

RELATÓRIO DE CRÉDITO

09 de setembro de 2024

RATING PÚBLICO

Novo Emissor

RATINGS ATUAIS (*)

Stone Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento S.A.

Rating de emissor	AAA.br
Rating de depósito de longo prazo	AAA.br
Rating de depósito de 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.moodylocal.com/country/br para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação. Para mais detalhes sobre os ratings atribuídos, consulte a seção de informação complementar no final deste relatório

CONTATOS

Henrique Ikuta
Associate Director – Credit Analyst/ML
henrique.ikuta@moodys.com

Francisco Mazon
Associate/ML
francisco.mazon@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

**Stone Sociedade de Crédito,
Financiamento e Investimento S.A.**

	2021	2022	2023	Jun/24
Indicadores				
Índice de Basiléia	101,0% ¹	96,5% ¹	10,2%	13,7%
Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE)	-10,1%	-4,1%	10,9%	11,5%
Índice de Sharpe do ROE				69,3%
R\$ (milhões)				
Volume de Pagamento Total (TPV)	275.409	367.362	408.333	216.641
Ativos Totais	42.097	42.245	48.694	52.700
Captações Totais	10.564	9.575	11.639	15.739
Patrimônio Líquido	13.627	12.950	14.676	15.219
Lucro Líquido	(1.377)	(526)	1.600	872

Fonte: StoneCo Ltd. e Moody's Local.

¹Até 2022 foi utilizado o Índice de Basiléia da Stone Sociedade de Crédito Direto S.A. e, a partir de 2023, utilizou-se o Índice de Basiléia do Conglomerado Prudencial liderado pela Stone Instituição de Pagamento S.A.

RESUMO

A Stone Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento S.A. (Stone SCFI) faz parte do conglomerado prudencial Stone, liderada pela Stone Instituição de Pagamento S.A., engloba o braço de serviços financeiros do grupo Stone. Adicionalmente, o grupo possui negócios de software e outras atividades consolidados na sua holding StoneCo Ltd. (Stone ou grupo), sediada nas Ilhas Cayman. Devido à forte integração entre as entidades que fazem parte do grupo, com compartilhamento da base de clientes, gestão e backoffice, além da atuação complementar no ecossistema Stone, analisamos o perfil financeiro da Stone SCFI através dos números consolidados em IFRS da StoneCo Ltd.

O perfil de crédito da Stone reflete a sua relevante posição competitiva na indústria de aquisição, com consolidada atuação no segmento de micro, pequeno e médio negócios (MSMB em inglês), se posicionando entre as cinco maiores adquirentes por volume total de pagamentos (TPV em inglês). O perfil de crédito também se beneficia do fortalecimento da rentabilidade, suportados pelo crescimento da base de clientes e expansão das linhas de negócios. Além de ser credenciadora de pagamentos, o ecossistema Stone disponibiliza outros serviços financeiros como a antecipação de recebíveis, conta digital, ofertas de crédito e soluções de software para gerenciamento de negócios.

No início de 2024, foi criada a Stone SCFI com os objetivos de (i) oferecer produtos de investimento para sua base de clientes e (ii) diversificar as fontes de *funding* da companhia utilizados nas operações de antecipação de recebíveis e crédito, sendo que atualmente o grupo já conta com amplas linhas bancárias e com investidores institucionais, tanto no mercado local quanto internacional.

Pontos fortes de crédito

- Forte posição competitiva, se posicionando como um dos maiores atuantes no setor de adquirência no mercado brasileiro.
- Amplas linhas de captação e forte geração de caixa para fazer frente aos significativos volumes de antecipação de recebíveis.
- Agilidade no atendimento aos clientes, suportado pela infraestrutura tecnológica e logística bem estabelecida.

Desafios de crédito

- Continuar ampliando as linhas de negócios e sustentar a rentabilidade em meio a forte competição na indústria de pagamentos.
- Grupo bastante ativo em aquisições (M&A), resultando em risco de execução nas capturas de sinergia e geração de valor das investidas.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

Os ratings estão no patamar mais alto da escala e, portanto, não podem ser elevados.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

Os ratings podem sofrer pressões negativas caso a companhia (1) não consiga sustentar sua forte posição de mercado e rentabilidade; e/ou (2) incorra em perdas materiais de receitas relacionadas à forte competição na indústria de meios de pagamentos no Brasil ou decorrentes de mudanças regulatórias, não compensadas por outras fontes de receitas em expansão.

