,8	16,4	16,1	18,0 ⁵
LAIRPDD / AMPR (%)	10,4	10,8	13,1	13,3	12,4	12,0 ⁶
Lucro Líquido/Ativos Tangíveis (%)	2,9	3,7	3,9	3,0	3,1	3,3 ⁵
Índice de Eficiência (%)	59,7	59,3	54,7	52,2	50,3	55,2 ⁵
Captação Institucional / Ativos Bancários Tangíveis(%)	13,2	17,8	10,0	11,7	4,9	11,5 ⁵
Ativos Bancários Líquidos / Ativos Bancários Tangíveis(%)	29,9	30,4	23,0	33,3	34,4	30,2 ⁵
Crédito Total/Total de Depósitos(%)	89,6	93,5	94,8	82,1	74,5	86,9 ⁵

[1] Todos os números e índices são ajustados usando-se os ajustes-padrão da Moody's [2] Basileia III – totalmente aplicada ou em período de transição; GAAP LOCAL [3] Basileia II; GAAP LOCAL [4] Taxa de Crescimento Anual Composta baseada nos períodos divulgados em GAAP LOCAL [5] Os períodos divulgados em GAAP LOCAL foram utilizados para o cálculo da média [6] Basileia III – totalmente aplicada ou em período de transição e os períodos divulgados em GAAP LOCAL foram utilizados para o cálculo da média.

Fonte: Moody's Financial Metrics

Considerações detalhadas de rating

Histórico de baixa inadimplência vai mudar, à medida que o Banpará diversifica seus negócios para categorias de créditos mais arriscadas

Historicamente, os indicadores de qualidade de ativos do Banpará são melhores que os de seus pares, o que se explica por uma operação focada em um único produto, o crédito consignado em folha de pagamento para funcionários do governo do Pará. Em junho de 2017, o índice de inadimplência acima de 90 dias era de 1,82%, com cobertura de reservas de 195%. Este indicador é desafiado à medida que o Banpará tenta expandir sua limitada base de produtos.

Pelas métricas da Moody's, que considera os empréstimos em atraso classificados entre E e H pelo Banco Central, a inadimplência foi de 0,9% em junho de 2017; porém, nesse caso, consideram-se apenas as parcelas em atraso. A carteira de crédito do Banpará tinha a seguinte distribuição em junho de 2017: 53,7% em crédito consignado para funcionários públicos e aposentados, o que ajuda a explicar o baixo índice de inadimplência em comparação aos pares. Ao mesmo tempo, o crédito sem garantia ao consumidor tem crescido e, em junho de 2017, representava 18,24% da carteira do banco.

A estratégia rumo à diversificação de negócios, contudo, tem sido desafiada por condições econômicas desfavoráveis, que exigem uma abordagem mais conservadora do Banpará para o desenvolvimento da plataforma para PMEs. A carteira para pequenas e médias empresas do banco encolheu 62,1% em junho de 2017, em comparação ao mesmo período do ano anterior, devido à piora das condições econômicas, o que desafiou a incursão inicial do banco em novos segmentos. Ao mesmo tempo, a elevada fatia de créditos de

baixo risco permitiram ao Banpará reduzir as reservas para provisões para perdas em quase 14% em junho de 2017.

Nossa avaliação de ba3 para risco de ativos incorpora os desafios e riscos de execução à medida que o banco busca novas plataformas de negócios - além da tradicional carteira de crédito consignado - enquanto mantém boa qualidade dos ativos, o que também testará a capacidade do Banpará de controlar a qualidade das garantias de crédito. O banco deve continuar mostrando-se capaz de administrar os riscos de crédito enquanto expande sua franquia, com melhora da arquitetura de gestão e diretrizes de risco para evitar a escalada dos custos de crédito. O ajuste negativo também considera a concentração em uma classe de empréstimos que é altamente exposta à regulação e à concentração em um mercado local.

