

RELATÓRIO DE CRÉDITO

21 de fevereiro de 2025

RATING PÚBLICO

Novo Emissor

RATINGS ATUAIS (*)

Entidade	Rating
FIDC BV Auto I	
Cotas Seniores	AAA.br(sf)
Cotas Subordinadas Mezanino A	AA.br(sf)
Cotas Subordinadas Mezanino B	BBB+.br(sf)

(*) Esta publicação não anuncia uma Ação de Rating e, portanto, não deve ser considerada um Relatório de Classificação de Risco de Crédito, nos termos do disposto no artigo 16 da Resolução CVM no 9/2020. Consulte a página www.moodyslocal.com/country/br para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

CONTATOS

Pedro Garufi
Associate Credit Analyst / ML
pedro.garufi@moodys.com

Fernanda Souza
Associate Credit Analyst / ML
fernanda.souza@moodys.com

Robert Krause
Associate Director - Credit Analyst / ML
robert.krause@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

FIDC BV Auto I Segmento Financeiro Responsabilidade Limitada

Instrumento	Volume Emitido (R\$ MM)	Reforço de Crédito Mínimo	Vencimento Final
Cotas Seniores	2.975	15%	Dezembro de 2029
Cotas Subordinadas Mezanino A	175	10%	Dezembro de 2029
Cotas Subordinadas Mezanino B	175	5%	Dezembro de 2029
Cotas Subordinadas Júnior	185	NA	Dezembro de 2029
Total	3.510		

RESUMO

O Fundo de Investimento em Direitos Creditórios FIDC BV Auto I Segmento Financeiro Responsabilidade Limitada (“FIDC BV Auto I”, “FIDC” ou “fundo”) é uma securitização de uma carteira estática de financiamentos de veículos a pessoas físicas, originados e cedidos pelo Banco Votorantim S.A. (“Banco BV” ou “BV”, AA+.br, estável). A carteira é composta por financiamentos de veículos seminovos e usados, com alienação fiduciária dos veículos. Os créditos são formalizados por meio de cédulas de crédito bancário (“CCB”), representadas por um certificado de cédulas de crédito bancário (“CCCB”) emitido pelo BV, objeto de endosso ao fundo.

O volume emitido é de R\$ 3,51 bilhões. Os investidores das Cotas Seniores são remunerados a um valor equivalente à taxa de depósitos interbancários (“DI”) acrescida de um *spread* de 1,0% ao ano. Os investidores das Cotas Mezanino A e B, por sua vez, recebem *spreads* de 2,0% e 4,0% ao ano, respectivamente, sobre a taxa DI.

O pagamento das Cotas Seniores e Mezanino ocorre em regime pro rata, com amortização de juros e principal mensais a partir do mês subsequente à primeira integralização.

A Angá Administração de Recursos Ltda. atua como gestor. A administração e custódia estão sob responsabilidade do Banco Daycoval S.A. (“Daycoval”, AA+.br, estável), e o Banco BV atua como agente de cobrança dos créditos inadimplidos.