Perspectiva dos ratings

A perspectiva estável incorpora a nossa expectativa de que a Stone seguirá a expansão gradual das operações, além de sustentar a sua rentabilidade ao longo dos próximos 12-18 meses.

Perfil

A Stone foi fundada em 2012, após a abertura dos arranjos de pagamento no Brasil, com o objetivo de atender pequenos e médios negócios (SMBs). Em 2014 a Stone realizou sua primeira transação com maquininha (POS, na sigla em inglês) e em 2016, o grupo fez a aquisição da Elavon do Brasil, credenciadora do Banco Citibank S.A. que operava no país desde 2011 e era a quarta maior empresa do segmento em TPV com 2% do total. Em 2017 a Stone foi a primeira entidade não bancária a receber licença do Banco Central de Instituição de Pagamentos (IP). Em 2018, a companhia levantou US\$ 1,5 bilhão com seu oferta pública inicial (IPO em inglês) na bolsa de valores norte americana Nasdaq, visando expandir sua operação e aumentar seu *market share*, que era de cerca de 5% na época. Com os recursos captados no IPO e provenientes do próprio crescimento da operação, em 2020 a Stone realizou a compra da Linx S.A., no maior M&A de sua história. Após se consolidar no segmento de SMBs, a Stone buscou expandir suas operações através da ampliação da oferta de produtos e, atendimento de clientes de outros portes.

Somando-se a oferta de adquirência, a Stone oferece soluções de *software* e produtos de *banking* como a conta digital e crédito. Essas frentes de negócio resultam em novas fontes de receita com uma maior rentabilização de seus clientes. No início de 2024, foi criada a Stone SCFI para complementar a prateleira de produtos do grupo e aumentar a diversificação das fontes de captação, com a oferta de depósitos a prazo e letras financeiras.

Principais considerações de crédito

Fundamentos favoráveis da indústria de meios de pagamento no Brasil são positivos para o perfil de crédito da Stone

A indústria de cartões e pagamentos eletrônicos possuem fundamentos favoráveis em meio as mudanças do comportamento dos consumidores, que têm passado a utilizar com maior frequência meios eletrônicos de pagamento, e o crescimento do consumo das famílias. Ao longo dos últimos anos, o crescimento do volume de transações continuou avançando em um ritmo acelerado, como resultado, principalmente, do aumento da penetração dos cartões no Brasil diante do crescente acesso da população aos serviços bancários e do maior volume de transações não-presenciais.

De acordo com a Associação Brasileira de Cartões (Abecs), a penetração de cartões passou de 23% do consumo das famílias em 2012 para 56% até o primeiro semestre de 2024. Diante da mudança nos hábitos de consumo e crescente acesso da população a internet, novas alternativas de pagamentos eletrônicos têm surgido, tal como o PIX - sistema de pagamento instantâneo lançado pelo Bacen em 2020. Com base nos dados até o momento, o volume do PIX tem aumentado significativamente. A expansão de seu volume tem sido em detrimento, principalmente, das operações de transferência interbancária e boleto, apesar de acreditarmos que o volume de cartão de débito também poderá sofrer certo impacto à medida que haja avanços na experiência de uso. O crescimento do acesso à tecnologia e mudanças nos hábitos também devem impulsionar o crescimento de carteiras digitais. As discussões em torno das criptomoedas (moedas digitais) têm ganhado força em diversos países, além de novas alternativas de pagamento como carteiras digitais que devem continuar se fortalecendo. Apesar do surgimento de outras formas de pagamento, como o PIX em 2020, a utilização do cartão continua crescendo no Brasil, atingindo R\$ 2 trilhões de volume de pagamentos no primeiro semestre de 2024, crescimento de 11% em relação ao mesmo período do ano anterior.

