

RELATÓRIO DE CRÉDITO*

30 de setembro de 2022

Brasilprev Seguros e Previdência S.A.

Análise de crédito

Atualização

Ratings

Brasilprev Seguros e Previdência S.A.	
Rating de Força Financeira	AAA.br
Rating de Debêntures Subordinada – 1ª emissão – Série Única	AA.br
Perspectiva	Estável

(*) Esta publicação não anuncia uma Ação de Rating e, portanto, não deve ser considerada um Relatório de Classificação de Risco de Crédito, nos termos do disposto no artigo 16 da Resolução CVM no 9/2020. Consulte a página www.moodylocal.com/country/br 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

Letícia Sousa +55.11.3043.6062
Associate Lead Analyst
leticia.sousa@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043.7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

	12-19	12-20	12-21	06-22
Indicadores				
Retorno sobre Patrimônio Líquido	46,1%	24,0%	19,9%	21,1%
Ativos de Alto Risco % Patrimônio Líquido*	10,0%	8,6%	7,1%	10,2%
Patrimônio Líquido % Total de Ativos	0,51%	0,63%	0,40%	0,14%
Índice de Cobertura de Liquidez	2,32x	2,45x	2,41x	2,42x
Patrimônio Líquido Ajustado / Capital Requerido	157%	122%	186%	208%
R\$ (milhões)				
Total de Ativos	294.985	312.872	320.102	332.835
Patrimônio Líquido	3.284	4.328	5.833	6.134
Lucro Líquido	1.419	912	1.009	632
Resultado Operacional	2.285	1.459	1.601	1.063

(*) Excluindo os ativos dos planos PGBL e VGBl

Resumo

O rating de força financeira de seguradoras de AAA.br para a Brasilprev Seguros e Previdência S.A. (Brasilprev) reflete a posição de liderança que a companhia tem no mercado de seguros de vida no Brasil, com uma posição muito forte no segmento de previdência, assim como um histórico sólido de rentabilidade e de liquidez. O perfil de crédito da Brasilprev também se beneficia de sua afiliação e integração com o Banco do Brasil S.A., bem como sua afiliação a Principal Financial Group, Inc. A companhia tem passivos com garantia, e ainda que estejam em processo de *run-off*, expõem a companhia a potenciais compressões de taxas e a riscos de reinvestimento e dificultam a constituição de reservas, e restringem o perfil geral de crédito da Brasilprev.

O rating para a 1ª emissão de debêntures subordinadas em série única de AA.br está dois níveis abaixo do rating de força financeira, devido à subordinação da dívida às obrigações dos segurados.

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

- » Posição de liderança no mercado de seguros de vida no Brasil, com posição muito forte no segmento de previdência
- » Alto controle sob o sistema de distribuição (principalmente bancassurance cativa do Banco do Brasil)
- » Afiliação e integração ao Banco do Brasil, como também sua afiliação a Principal Financial Group, Inc.
- » Histórico forte e consistente de rentabilidade
- » Perfil forte de liquidez.

Desafios de crédito

- » Adequação de capital moderada em relação aos seus riscos existentes
- » As linhas residuais de alto risco com passivos garantidos expõem a companhia a potenciais riscos de compressão de margens e reinvestimento, e implicam em desafios para constituição de provisões técnicas

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

O rating de força financeira da Brasilprev está no nível mais elevado de nossa escala de rating.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

O rating da Brasilprev poderia ser rebaixado se: i) o descasamento entre ativos e passivos se intensificar, com menos de 25% dos passivos atrelados ao IGP-M sendo cobertos por ativos equivalentes; ii) o capital da companhia enfraquecer; ou iii) o grau de suporte dos controladores diminuir. Como o rating da dívida sem garantia da Brasilprev deriva de seu rating de força financeira de seguradoras, um rebaixamento do último rating acarretaria em um rebaixamento do rating da dívida. O rating da dívida sem garantia também poderia ser rebaixado caso a companhia aumente a proporção de dívida com garantia dentro da sua estrutura de capital, elevando assim a subordinação dos credores sem garantia.

Perfil

Sediada em São Paulo, Brasil, a Brasilprev Seguros e Previdência é uma companhia de seguros de vida fundada em 1993 que é especializada em planos de previdência, planejamento financeiro e serviços de assessoria. Desde 1999, a companhia opera em uma parceria entre o Banco do Brasil S.A., que detém 74,9% de participação econômica na empresa e 49,9% do controle, e Principal Financial Group, Inc. que possui os restantes 25,1% de participação econômica da empresa e 50,1% de controle.