Pontos fortes de crédito

- **Carteira estática de financiamentos de automóveis, com seleção positiva dos créditos.** A transação é lastreada por uma carteira estática de financiamentos de carros usados, adimplentes, adquiridos por pessoas físicas e garantidos por alienação fiduciária dos veículos. Os critérios de vinculação do fundo permitem apenas a aquisição de financiamentos com no mínimo as três parcelas mais recentes pagas e tendo um *Loan to Value* (“LTV”) médio ponderado de, no máximo, 60%. A carteira selecionada tem um volume aproximado de R\$ 3,5 bilhões (considerando o preço de endosso), ticket médio de R\$ 43 mil, prazo médio decorrido de aproximadamente 10 meses e *duration* de 17 meses.
- **Reforço de crédito na forma de emissão de cotas subordinadas.** A operação conta com reforço de crédito inicial e mínimo de 15% para as Cotas Seniores, 10% para as Cotas Mezanino A e 5% para as Cotas Mezanino B. O fluxo de caixa será direcionado de acordo com a ordem de alocação *pro rata*, de maneira a manter a estrutura de capital-alvo de 85%, 5%, 5% e 5%. Na hipótese de liquidação antecipada do fundo, a ordem de alocação se tornará sequencial, e cada subclasse de cotas será amortizada integralmente respeitando a ordem de senioridade. A carteira de financiamentos foi cedida com um ágio aproximado de 6,5%. Isso implica que em um reforço de crédito efetivo, calculado com base no valor presente da carteira à taxa endosso, de 9,5% para as Cotas Seniores, 4,5% para as Cotas Mezanino A e -1,1% para as Cotas Mezanino B. Na hipótese de pré-pagamento, o Banco BV indenizará a diferença entre valor presente do crédito à taxa de endosso o valor arrecadado. Para cenários de rating inferiores ao rating do Banco BV, a Moody's local Brasil considera que os riscos de pré-pagamento estão totalmente mitigados. Para cenários de rating mais estressados, acima do rating do Banco BV, demos um benefício limitado a este mecanismo de reembolso.

Desafios de crédito

- **Expectativa de perda bruta de 6,0% e perda líquida de 4,8% para a carteira securitizada, com base na análise do desempenho histórico e premissas conservadoras para a performance dos créditos.** Observamos a performance dos financiamentos originados BV entre janeiro de 2019 a dezembro de 2023, a partir de um estudo elaborado pela KPMG. Extrapolamos as perdas das safras mais recentes com base no desempenho médio das safras mais antigas, por um prazo equivalente ao prazo médio inicial dos contratos. A construção da premissa de perda bruta considera o desempenho específico dos recebíveis elegíveis, que atendem aos critérios de elegibilidade exigidos pelo regulamento. Aplicamos estresses em linha com os ratings atribuídos a cada uma das subclasses de cotas avaliadas.
- **Risco de descasamento de taxas de juros mitigado por contrato de swap.** Os créditos-lastro da operação têm remuneração pré-fixada, enquanto as Cotas Seniores e Mezaninos pagam uma remuneração equivalente a um *spread* sobre a taxa DI. O período de exposição ao risco de descasamento é de 60 meses - prazo equivalente ao prazo do recebível mais longo. O risco de descasamento é mitigado pela contratação de derivativos de *hedge*. Os derivativos serão montados com base em metodologia acordada entre gestor e a contraparte bancária elegível. A montagem do *hedge* irá considerar o fluxo esperado de pagamento das parcelas no decorrer da operação, uma expectativa de perda em função da inadimplência projetada, e uma premissa de pré-pagamentos.
- **Baixo risco de fungibilidade.** As parcelas dos financiamentos serão pagas pelos devedores via boletos bancários, que direcionarão o fluxo de caixa à conta de arrecadação do FIDC, domiciliada no Banco BV. Os recursos serão repassados no mesmo dia, ou no dia útil subsequente, à conta da classe, domiciliada no Banco Daycoval S.A.. Consideramos o risco de fungibilidade como muito baixo, em função do forte perfil de crédito das instituições bancárias envolvidas e da redundância nos processos de checagem.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

→ O rating das Cotas Seniores já se encontra no patamar mais elevado da escala de rating e, portanto, não pode mais ser elevado. O rating das Cotas Mezanino A e B poderá ser elevado caso observarmos uma boa performance da carteira no decorrer de 24 meses, com perdas acumuladas substancialmente abaixo da premissa de perda base.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

→ Os ratings das Cotas Seniores e Mezanino podem ser rebaixados caso haja um aumento nos níveis de perda para níveis superiores aos observados historicamente, e que impliquem em desenquadramento dos índices de subordinação Sênior, Mezanino A e Mezanino B para níveis inferiores a 15%, 10%, e 5%, respectivamente.

Perfil

A operação consiste na securitização de uma carteira estática de financiamentos de veículos a pessoas físicas, originados e endossados pelo Banco BV. A carteira será composta apenas por financiamentos de veículos seminovos e usados, com alienação fiduciária dos veículos. Os créditos são formalizados por CCBs, contidas em um certificado de células de crédito bancário, emitido pelo BV e endossado à operação. As contrapartes envolvidas na operação estão descritas na tabela a seguir.