A Moody's Local Brasil acredita que o setor deve se beneficiar dos fundamentos favoráveis à indústria de meio de pagamento no Brasil em termos de volume transacionado. Ao mesmo tempo, apesar da presença de mais de 70 IPs autorizadas pelo Banco Central a atuar nessa indústria, notamos uma estabilidade no *market share* de seus principais *players*, onde as cinco maiores credenciadoras têm concentrado em torno de 80% do TPV total da indústria, indicando que massivos investimentos para o desenvolvimento da infraestrutura tecnológica do arranjo de pagamento, *marketing*, logística e distribuição de equipamentos e linhas de *funding* amplas para as antecipações de recebíveis são necessários para o ganho de escala nessa indústria. Novos entrantes capitalizados, tais como a Stone e o PagBank, conseguiram conquistar o seu espaço focando em comerciantes e pequenos empreendedores por meio de uma rede de distribuição própria e elevados investimentos, o que demonstra que o diferencial de adquirentes associadas aos bancos tradicionais tem perdido relevância.

Ao longo da última década, o Banco Central tem buscado aperfeiçoar a regulamentação aplicável ao setor, tendo em vista alavancar a competitividade e eficiência do mercado, reduzir os custos aos lojistas e consumidores, aprimorar a experiência do cliente, promover inclusão financeira e incentivar os pagamentos eletrônicos no mercado de varejo. Com a evolução das IPs e o aumento da complexidade de seus ecossistemas, o Banco Central passou a exigir níveis mínimos de capital regulatório para as IPs a partir de julho de 2023, com um faseamento de níveis mínimos entre 2023 e 2025. Esse faseamento varia de acordo com a classificação entre Tipos 2 e 3 da instituição de pagamento. Também a partir desta data, as IPs passaram a alocar capital para o volume de suas operações, através da apuração dos ativos ponderados pelo risco de serviços de pagamento (RWAs). Na visão da Moody's Local Brasil, os novos requerimentos de capital regulatório para as IPs são benéficos para a indústria de pagamentos em geral, pois, introduz um fortalecimento das estruturas de gerenciamento de riscos à medida em que os ecossistemas das IPs passem a expandir suas atividades para outros tipos de riscos.

Rentabilidade suportada pela sua forte posição competitiva e crescente diversificação de fontes de receita

Atualmente, a Stone se posiciona entre as cinco maiores adquirentes do mercado brasileiro, detendo uma participação de mercado em torno de 11%. No primeiro semestre de 2024, a Stone reportou um TPV de R\$ 243,4 bilhões transacionados em seu arranjo, aumento de 20% em relação ao mesmo período do ano anterior, quase o dobro do crescimento a indústria de 11% no mesmo período. A Stone em sido capaz de ampliar a sua base de clientes, através de canais físicos de atendimento espalhados pelo Brasil e tecnologia de ponta que resultam em agilidade e facilidade para sua base de clientes utilizar os seus serviços. Em junho de 2024, a Stone contava com 3,9 milhões de clientes ativos, crescimento de 30% em 12 meses. Adicionalmente, a Stone vem ampliando a sua oferta de produtos para aumentar o engajamento com clientes, retomando a sua oferta de crédito em 2023, principalmente de capital de giro, e disponibilizando soluções

customizadas de *software* para gerenciamento de negócios para varejistas. A unidade de negócios de *software* já representam em torno de 8% do lucro líquido, ante uma contribuição negativa em 2021, enquanto os 92% remanescentes referente ao braço de serviços financeiros, que engloba aquisição, antecipação de recebíveis, crédito e *banking*, tende a ficar mais diversificado com o crescimento esperado para a carteira de crédito e a ampliação dos produtos de investimentos ofertados via Stone SCFI. Desde 2023, a Stone vem apresentando resultados sólidos, após reportar prejuízos em 2021 e 2022, principalmente devido a investimentos e uma estratégia de crédito que não alcançaram os resultados esperados. Porém, houve a reformulação do seu corpo executivo e a implementação de novas diretorias para gerir a expansão das operações.