Principais considerações de crédito

Posição de liderança no mercado de seguros de vida, com posição muito forte no segmento de previdência

A Brasilprev possui posição de mercado bastante sólida e franquia bem estabelecida. A seguradora é atualmente a líder no mercado brasileiro, com 32% de participação de mercado, considerando o prêmio bruto emitido acumulado até junho de 2022 no segmento de seguro de vida. A força da marca do grupo é uma vantagem competitiva fundamental, especialmente no mercado de varejo de produtos de vida e previdência no Brasil, que é em grande parte influenciado pelo reconhecimento da marca do banco que suporta a companhia, o Banco do Brasil (BB).

Forte controle da distribuição por meio da rede de agências do Banco do Brasil

A Brasilprev se beneficia da distribuição integrada de produtos com o Banco do Brasil por meio da BB Corretora, sendo que atualmente 99% das vendas são realizadas nas agências bancárias do BB. A distribuição da Brasilprev reflete não apenas o alto nível de controle sobre os canais de distribuição, mas também incorpora a expectativa de que a administração diversifique ainda mais suas receitas por meio de outros canais de distribuição, à medida que expande sua estratégia de vendas por meio de corretores independentes de alta qualidade, mercados online e *insurtechs*. No primeiro semestre de 2022, a companhia dobrou a quantidade de corretores externos para 445, de 211 em 2021.

A ampla presença do grupo em todo o país também oferece à Brasilprev um alcance de distribuição muito mais amplo, com um grande número de agências bancárias, mas também outros tipos de canais de distribuição.

Concentração no segmento de previdência de baixo risco, com linhas residuais de alto risco com passivos garantidos

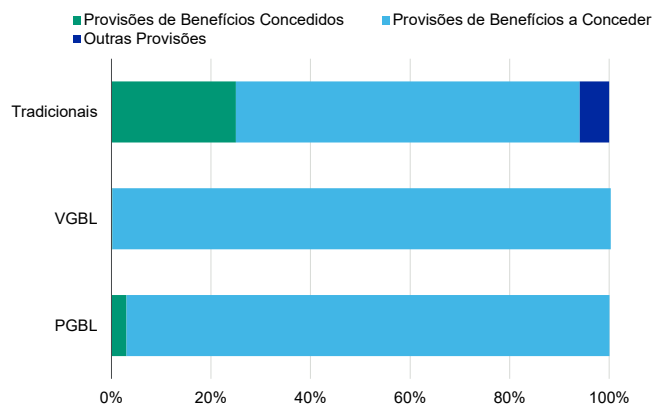
O passivo e as receitas da companhia apresentam um nível de concentração razoavelmente alto em VGBL e PGBL. A Moody's Local considera esses produtos como de risco relativamente baixo, já que a maioria dos participantes dos planos permanece no período de acumulação. Os principais riscos desses produtos (inflação e mortalidade) surgem na fase de pagamento dos benefícios.

A Brasilprev continua administrando os chamados planos tradicionais (Fundo Garantidor de Benefício - FGB), atualmente em *run-off*, que têm perfil de risco médio a alto, porque se trata de planos intensivos em ativos de longo prazo e expostos a taxas de juros garantidas, inclusive ao Índice Geral de Preços de Mercado (IGPM) para alguns planos. Como consequência, a companhia está exposta ao risco de taxa de juros e longevidade, aumentando seu perfil de risco de produto. Em junho de 2022, as reservas relacionadas aos planos tradicionais somavam R\$ 17,0 bilhões e representavam 5,3% das reservas totais da companhia.

Embora a carteira de produtos da Brasilprev esteja concentrada em produtos de previdência de risco relativamente baixo, os passivos garantidos residuais relacionados aos planos tradicionais representam riscos significativos de taxa de juros e longevidade e influenciam fortemente o risco de produto da companhia e sua diversificação.

Figura 1 – Maioria dos participantes dos planos permanece no período de acumulação

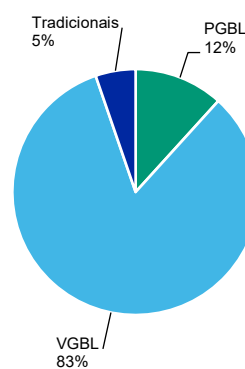
Provisões técnicas por tipo de plano



Fonte: Demonstrações Financeiras, Brasilprev – Jun-22.