FIGURA 1 Participantes da operação

Emissor:	FIDC BV Auto I Segmento Financeiro Responsabilidade Limitada
Originador e Emitente:	Banco Votorantim S.A.
Devedores:	Pessoas físicas
Administradora:	Banco Daycoval S.A.
Custodiante:	Banco Daycoval S.A.
Gestora:	Angá Administração de Recursos Ltda.
Agente de Cobrança:	Banco Votorantim S.A.
Domicílio Bancário da Conta de Arrecadação:	Banco Votorantim S.A.
Domicílio Bancário da Conta Do Fundo:	Banco Daycoval S.A.

Fonte: Documentos da operação

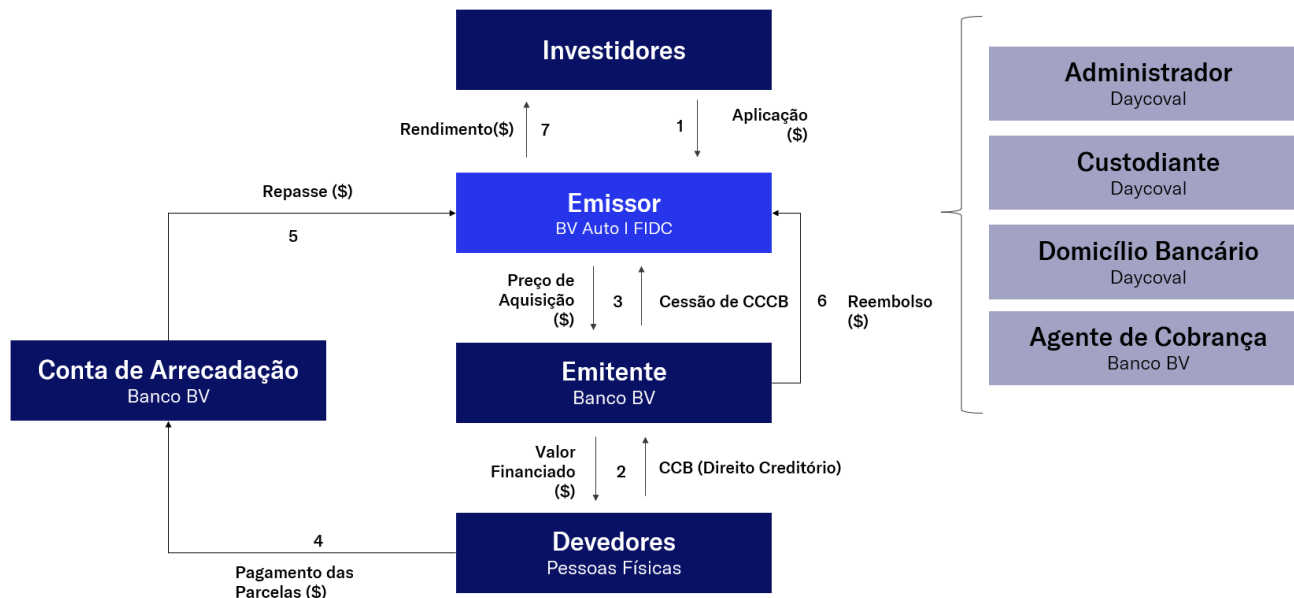
Principais considerações de crédito

Avaliamos a estrutura da securitização de maneira a entender os elementos que determinam, (i) a forma de alocação do fluxo de caixa e respectivos gatilhos que venham eventualmente a alterar a cascata de pagamentos, (ii) o reforço de crédito, (iii) o excesso de *spread*, (iv) o risco de descasamento de taxas de juros, e (vi) o risco de fungibilidade. Além disso, analisamos a qualidade dos ativos subjacentes.