No primeiro semestre de 2024, a Stone reportou um lucro líquido de R\$ 872 milhões, crescimento de 64% em relação ao mesmo período do ano anterior, resultando em um ROE de 11,5%, ante 7,7% em junho de 2023. No mesmo período, o grupo reportou receitas líquidas, consideradas em nossas análises como as receitas totais menos o custo financeiro, de R\$ 4,5 bilhões, crescimento de 24%. Nos últimos anos, as receitas líquidas sobre o TPV da Stone ficou em média em 1,6%, ante a média de 0,7% das adquirentes ligadas aos grandes bancos de varejo. Os gastos com investimentos na própria operação (Capex em inglês), principalmente com aquisição de maquininhas de cartão e investimentos tecnologia, em relação as receitas totais tem reduzido, passando de 27% em 2021 para 10% no primeiro semestre de 2024. O custo dos serviços e as despesas operacionais totalizaram R\$ 3,4 bilhões no primeiro semestre de 2024, crescimento de 15% um ano antes. O lucro líquido contábil foi de R\$ 872 milhões, aumento de 64% no mesmo período, resultando em um retorno sobre capital (ROE em inglês) de 11,5%, ante 7,7% no ano anterior. O fortalecimento dos resultados foram suportados pelo crescimento de clientes e uma maior monetização da base de clientes já existentes, com o aumento de penetração de produtos. Na visão da Moody's Local Brasil, a Stone deve sustentar os níveis atuais de rentabilidade, suportados pela sólida performance do seu principal negócio, de aquisição, pelo aumento de receitas por cliente através da maior penetração de outros produtos, e pela manutenção do crescimento da base de clientes.

Níveis de capital regulatório adequados para suportar a expansão das operações da Stone

A Stone tem mantido níveis de capital adequados ao longo de seu período de atuação, sendo suficientes para a realização de investimentos necessários e crescimento de suas operações. A partir de julho de 2023, o Banco Central passou a exigir níveis mínimos de capital regulatório para instituições de pagamentos com um faseamento dos níveis mínimos exigidos entre 2023 e 2025. A Stone se enquadrou como conglomerado prudencial Tipo 3 (conglomerado prudencial liderado por uma instituição de pagamento e integrado por uma ou mais instituições financeiras) e portanto a exigência de capital regulatório mínimo pelo faseamento está sendo de 6,75% em 2023, 8,75% em 2024 e 10,5% de 2025 em diante. Também a partir de julho de 2023, as instituições de pagamento passaram a considerar uma parcela de ativos ponderados pelo risco referente aos serviços de pagamento (RWAsp) calculado em função do volume transacionado por essas empresas. Em junho de 2024, o índice Basileia, composto somente de capital nível 1, foi de 13,7%.

Ressaltamos que a estrutura operacional da Stone apresenta uma posição relevante de participação direta da StoneCo nas cotas dos fundos de investimento em direitos creditórios (FIDCs), que fazem parte do conglomerado prudencial da Stone, que não é reconhecida na apuração do patrimônio de referência regulatório (PR). A administração da Stone entende que essas participações detidas pela holding nos FIDCs do grupo podem ser rapidamente convertidas em PR caso necessário, fornecendo um colchão adicional de capital para suportar suas operações. A Moody's Local Brasil espera que os resultados continuem a ser reinvestidos no capital em montantes suficientes para a expansão das operações e manutenção do enquadramento do capital regulatório.

Confortável liquidez suportada pelo amplo acesso a fontes de *funding* e forte geração de caixa para atender a grande demanda de antecipação de recebíveis

A gestão de liquidez da Stone conta com amplas linhas de *funding* com bancos e investidores institucionais, tanto no mercado local quanto internacional, suportando o elevado volume de antecipações de recebíveis demandado por sua operação de aquisição. Essa estrutura de captação resulta em um bom casamento de ativos e passivos, diminuindo as pressões de liquidez do grupo. Cabe ressaltar que a Stone possui uma forte geração de caixa, atualmente com um caixa líquido em torno R\$ 5 bilhões.

A Stone realiza as antecipações de recebíveis principalmente através da cessão definitiva de recebíveis para FIDCs, onde o próprio grupo detêm uma quantidade significativa das cotas, e bancos, possuindo grande diversificação de contrapartes bancárias e linhas pré-aprovadas. Adicionalmente, o grupo também possui debêntures e *bonds*. Em junho

de 2024, as captações no balanço da Stone totalizaram R\$ 15,7 bilhões, ante R\$ 8,4 bilhões um ano antes. Adicionalmente, ressaltamos que a Stone SCFI tem o objetivo de ampliar as fontes captações do grupo, principalmente através de depósitos a prazo e letras financeiras.