Estrutura robusta de capital suporta a expansão

O índice de capital do Banpará apoia a estratégia de expansão para além dos produtos tradicionalmente oferecidos. O banco divulgou um índice de capital de 20,69% em junho de 2017, bem acima dos requerimentos mínimos locais. Quando ajustado ao risco ponderado de 100% sobre a posição de títulos do governo do Brasil (Ba2) e excluindo-se parte dos crédito tributários de diferenças temporárias relacionadas às provisões para perdas, de acordo com nosso conceito de capital, o índice de capital permaneceu estável em 17,4%, superior ao da maioria dos demais bancos locais e regionais brasileiros. Esperamos que (1) o capital continue sendo consumido pela expansão da carteira de crédito e por uma rentabilidade que provavelmente será desafiada por crescentes custos de crédito e (2) gradual aumento nos custos de captação, à medida que o banco busca recursos institucionais para melhorar a diversificação das linhas. Nossa avaliação de capital é baa3 refletindo esses desafios, mas ainda reconhecendo o alto nível de capitalização, que indica uma confortável capacidade de absorção de perdas para suportar esta estratégia de crescimento. O governo do estado concordou em restringir o pagamento anual de dividendos a um máximo de 40% da receita líquida anual. Tensões em relação ao ritmo de recomposição de capital emergirão da expansão para o competitivo ramo de crédito corporativo e dos maiores custos de captação, fatores que prejudicarão a rentabilidade futura e, portanto, o ritmo de recomposição de capital.

Perfil de rentabilidade vai se beneficiar de custos de crédito menores

A rentabilidade do Banpará beneficia-se tradicionalmente de uma franquia regional bem estabelecida, ainda que modesta, que tem aproximadamente 17,2% do Mercado de crédito do Estado do Pará, alinhada a uma inadimplência muito baixa e a um acesso sólido à captação de depósitos. O principal negócio do banco provê uma forte geração de ganhos recorrentes com baixo risco, uma vez que os pagamentos são deduzidos da folha salarial dos servidores públicos estaduais.

Nos primeiros seis meses de 2017, o banco divulgou lucro líquido de R\$ 93,8 milhões, 26,8% acima do registrado no mesmo período do ano anterior. O desempenho melhorou na esteira de (1) crescimento do crédito; (2) redução das despesas de provisionamento, que caíram 29,4% nos 12 meses encerrados em junho; e (3) margens maiores, refletindo uma queda na taxa Selic que reduziu os custos de captação e compensou a receita menor com comercialização de títulos. Os custos de crédito caíram em consequência do encolhimento da carteira de crédito para PMEs.

A geração de ganhos futuros dependerá da capacidade do Banpará de crescer em categorias de crédito de maior rendimento para compensar a concorrência e os custos de expansão relacionados à abertura de agências em áreas remotas. Além disso, os esforços do banco para ampliar o crédito ao atacado a taxas mais competitivas e melhorar o mix de captação por meio de instrumentos no mercado local provavelmente resultarão em um perfil financeiro mais caro e volátil, resultando, consequentemente, em alguma tensão nos indicadores de rentabilidade.

Captação estável, mas estratégia diversificação, aumenta exposição à captação de mercado

O acesso estável a depósitos de baixo custo e uma relevante participação de mercado nos depósitos do Estado do Pará são fatores positivos para a análise de liquidez do Banpará. O Banco tem aproximadamente 10% dos depósitos em poupança do estado; 19% dos depósitos à vista e 34% dos depósitos a prazo em sua região. A grande participação dos depósitos e a estabilidade dos recursos suportam a confortável posição de liquidez de caixa e o crescimento do crédito em ritmo acima daquele do mercado. O banco vem tentando gradualmente aumentar a captação via mercado institucional, uma estratégia rumo à diversificação, mas os depósitos têm crescido em ritmo bem superior ao da carteira de crédito e representavam 88,5% da captação em junho de 2017.

Embora bastante estável historicamente, tanto os depósitos judiciais quanto os realizados pelo governo estadual estão ligados ao perfil financeiro do estado e podem ser utilizados a qualquer momento. O banco não tem posição cativa nos depósitos de partes relacionadas ao governo do estado. Desde 2013, o Banpará tem acessado os mercados de capitais locais por meio da emissão de Letras Financeiras, que responderam por 1,3% do mix de captação. O volume de Letras Financeiras caiu cerca de 70,3% em junho de 2017 em relação ao mesmo período do ano anterior, uma vez que o banco decidiu não renovar os papéis que venceram diante da falta de crescimento e da confortável posição de liquidez de caixa. Nós esperamos que os esforços feitos para diversificar a captação suportem a expansão da plataforma de financiamento ao atacado.