Estrutura Legal da Transação

A operação está organizada de acordo com o seguinte diagrama:

FIGURA 2 Diagrama da estrutura



Fonte: Documentos da operação e Moody's Local

- Investidores integralizam as cotas emitidas pelo FIDC BV Auto I;
- O Banco BV origina financiamentos de veículos. Os financiamentos são representados por CCCBs, a serem pagas mensalmente pelos devedores;
- Com os recursos da emissão, fundo paga o preço de aquisição pela CCCB, que representa o conjunto de CCCBs elegíveis;
- Os devedores pagam as parcelas dos financiamentos via boleto. O fluxo de caixa é direcionado a uma conta de arrecadação do fundo domiciliada no Banco BV. A conta de arrecadação recebe os pagamentos ordinários e as liquidações antecipadas (pré-pagamentos, refinanciamentos, portabilidade);
- Os recursos da conta de arrecadação são repassados à conta da operação, domiciliada no Daycoval;
- Quando/se houver liquidação antecipada, o Banco BV reembolsa à operação, o valor referente a diferença entre o montante pré-pago pelo devedor e o valor presente da CCCBs à taxa de endosso em até dois dias úteis;
- Os recursos arrecadados com o pagamento dos direitos creditórios são usados para pagamento de juros e principal aos cotistas.

Critérios de Elegibilidade

A securitização é lastreada por uma carteira estática. Os critérios de elegibilidade e condições de vinculação serão verificados uma vez, antes do pagamento do preço de aquisição. Os mecanismos de elegibilidade dos créditos garantem (i) a adequada pulverização da carteira, (ii) um nível de qualidade mínimo dos ativos-lastro, (iii) a alienação fiduciária dos veículos, e por tanto, constituição de garantia real, e (iv) o vencimento dos créditos em data anterior ao vencimento das cotas. Ainda, na hipótese de verificação de fraude das CCB ou vício no consentimento do devedor, o Banco BV está obrigado a indenizar a operação em até cinco dias úteis. Entre os principais critérios de elegibilidade e condições de vinculação, destacamos:

- i. As CCBs vinculadas [às CCCBs] tenham prazo de vencimento anterior à última data de pagamento das cotas emitidas;
- ii. Considerando-se *pro forma* a aquisição pretendida, a soma do valor presente das 100 maiores CCBs Vinculadas, considerando-se todos os CCCBs adquiridos pela Classe A, não poderá exceder R\$17.500.000;
- iii. O valor presente de cada CCB Vinculada não poderá ter valor superior a R\$175.000;
- iv. Os direitos creditórios são garantidos por alienação fiduciária dos veículos automotores, a qual deverá ter sido devidamente registrada perante o departamento de trânsito;
- v. A relação entre (a) o saldo de cada CCB (somatório do valor das parcelas vincendas a valor presente) no momento da emissão da CCB e (b) o valor de avaliação do veículo automotor por ela financiado e objeto de alienação fiduciária, medido por meio da tabela Molicar, no momento da emissão da CCB, deverá ser igual ou inferior a 80%, sendo certo que a média ponderada deverá ser igual ou inferior a 60%;
- vi. O crédito de cada uma das CCBs já deverá ter sido liberado pelo emitente ao devedor, ou a quem este indicar expressamente na respectiva CCB, e deverá ter havido confirmação de que o Devedor não exerceu o direito de arrependimento no prazo legal, nos termos do artigo 49 da Lei nº 8.078, conforme alterada;
- vii. Na data de emissão de cada CCCB, ao menos, as três parcelas mais recentes, das respectivas CCBs, em relação à data de emissão do respectivo CCCB, tenham sido integralmente quitadas pelo devedor;

Ordem de Alocação

O fluxo de caixa será direcionado primeiro ao pagamento de despesas, encargos relativos às operações de derivativos e manutenção da reserva de caixa. Uma vez cumpridas tais obrigações, juros e principal referentes às Cotas Seniores, Mezanino A e Mezanino B serão pagos em regime *pro rata*, ou seja, proporcionalmente, de forma a reestabelecer os percentuais regulamentares.