Figura 2 – PGBL e VGBL compõem a maior parcela das provisões e representam baixo risco de produto

Provisões técnicas por tipo de plano (% Total das provisões)



Fonte: Demonstrações Financeiras, Brasilprev – Jun-22.

Alta concentração em títulos do governo brasileiro

Da mesma forma que todas as seguradoras locais, e conforme determinado pelo regulador no Brasil, a carteira de investimentos da Brasilprev é composta principalmente de investimentos em títulos do governo brasileiro, que representavam cerca de 90% dos ativos investidos em junho de 2022. Para o cálculo do índice de ativos de alto risco, consideramos ativos de alto risco participações em outras

companhias, títulos que têm uma probabilidade relativamente alta de default, ações ordinárias e ações preferenciais, ativos imobiliários, investimentos não convencionais e outros tipos de investimentos que não são classificados no balanço patrimonial. Em junho de 2022, o índice de ativos de alto risco sobre o capital da Brasilprev era de 923,7% ante 783,3% no fechamento de 2021.

Observamos que os produtos VGBL e PGBL da companhia, que compreendem aproximadamente 94,7% de suas reservas, bem como os ativos que apoiam essas reservas, exigem que os segurados absorvam uma parte das perdas de investimento / crédito sobre os ativos que garantem os planos e, portanto, mitigam a exposição geral da companhia a ativos de alto risco. Assim, caso tais ativos fossem removidos do cálculo, o índice de ativos de alto risco como proporção do capital cairia para 10,2%. Como resultado, em junho de 2022, a companhia possuía um capital 10.2x maior que a sua exposição a ativos de alto risco. A Moody's Local observou também que a proporção da exposição de alto risco associada aos planos PGBL e VGBL sobre o total de ativos desses produtos era de 18,0%. Ao mesmo tempo, a exposição a ativos de alto risco considerando somente o produto Tradicional a proporção era de 3,2% em junho de 2022.

Adequação de capital moderada em relação aos riscos existentes

A Brasilprev tem uma base de capital relativamente grande, mas consideramos sua adequação de capital moderada em relação a seus riscos existentes. O índice de capital sobre total de ativos foi de 0,14% em junho de 2022 ante 0,40% em dezembro de 2021, e se removermos os ativos relacionados aos produtos PGBL e VGBL de nosso cálculo, o índice teria sido de 27,7%.

Embora esperemos que o índice melhore no futuro, o acesso a capital através de seus controladores, o BB e a Principal Financial Group, para apoiar a capitalização da Brasilprev, caso necessário, atenua em certa medida essa qualidade de crédito em particular. Em 2020, os acionistas proporcionaram R\$ 1,05 bilhão de aporte de capital à companhia. Além disso, a Brasilprev continua a exceder os requisitos de capital mínimo local e reportado em junho de 2022, uma margem de solvência regulatória de 208% do capital exigido, um aumento de 22 pontos percentuais em relação ao fechamento de 2021. Em junho de 2021, a companhia emitiu R\$ 550 milhões em dívida subordinada com taxa fixa de 5 anos. Os recursos captados por meio dessa emissão são considerados no cálculo do Patrimônio Líquido Ajustado, para fins de cobertura do capital mínimo requerido. Adicionalmente, a companhia recebeu um aporte de capital no valor de R\$750 milhões em 2021, para garantir margens seguras na gestão dos planos tradicionais, que sofreram um impacto atípico decorrente da forte alta do IGP-M nos últimos períodos.

Rentabilidade forte e consistente ao longo do tempo

A Brasilprev registrou um lucro líquido acumulado até junho de 2022 de R\$ 632,3 milhões, aumento de 106% em relação ao mesmo período de 2021, decorrente da desaceleração do IGP-M que corrige os planos tradicionais e, conseqüentemente, impactou positivamente o resultado financeiro da companhia, alinhada ao aumento do IPCA, resultado em menor descasamento de ativos e passivos. Além disso, o resultado foi beneficiado pelo maior volume de ativos financeiros no período. A Brasilprev tem tipicamente gerado receitas sólidas ao longo dos anos. A métrica de retorno sobre o patrimônio foi de 21,1% no acumulado últimos 12 meses com fechamento em junho de 2022, comparado com 19,9% em dezembro de 2021, 24,0% em 2020 e 46,1% em 2019. A rentabilidade da Brasilprev está gradualmente convergindo para patamares similares a de anos anteriores à medida que os indexadores que corrigem os planos tradicionais – em especial o IGP-M – retornando a níveis mais baixos. Dito isso, a rentabilidade da companhia segue exposta a volatilidade de resultados e a dependência de resultados financeiros favoráveis, o que expõe a companhia a flutuações e volatilidade de mercado.