Exposição à interferência política e desenvolvimento de ferramentas de gestão de risco para suportar expansão da franquia

O Banpará tem um papel estratégico na melhoria dos serviços bancários no Estado e complementa ações de desenvolvimento público no apoio à economia local. Neste sentido, um fator-chave que limita os ratings do banco é a probabilidade de interferência política na estratégia de alocação de ativos e geração de ganhos, o que ocorre frequentemente com bancos públicos. O governo local aponta diretamente a gestão, o que torna o posicionamento de risco e apetite do banco potencialmente vulneráveis às pressões da mudança de partidos políticos a cada quatro anos. Comparado a outros bancos estatais, o Banpará tem equipe de gestão bem estável, no cargo desde 2011, formada amplamente por executivos de carreira do banco.

Para mitigar esses riscos, a atual administração está engajada na melhoria da governança do banco, incluindo a revisão de políticas e processos internos para controle de riscos. Vemos esses esforços como positivos, uma vez que eles tendem a melhorar a governança e promover um gerenciamento de risco adequado.

Perfil de crédito do Banpará suportado pelo Perfil Macro Moderado- do Brasil

O perfil macro "Moderado -" do Brasil reflete a ampla e diversificada economia do país, contrabalançado pelo fraco desempenho econômico após dois anos de recessão e pelo cenário político complicado, que combinados aumentam os desafios para o cenário operacional dos bancos brasileiros. O ritmo da concessão de crédito diminuiu significativamente em 2016 e a inflação caiu em consequência do afrouxamento da política monetária. No entanto, os bancos seguem relutando a reduzir as taxas cobradas em seus empréstimos, o que alivia parte das pressões sobre resultados oriundas dos riscos de ativos. Embora os bancos públicos possuam 57% de participação no mercado de concessão de empréstimos do Brasil, o crescimento dessas instituições no crédito diminuiu significativamente a partir de meados de 2016, sob diretrizes governamentais mais prudentes que, esperamos, serão mantidas, ajudando a reduzir distorções de preços e prazos. O capital e a captação continuarão adequados e a exposição aos mercados internacionais

de capital permanecerá baixa. A vulnerabilidade externa é limitada também pelo considerável nível de reservas internacionais mantido pelo Brasil, o que reduz a sensibilidade do país a choques externos, tais como interrupções repentinas nos fluxos de capital.

A alteração no Perfil Macro Moderado- do Brasil ocorreu em junho de 2017 (antes era Moderado) e resultou do aumento do risco político que enfraqueceu o componente Risco Bancário do País, um determinante-chave de nossa avaliação de Perfil Macro. Ao rebaixar o Perfil Macro do Brasil para Moderado-, os fatores de pontuação utilizados na avaliação dos perfis financeiros individuais do banco e, portanto, para definir os BCAs, foram limitados em níveis mais baixos.

Suporte e considerações estruturais

Suporte do governo

Nós acreditamos ser limitada a probabilidade de o Banpará ser suportado pelo governo federal em seus depósitos no atacado e em sua dívida sênior sem garantia devido à baixa participação dos depósitos no Brasil. O principal acionista do banco, o governo do Estado do Pará, demonstrou compromisso e disposição de suportar as operações do banco por meio de uma retenção de capital mais conservadora, limitando a distribuição de dividendos a 40% do resultado anual líquido. Porém, não acreditamos que o Banpará receberia suporte sistêmico por conta de sua participação limitada nos depósitos à vista e poupança no sistema.

Avaliação de Risco de Contraparte (RC)

Avaliações de RC são opiniões sobre como obrigações de contraparte provavelmente serão tratadas se um banco entrar em colapso e são distintas dos ratings de dívida e de depósito na medida em que (1) consideram apenas o risco de default, em vez de perda esperada e (2) se aplicam a compromissos contratuais de obrigações de contraparte e não a instrumentos de dívida ou depósito. A Avaliação de RC é uma opinião de risco de contraparte relacionada a "covered bonds" bancários, obrigações contratuais de desempenho ("servicing"), derivativos (por exemplo, "swaps"), letras de crédito, garantias e linhas de liquidez.

Avaliação de RC do Banpará CR está Ba2(cr)/Not Prime(cr)

A Avaliação de RC do Banpará está posicionada em Ba2(cr), um nível acima do BCA Ajustado de ba3 e, portanto, acima do rating de depósitos do banco, refletindo a visão da Moody's de que a probabilidade de default é menor nas obrigações operacionais que nos depósitos. A Avaliação de RC do Banpará não se beneficia de suporte do governo, uma vez que tal suporte não está incorporado nos ratings de depósitos do banco.

