

**RELATÓRIO DE CRÉDITO**

**Cooperativa Central de Crédito Unicred do Brasil – Unicred do Brasil**

04 de setembro de 2025

**RATING PÚBLICO**

**Novo Emissor**

**RATINGS ATUAIS (\*)**

Cooperativa Central de Crédito Unicred do Brasil – Unicred do Brasil	
Rating de Emissor	A-.br
Rating de Depósito – Curto Prazo	ML A-2.br
Rating de Depósito – Longo Prazo	A-.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](http://www.moodylocal.com/country/br) para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

**CONTATOS**

Letícia Sousa  
Associate Credit Analyst ML  
[leticia.sousa@moodys.com](mailto:leticia.sousa@moodys.com)

Maria Eugênia Pacca  
Intern ML  
[mariaeugenia.pacca@moodys.com](mailto:mariaeugenia.pacca@moodys.com)

Leticia Bubenick  
Associate Director – Credit Analyst ML  
[leticia.bubenick@moodys.com](mailto:leticia.bubenick@moodys.com)

**SERVIÇO AO CLIENTE**

Brasil  
+55.11.3043.7300

	2021	2022	2023	2024
<b>Indicadores</b>				
Ativos Problemáticos <sup>1</sup>	2,7%	3,6%	4,9%	5,5%
Índice de Basileia	19,0%	18,3%	17,3%	17,6%
Sobras Líquidas / Ativos Tangíveis	2,1%	2,0%	1,5%	1,1%
Ativos Líquidos / Ativos Tangíveis	37,6%	39,0%	40,7%	41,8%
<b>R\$ (milhões)</b>				
Ativos Totais	19.687	24.400	28.188	32.363
Sobras Líquidas	418	491	417	353
Captações Totais	16.199	19.888	22.967	26.159
Patrimônio Líquido	2.526	2.884	3.201	3.584

Fonte: Dados combinados das cooperativas singulares filiadas à Central

**RESUMO**

Em 21 de agosto de 2025, atribuímos os ratings de emissor e de depósito de longo prazo de A-.br e o rating de depósito de curto prazo em ML A-2.br à Cooperativa Central de Crédito Unicred do Brasil – Unicred do Brasil (Unicred do Brasil, central). A perspectiva é estável.

O perfil de crédito reflete a combinação das operações e métricas das cooperativas singulares filiadas, avaliados com base nas demonstrações financeiras combinadas do sistema Unicred.

Os ratings refletem uma carteira de crédito predominantemente focada no segmento da saúde, complementada por empresários e pessoas jurídicas. As cooperativas singulares mantêm uma estrutura de captação concentrada em depósitos, que é adequada dado o contexto e as limitações do sistema cooperativo. O gerenciamento de liquidez é beneficiado pela centralização financeira, permitindo ganho de escala nas aplicações.

Por outro lado, a capitalização apresenta tendência de queda, com algumas singulares operando próximas ao mínimo regulatório. Ainda, a rentabilidade, historicamente robusta, tem piorado nos últimos anos devido ao aumento das despesas de provisão, resultante da deterioração na qualidade dos ativos, e das despesas operacionais, associadas à expansão para novas regiões.

No entanto, os ratings consideram nossa expectativa de que a Unicred do Brasil se fortalecerá com a consolidação do novo sistema de dois níveis, apresentando um perfil combinado mais robusto em termos de risco de ativos e de rentabilidade. Ainda, consideramos nossa expectativa de que o sistema Unicred será fortalecido por uma robusta supervisão centralizada e padronizada, o que contribuirá para reduzir a volatilidade historicamente observada em ativos problemáticos e rentabilidade das cooperativas singulares, bem como incorporações ocasionadas pela deterioração do perfil de crédito das singulares.

<sup>1</sup> Medido pela carteira de crédito classificada entre os ratings E-H sobre o total.

### **Pontos fortes de crédito**

- Gestão de risco centralizada proporciona ganhos de escala e redução de custos operacionais nas cooperativas singulares, e beneficiam os indicadores de liquidez.
- Estrutura de captação estável com associados, com custo moderado na maioria das singulares.

### **Desafios de crédito**

- As singulares possuem concentração por devedor, atuação regionalizada e foco em nichos específicos de associados, o que pode gerar volatilidade no nível de ativos problemáticos e resultar em despesas de provisão elevadas em cenários de estresse econômico.
- Capitalização das singulares em tendência de queda, com dependência da geração de sobras, dado que os mecanismos de injeção de capital em cooperativas são limitados e mais lentos do que em outras instituições do mercado financeiro.
- O sistema exige gerenciamento, controle e supervisão contínuos das cooperativas singulares, que apresentam perfis heterogêneos em termos de porte, perfil de risco e patamar de rentabilidade.

### **Perspectiva dos ratings**

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de manutenção dos fundamentos de crédito consistentes com o atual nível de rating ao longo dos próximos 12 meses, com um fortalecimento da rentabilidade do sistema e dos sistemas de controle e supervisão.