Descasamentos entre ativos e passivos representam riscos; títulos do governo brasileiro fornecem uma importante fonte de liquidez

A liquidez da Brasilprev é adequada - incluindo títulos do governo brasileiro como uma importante fonte de liquidez. Considerando que os títulos do governo brasileiro podem ser considerados relativamente líquidos no mercado local, sua qualidade de crédito geral e volatilidade inerentes limitam o benefício de liquidez em um cenário de estresse para o país e para a companhia.

Adicionalmente, dados os benefícios proporcionados pelos produtos VGBL e PGBl para os investimentos de longo prazo, na forma de benefício fiscal para os contribuintes, esperamos que a persistência desses passivos permaneça alta, com valores relativamente baixos de resgate por parte dos participantes. Consequentemente, consideramos o perfil de liquidez da empresa adequado.

A Brasilprev continua administrando os chamados planos tradicionais (Fundo Garantidor de Benefício - FGB), atualmente em *run-off*, que têm perfil de risco médio a alto, porque se trata de planos intensivos em ativos de longo prazo e expostos a taxas de juros garantidas, inclusive o IGP-M para algumas planos. Como consequência, esse produto torna a empresa vulnerável tanto ao risco de taxa de juros quanto ao risco de longevidade. Além disso, esses passivos garantidos expõem a companhia a potenciais riscos de compressão de margens e reinvestimentos, representando desafios para as reservas técnicas, que limitam o perfil de crédito geral da Brasilprev. Isso é parcialmente compensado pelo fato de que a seguradora tem a maior parte de seus passivos de longo prazo casados com os ativos com durações semelhantes e mesmos indexadores.

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

A exposição da Brasilprev a riscos ambientais é baixa, consistente com nossa avaliação geral para o setor financeiro local. A Brasilprev 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 Brasilprev 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 as instituições financeiras 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 seguradoras.

A exposição da Brasilprev a riscos sociais é moderada, consistente com nossa avaliação geral para o setor financeiro 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 das instituições financeiras 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 da Brasilprev no momento.

A governança corporativa é altamente relevante para a qualidade de crédito da Brasilprev, assim como para todos os participantes do setor financeiro. 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 das instituições financeiras. 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 financeiro brasileiro ser fortemente regulado e supervisionado aumenta a pressão para que as instituições financeiras sigam diretrizes específicas de transparência e de divulgação de informações, mitigando assim riscos de governança. Dito isso, a governança corporativa da Brasilprev continua sendo uma consideração chave de crédito e continua a ser um assunto de nosso monitoramento contínuo.

O Conselho de Administração da Brasilprev é composto por oito membros titulares e oito suplentes, metade indicado por cada acionista. O conselho de administração tem um Presidente e a metade de membros é indicada pela Principal Financial Group, Inc. e a outra metade pelo Banco do Brasil. Em junho de 2022, o Conselho de Administração da Brasilprev era composto por sete membros.

Suporte e considerações estruturais

O rating da Brasilprev incorpora uma alta probabilidade de suporte de seus controladores, o Banco do Brasil S.A. e a Principal Financial Group, Inc., como demonstrado pelo apoio financeiro explícito, por exemplo, por meio de aportes de capital da ordem de R\$ 1,05 bilhão em 2020 e R\$ 750 milhões em 2021, bem como compartilhamento da marca e utilização da rede de agências do Banco do Brasil como principal canal de distribuição.

Metodologia utilizada nas Ações de Rating referenciadas neste Relatório de Crédito

- » Metodologia de Rating para Seguradoras, publicada em 24 de junho de 2021, disponível em www.moodyslocal.com/country/br

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, divulga que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., acordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à Moody's Investors Service, Inc., para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência, honorários que poderão ir desde US\$1.000 até, aproximadamente, US\$5.000.000. A MCO e a Moody's Investors Services também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da M Moody's Invertors Sevices e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website 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 Invertors Sevices 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. ("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 registadas junto à 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 JPY100.000 até, aproximadamente, JPY550.000,000.

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