Na hipótese de liquidação antecipada, o fluxo de caixa passará a ser alocado em regime sequencial. Nessa situação, todo o fluxo será destinado primeiro à amortização integral as Cotas Seniores, depois à amortização integral das Cotas Mezanino A e por fim, à amortização integral das Cotas Mezanino B. A liquidação antecipada é acionada em caso de evento de avaliação ou evento de liquidação. Entre os principais eventos que constam nos documentos, destacamos:

- i. Caso os controladores pessoas físicas e/ou funcionários (atuando no exercício de suas funções) do emitente [o Banco BV] venham a ter contra si decisão judicial contra o qual não caiba efeito suspensivo em relação a qualquer violação à Legislação Anticorrupção;
- ii. Desenquadramento dos índices de subordinação, não sendo estes reenquadrados em até 15 dias após a data de amortização imediatamente subsequente à verificação do desenquadramento;
- iii. Caso a Classe A deixe de atender a reserva de caixa e tal evento não seja sanado até a data de amortização imediatamente subsequente à verificação do desenquadramento;
- iv. Desenquadramento do Índice de Perdas 90 e/ou do Índice Perdas 180 em uma data de verificação;
- v. Na hipótese de declaração da invalidade, nulidade ou ineficácia das CCCBs adquiridas pelo fundo ou do contrato de endosso por ordem judicial e/ou por qualquer autoridade governamental.

Reforço de Crédito

A operação conta com um reforço de crédito inicial e mínimo de 15% para as Cotas Seniores, 10% para as Cotas Mezanino A, e 5% para as Cotas Mezanino B. O fluxo de amortização *pro rata* mantém a estrutura de capital-alvo de 85%, 5%, 5% e 5% até o vencimento das cotas, amenos que seja instaurado o regime de amortização sequencial. Nessa hipótese, o reforço de crédito para cada classe de cotas tenderá a subir progressivamente até a extinção das mesmas.

A CCCB foi endossada à operação com ágio de aproximadamente 6,5%. Calculamos um reforço de crédito efetivo, com base no valor presente da carteira à taxa contratual, de 9,5% para as Cotas Seniores, 4,2% para as Cotas Mezanino A e -1,1% para as Cotas Mezanino B.

Em vista do ágio, que prejudica a rentabilidade da operação em um cenário de pré-pagamentos elevados, a operação conta com um mecanismo de compensação por parte do emitente: O Banco BV irá reembolsar o valor equivalente à diferença entre (i) o valor presente do respectivo crédito à taxa de endosso e (ii) o valor liquidado antecipadamente pago pelo devedor.

Para cenários de rating igual ou inferiores ao rating do Banco BV (AA+.br, com perspectiva estável), consideramos o risco de perda resultante de pré-pagamentos totalmente mitigado, com o BV absorvendo as perdas. Para cenários de rating superiores, consideramos o benefício limitado, incorporando perdas resultantes de pré-pagamentos a partir do 25º mês. O efeito é imaterial, dado que o *duration* da carteira é de aproximadamente 17 meses, e quando as perdas adicionais incorrem, a maior parte do passivo terá sido pago.

Taxa de desconto e excesso de spread

A carteira foi cedida com uma taxa de aproximadamente 1,6% ao mês, 20,9% ao ano. No passivo, o custo médio ponderado das cotas é de 11,8% ao ano. Para o cálculo de excesso de *spread* consideramos a Taxa DI em 11,25% ao ano, alocação de 1% em caixa com rentabilidade próxima à taxa DI, e custos operacionais na ordem de 1% ao ano, de forma conservadora. O excesso de *spread* resultante é aproximadamente 8%.

Risco de descasamento de taxas de juros

Os créditos-lastro da operação têm remuneração pré-fixada, enquanto as Cotas Seniores e Mezanino A e B pagam uma remuneração equivalente a um *spread* sobre a taxa DI.

O risco de descasamento é mitigado pela contratação de derivativos de *hedge*. Os derivativos foram montados com base em metodologia acordada entre gestor e a contraparte bancária elegível. A montagem do *hedge* considera o fluxo esperado de pagamento das parcelas no decorrer da operação, uma expectativa de perda em função da inadimplência projetada e uma premissa de pré-pagamentos.