Sobre o Scorecard de bancos da Moody's

Nosso Scorecard foi desenhado para capturar, expressar e explicar em resumo o julgamento do nosso Comitê de Rating. Quando lido em conjunto com nosso relatório, oferecemos uma apresentação abrangente do nosso julgamento. Consequentemente, o resultado do nosso Scorecard pode divergir de maneira significativa do que é sugerido apenas pelos dados brutos (embora tenha sido calibrado para evitar a frequente necessidade de uma forte divergência). O resultado do Scorecard e as notas individuais são discutidos nos comitês de rating e podem ser ajustados, para cima ou para baixo, para refletir condições específicas de cada entidade classificada.

Metodologia de Rating e Fatores do Scorecard

FIGURA 3

Banco do Estado do Pará S.A.

Macro Factors						
Weighted Macro Profile	Moderate	100%				
Factor	Historic Ratio	Macro Adjusted Score	Credit Trend	Assigned Score	Key driver #1	Key driver #2
Solvency						
Asset Risk						
Problem Loans / Gross Loans	1.5%	baa2	↓	ba3	Long-run loss performance	Unseasoned risk
Capital						
TCE / RWA	17.4%	baa1	← →	baa3	Risk-weighted capitalisation	
Profitability						
Net Income / Tangible Assets	2.9%	a3	← →	ba2	Loan loss charge coverage	Expected trend
Combined Solvency Score		baa1		ba2		
Liquidity						
Funding Structure						
Market Funds / Tangible Banking Assets	17.8%	ba1	← →	ba1	Term structure	Market funding
Liquid Resources						
Liquid Banking Assets / Tangible Banking Assets	30.4%	baa3	← →	baa3	Stock of liquid assets	Expected trend
Combined Liquidity Score		ba1		ba1		
Financial Profile						
Business Diversification				0		
Opacity and Complexity				0		
Corporate Behavior				-1		
Total Qualitative Adjustments				-1		
Sovereign or Affiliate constraint:				Ba2		
Scorecard Calculated BCA range				ba2-b1		
Assigned BCA				ba3		
Affiliate Support notching				0		
Adjusted BCA				ba3		
Instrument class	Loss Given Failure notching	Additional Notching	Preliminary Rating Assessment	Government Support notching	Local Currency Rating	Foreign Currency Rating
Counterparty Risk Assessment	1	0	ba2 (cr)	0	Ba2 (cr)	--
Deposits	0	0	ba3	0	Ba3	Ba3

Fonte: Moody's Financial Metrics

Ratings

FIGURA 4

BANCO DO ESTADO DO PARÁ S.A.

Categoria	Rating da Moody's
Outlook	Stable
Bank Deposits	Ba3/NP
NSR Bank Deposits	A2.br/BR-1
Baseline Credit Assessment	ba3
Adjusted Baseline Credit Assessment	ba3
Counterparty Risk Assessment	Ba2(cr)/NP(cr)

Fonte: Moody's Investors Service

Report Number: 1108227

© 2017 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 SUAS AFILIADAS DE RATING ("MIS") SÃO AS OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O FUTURO RISCO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, VALORES MOBILIÁRIOS QUE TITULEM DÍVIDA OU OUTROS EQUIVALENTES E NOTAÇÕES DE CRÉDITO E RELATÓRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ("PUBLICAÇÕES DA MOODY'S") PODEM INCLUIR OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O FUTURO RISCO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, VALORES MOBILIÁRIOS QUE TITULEM DÍVIDA OU OUTROS EQUIVALENTES. 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 QUALQUER PERDA FINANCEIRA ESTIMADA EM CASO DE INCUMPRIMENTO ("DEFAULT"). OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO INCIDEM SOBRE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, ENTRE OUTROS: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO E AS OPINIÕES DA MOODY'S 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. AS NOTAÇÕES DE CRÉDITO E AS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO, E AS NOTAÇÕES DE CRÉDITO E AS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA, OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. AS NOTAÇÕES DE CRÉDITO E AS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI AS SUAS NOTAÇÕES DE CRÉDITO 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.