Definição dos ratings atribuídos

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, disponível em <https://www.moodyslocal.com/country/br>, para maiores informações a respeito das definições dos ratings atribuídos.

Metodologia

A metodologia aplicável ao(s) rating(s) é a Metodologia de Rating para Bancos e Empresas Financeiras - (30/jul/2024), disponível na seção de Metodologias em www.moodyslocal.com/country/br

Informação complementar

Emissor / Instrumento/ Emissão	Rating atual	Perspectiva atual	Rating anterior	Perspectiva anterior
Stone Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento S.A.				
Rating de emissor	AAA.br	Estável	NA	NA
Rating de depósito de longo prazo	AAA.br		NA	
Rating de depósito de curto prazo	ML A-1.br		NA	

Definição dos ratings atribuídos

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, disponível em <https://www.moodyslocal.com/country/br>, para maiores informações a respeito das definições dos ratings atribuídos.

Metodologia

A metodologia aplicável ao(s) rating(s) é a Metodologia de Rating para Bancos e Empresas Financeiras - (30/jul/2024), disponível na seção de Metodologias 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.

© 2024 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, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZADAS, PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "MATERIAIS") 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 INADIMPLEMENTO ("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 NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS 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 MATERIAIS NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS 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 MATERIAIS 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, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZA, OS SEUS MATERIAIS 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 MATERIAIS NÃO SÃO DESTINADAS 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 MATERIAIS 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. PARA FINS DE CLAREZA, NENHUMA INFORMAÇÃO CONTIDA AQUI PODE SER UTILIZADA PARA DESENVOLVER, APERFEIÇOAR, TREINAR OU RETREINAR QUALQUER PROGRAMA DE SOFTWARE OU BANCO DE DADOS, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A, QUALQUER SOFTWARE DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL, APRENDIZADO DE MÁQUINA OU PROCESSAMENTO DE LINGUAGEM NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGIA E/OU MODELO.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS 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 seus Materiais.

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 órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores, decorrentes ou relacionadas com a informação aqui incluída, ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação.

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

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

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., e Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (coletivamente, as "Moody's Non-NRSRO CRAs") são todas subsidiárias de agências de classificação de risco integralmente detidas de forma indireta pela MCO. Nenhuma das Moody's Non-NRSRO CRAs é uma Organização de Classificação de Risco Estatístico Nacionalmente Reconhecida (NRSRO).

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 a Índia: As classificações de crédito da Moody's, avaliações, outras opiniões e Materiais não têm a intenção de ser, e não devem ser, utilizadas ou consideradas, por usuários localizados na Índia em relação a valores mobiliários listados ou propostos para listagem em bolsas de valores indianas.

Termos adicionais referentes a Opiniões de Terceiros (conforme definido nos Símbolos e Definições de Classificação da Moody's Investors Service): Por favor, observe que uma Opinião de Terceiros ("SPO") não é uma 'classificação de crédito'. A emissão de SPOs não é uma atividade regulamentada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. JAPÃO: No Japão, o desenvolvimento e a oferta de SPOs se enquadram na categoria de 'Negócios Auxiliares', não em 'Negócios de Classificação de Crédito', e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos 'Negócios de Classificação de Crédito' sob a Lei de Instrumentos Financeiros e Câmbio do Japão e suas regulamentações relevantes. RPC: Qualquer SPO: (1) não constitui uma Avaliação de Bônus Verde da RPC conforme definido por quaisquer leis ou regulamentos relevantes da RPC; (2) não pode ser incluído em nenhum documento de declaração de registro, circular de oferta, prospecto ou qualquer outro documento enviado às autoridades reguladoras da RPC ou utilizado de outra forma para atender a qualquer requisito de divulgação regulatória da RPC; e (3) não pode ser utilizado na RPC para qualquer fim regulatório ou para qualquer outro fim que não seja permitido pelas leis ou regulamentos relevantes da RPC. Para os fins deste aviso legal, "RPC" refere-se ao continente da República Popular da China, excluindo Hong Kong, Macau e Taiwan.