Risco de fungibilidade

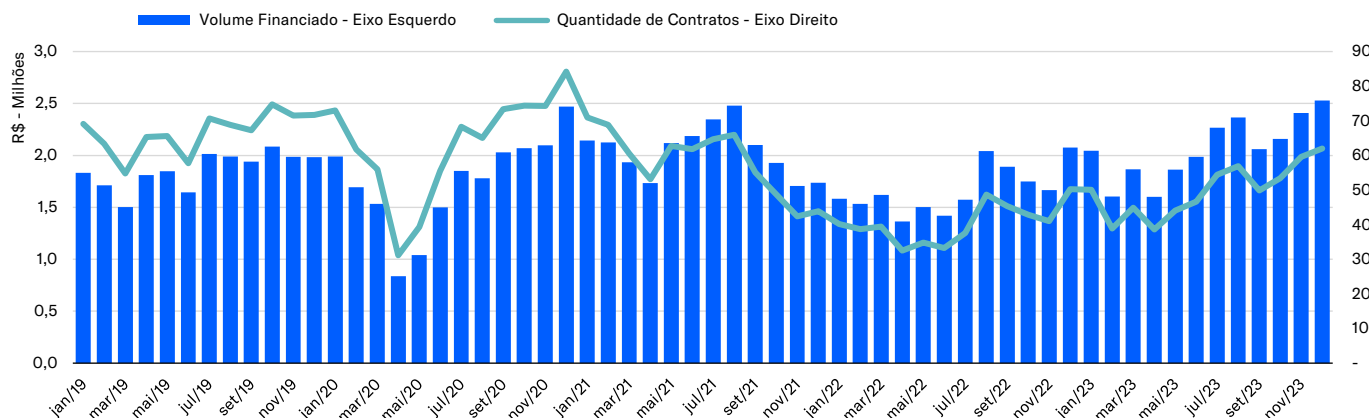
Os devedores pagarão as parcelas dos financiamentos via boletos bancários, direcionando o fluxo de caixa a uma conta de arrecadação mantida no Banco BV ("Conta Arrecadadora"). Os recursos desta conta são repassados no mesmo dia ou no máximo, no dia útil subsequente, para a conta do fundo, domiciliada no Daycoval.

A conciliação é feita diariamente pela área de gestão de ativos e recebimentos do BV, a partir da comparação entre a base ativa de contratos cedidos com as parcelas baixadas. Qualquer inconsistência identificada deverá ser corrigida e liquidada em até 4 dias úteis contados do recebimento dos créditos. Em função da qualidade de crédito das instituições financeiras envolvidas e do processo bem estruturado, consideramos o risco de fungibilidade como imaterial.

Análise dos Ativos-Lastro

Analisamos a carteira de financiamentos a veículos leves originados pelo BV, a partir de um estudo elaborado pela KPMG. O estudo exhibe os dados em base mensal, no período entre janeiro de 2019 e dezembro de 2023. O BV, líder no segmento de usados no país, originou R\$ 112 bilhões no período analisado. No ano de 2023, a média de originações é de R\$ 2 bilhões, ou quase 50 mil contratos por mês.

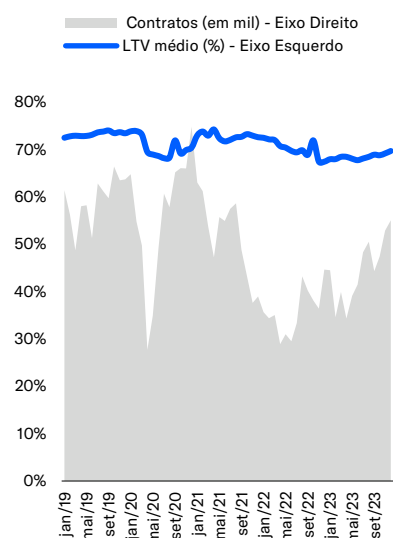
FIGURA 3 Originações Mensais – Financiamentos de veículos leves