AS NOTAÇÕES DE CRÉDITO DA MOODY'S E AS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADAS PARA O USO DE INVESTIDORES DE RETALHO E SERIA IMPRUDENTE E INADEQUADO PARA OS INVESTIDORES DE RETALHO USAR AS NOTAÇÕES DE CRÉDITO DA MOODY'S OU AS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. EM CASO DE DÍVIDA, DEVERÁ CONTACTAR UM CONSULTOR FINANCEIRO OU UM OUTRO CONSULTOR PROFISSIONAL.

TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO ESTÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, DIREITOS DE AUTOR, E NÃO PODEM SER COPIADAS, REPRODUZIDAS, ALTERADAS, RETRANSMITIDAS, TRANSMITIDAS, DIVULGADAS, REDISTRIBUIDAS, 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.

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 a 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 notações 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 realizar, em todos os casos, uma verificação ou confirmação independente das informações recebidas nos processos de notação de crédito ou na preparação das Publicações da Moody's.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e os 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 entre outros: (a) qualquer perda de lucros presentes ou futuros ou (b) qualquer perda ou dano que ocorra quando o instrumento financeiro relevante não seja objeto de uma notação de crédito específica atribuída pela MOODY'S.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e os 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, não possam ser excluídos por lei) por parte de, ou qualquer contingência, dentro ou fora do controlo da MOODY'S ou dos 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 NOTAÇÃO, OU OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY'S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de notação de crédito, subsidiária e totalmente detida pela Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente divulga que a maioria dos emitentes 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 notação, pagar à Moody's Investors Service, Inc., por serviços de avaliação e notação por si prestados, honorários que poderão ir desde US\$1.500 até, aproximadamente, US\$2.500.000. A MCO e as MIS também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência das notações e dos processos de notação da MIS. 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 diretores da MCO e entidades classificadas com as notações, e entre as entidades que possuem notações da MIS e que também informaram publicamente a SEC (Security and Exchange Commission — EUA) que detêm uma participação acionista maior que 5% na MCO.

Termos adicionais apenas para a Austrália: qualquer publicação deste documento na Austrália será feita ao abrigo da Licença para Serviços Financeiros ("Australian Financial Services License") detida pela filial 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 significado estabelecido pela secção 761G da Lei Societária Australiana de 2001 ("Corporations Act de 2001"). Ao continuar a aceder a este documento a partir da Austrália, o utilizador 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 retalho, de acordo com o significado estabelecido pela secção 761G da Lei Societária Australiana de 2001 ("Corporations Act de 2001"). A notação de crédito da MOODY'S é uma opinião em relação aos riscos de crédito subjacentes a uma obrigação de dívida do emitente, e não diz respeito às ações do emissor ou qualquer outro tipo de valores mobiliários disponíveis para investidores de retalho. Seria imprudente e inadequado para os investidores de retalho usar as notações de crédito da MOODY'S ou as publicações da MOODY'S ao tomar uma decisão de investimento. Em caso de dúvida, deverá contactar um consultor financeiro ou outro profissional financeiro.

Termos adicionais apenas para o Japão: A Moody's Japan K.K. ("MJKK") é uma filial e uma agência de crédito integralmente detida pela Moody's Group Japan G.K., que por sua vez é integralmente detida pela Moody's Overseas Holdings Inc., uma filial integralmente detida pela MCO. A Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") é uma agência de notação de crédito e filial integralmente detida pela MJKK. A MSFJ não é uma Organização de Notação Estatística Nacionalmente Reconhecida ("NRSRO"). Nessa medida, as notações de crédito atribuídas pela MSFJ são Notações de Crédito Não-NRSRO. As Notações de Crédito Não-NRSRO são atribuídas por uma entidade que não é uma NRSRO e, consequentemente, a obrigação objeto de notação não será elegível para certos tipos de tratamento ao abrigo das leis dos E.U.A. A MJKK e a MSFJ são agências de notação de crédito registadas junto da Agência de Serviços Financeiros do Japão ("Japan Financial Services Agency") e os seus números de registo junto da FSA são, respetivamente, os "FSA Commissioner (Ratings)" n.ºs 2 e 3.

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 notação, pagar à MJKK ou MSFJ (conforme aplicável), por serviços avaliação e notação por ela prestados, honorários que poderão ir desde JPY200.000 até, aproximadamente, JPY350.000.000.

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

* Este documento foi escrito em inglês e posteriormente traduzido para diversas outras línguas, inclusive português. Em caso de divergência ou conflito entre as versões, a versão original em Inglês prevalecerá.