Fonte: Banco BV

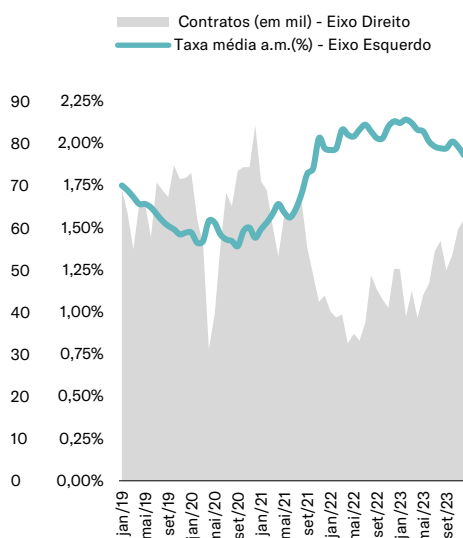
O LTV médio e o prazo médio demonstraram pouca variação, com médias de 71% e 48 meses, respectivamente. As taxas contratuais apresentaram mais volatilidade, chegando a 1,4% em setembro de 2020 (período de pandemia) e a 2,1% no início de 2023. A taxa média no ano 2023 é 2% ao mês.

FIGURA 4 LTV Médio



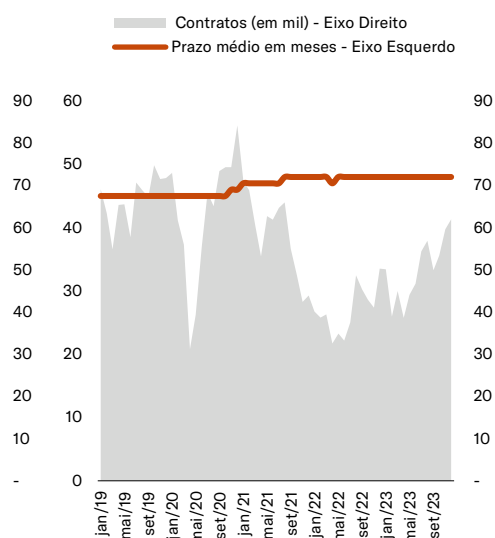
Fonte: Banco BV

FIGURA 5 Taxa média



Fonte: Banco BV

FIGURA 6 Prazo médio

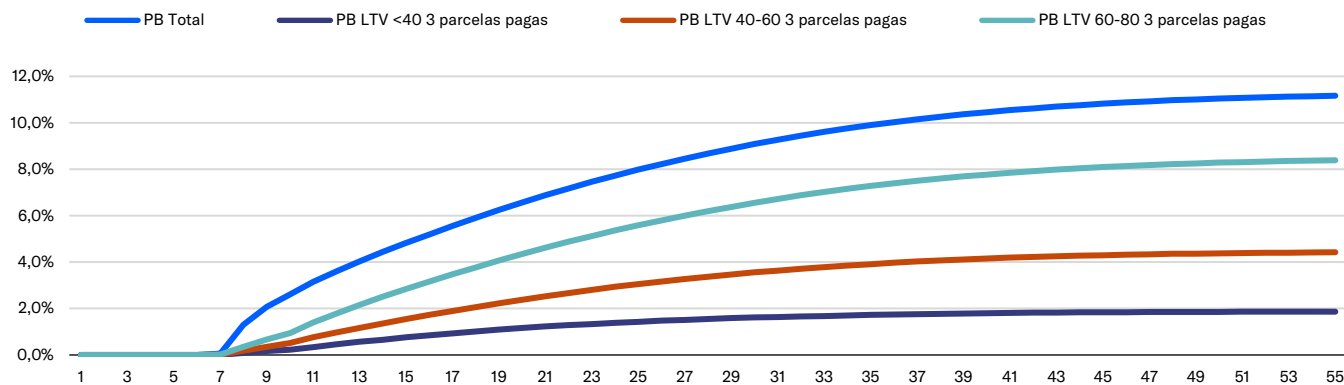


Fonte: Banco BV

Para avaliar a performance dos créditos, analisamos a evolução da perda bruta acima de 180 dias sobre as originações mensais em um horizonte de 55 meses. Extrapolamos o desempenho das safras mais recentes com base no aumento médio ponderado das safras com maior prazo decorrido. A perda bruta base para o total dos créditos é de 11,2%, e a líquida, de 3,9%.

A carteira-lastro da operação corresponde a uma seleção positiva dos créditos, com as três parcelas mais recentes pagas e LTV médio de 60%. Assim, replicamos o exercício para os subgrupos elegíveis à securitização. Obtivemos o desempenho específico dos créditos com pelo menos três primeiras parcelas pagas para três faixas de LTV: Inferior a 40%, entre 40% e 60% e entre 60% e 80%. O efeito da seleção é nítido, com níveis de perda mais baixos para LTVs menores.

FIGURA 7 Evolução da perda bruta acima de 180 dias; desempenho da carteira total originada pelo BV e específico por faixa de LTV com as três primeiras parcelas pagas



Fonte: Banco BV

Modelagem de fluxo de caixa

Em nossa modelagem de fluxo de caixa, utilizamos uma premissa de perda bruta base de 6% para a carteira securitizada. Ponderamos a perda observada em cada subgrupo (faixas de LTV) pelo percentual que ele representa na securitização. Também demos mais peso à performance das safras mais recentes ante as safras mais antigas. Aplicamos uma recuperação estressada de 20% sobre a premissa de perda bruta base, refletindo um cenário de severa deterioração do ambiente macroeconômico, resultando em uma perda líquida de 4,8%. Esse valor não considera ajuste sobre prazo decorrido. Sobre a perda líquida, aplicamos um múltiplo de 3x. Também modelamos pré-pagamentos de 20% ao ano, acima dos 15% observados no histórico. Os níveis de estresse aplicados estão em linha os ratings atribuídos às cotas.

As modelagens consideraram o prazo de 38 meses (prazo remanescente médio), amortizando as cotas antes de seu vencimento final, programado para 60 meses contados da data da primeira integralização.

Monitoramento

Geralmente aplicamos os principais componentes de nossa metodologia de avaliação para o monitoramento das operações, exceto quando elementos da metodologia forem menos relevantes com o passar do tempo.

Utilizamos relatórios de acompanhamento preparados regularmente pelas diversas partes da operação. Nas situações em que a performance desvia das premissas iniciais, por exemplo, demonstrando níveis de inadimplência ou pré-pagamentos acima do esperado, podemos realizar revisões detalhadas. Essas revisões são focadas principalmente nos ativos, incluindo a evolução dos negócios do cedente ou patrocinador da operação, e se necessário, em simulações de fluxo de caixa com premissas atualizadas.

Alterações no reforço de crédito, políticas de originação e cobrança dos recebíveis, nas condições macroeconômicas ou na qualidade de crédito dos originadores, cedentes, contrapartes bancárias e demais partes da operação são monitoradas, e também podem desencadear em revisão detalhada.

Quaisquer alterações de rating são anunciadas e disseminadas através de comunicações de ações de rating.

Definição dos ratings atribuídos

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, disponível em <https://moodyslocal.com.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 Operações Estruturadas - (25/oct/2023), disponível na seção de Metodologias em <https://moodyslocal.com.br/relatorios/metodologias-estruturas-analiticas-de-avaliacao/>

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.

© 2025 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 e 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 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, COMPLETEZ, 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 todas as entidades que emitem ratings sob a marca (Moody's Ratings) também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito e processos de ratings de crédito da Moody's Ratings. São incluídas anualmente no website ir.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 Australiana 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: Os ratings 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 *Second Party Opinions* ("SPO") e *Avaliações Net Zero* ("NZA") (conforme definido nos Símbolos e Definições de Rating da Moody's Ratings): Por favor, observe que as SPOs e as NZAs não são um 'rating 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 Rating de Crédito', e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos 'Negócios de Rating 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.