### **Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings**

Os ratings podem ser elevados se a Unicred do Brasil conseguir implementar supervisão e controle eficazes sobre suas singulares, resultando em patamares mais uniformes e estáveis de ativos problemáticos, aliada a recuperação dos níveis de rentabilidade de forma consistente. A adoção de políticas de crédito e precificação padronizadas, juntamente com a redução de grandes exposições em crédito e captação também exerceria pressão positiva para os ratings. O fortalecimento da capitalização das singulares, com um excesso mais robusto em relação ao mínimo regulatório também seria um fator positivo para os ratings. Além disso, um perfil de captação mais diversificado, impulsionado pela atuação da central cooperativa para fomento de suas singulares também pressionaria positivamente os ratings.

### **Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings**

Os ratings da Unicred do Brasil podem ser rebaixados caso o fortalecimento da rentabilidade do sistema não ocorra como o esperado, especialmente se as cooperativas singulares continuarem a apresentar rentabilidade negativa ou estiverem fortemente pressionadas. Ainda, a manutenção de patamares baixos de capitalização e a persistência de ativos problemáticos elevados também podem impactar negativamente os ratings. Caso a atuação da nova central não se demonstrar efetiva, com incorporações e deterioração relevante de singulares do sistema, também poderia pressionar negativamente os ratings.

### **Perfil**

A Unicred do Brasil é uma central cooperativa do Sistema Unicred que possui presença nacional e forte atuação na área da saúde, sendo composto por uma central, três núcleos regionais e 25 cooperativas singulares. Em 2024, o sistema passou a operar em dois níveis, após a incorporação da Unicred Central Conexão, Unicred Central Geração e Unicred Central Multirregional pela Unicred do Brasil, antiga Confederação.

A central não atua diretamente com os associados, portanto seu papel consiste na centralização financeira das singulares, além do suporte e supervisão das suas atividades, com atuação na gestão de riscos, padronização de produtos e taxas, gestão da marca e centralização das ações de marketing. As políticas e gestão de risco são padronizadas para todas as entidades do sistema, assim como os produtos e serviços, que envolve diversas linhas de crédito, seguros, consórcios, previdência e investimentos. As singulares possuem garantia solidária com a central, porém não com as demais filiadas.

A Unicred do Brasil está sediada em São Paulo-SP, com escritórios também em Porto Alegre-RS, Florianópolis-SC e Belo Horizonte-MG. O sistema possui aproximadamente de 353 mil associados às suas singulares filiadas, representados em 76% por pessoas físicas e 24% por pessoas jurídicas, e as cooperativas estão em processo de expansão para novas áreas de atuação, principalmente no Norte e Nordeste do país.

**Principais considerações de crédito**

**Ativos problemáticos das singulares apresenta deterioração**

O risco de ativos das singulares filiadas à Unicred do Brasil reflete uma carteira de crédito com elevada exposição no setor da saúde, uma certa diversificação na oferta de produtos e concentração em maiores devedores, impulsionado pelo porte moderado de atuação dessas cooperativas. Desde 2023, observamos que, de forma geral, as singulares têm apresentado deterioração no perfil de inadimplência, com a piora na capacidade de pagamento dos cooperados e um perfil de maior risco nas áreas de expansão. A carteira de crédito combinada da Unicred do Brasil totalizou R\$ 18,7 bilhões em dezembro de 2024, representando um crescimento anual de 13% em relação aos R\$ 16,7 bilhões em dezembro de 2023.

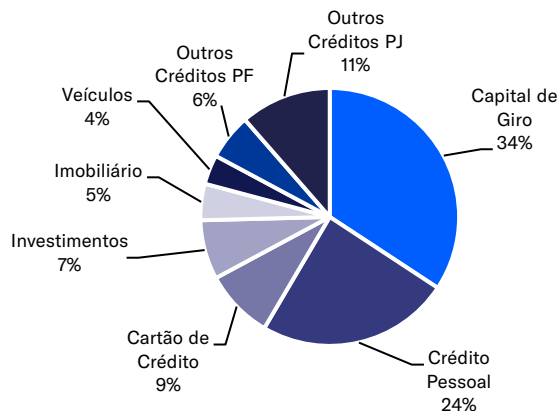
As cooperativas atuam com diversos produtos de crédito, como capital de giro, crédito pessoal, financiamento de veículos, imobiliário e de equipamentos, entre outros, com o objetivo de alcançar a principalidade de seus associados. De forma geral, as filiadas apresentam concentração entre os 20 maiores devedores, tanto em relação à carteira total quanto ao patrimônio, sendo essa concentração mais relevante em algumas singulares. A expansão para novas cidades é positiva para o crescimento da carteira de crédito, pois contribui para o aumento do número de associados e para a redução da concentração. No entanto, observamos que o perfil dos novos associados carrega maior risco em comparação com aquele tradicionalmente atendido pelas singulares. Esperamos que os modelos de crédito e o apetite a risco sejam ajustados, resultando em um perfil de ativos problemáticos mais controlado.

Observamos também que, de forma geral, as cooperativas possuem elevada concentração regional, com grande parte da carteira de crédito alocada nas cidades sede e em seus arredores. As concentrações setorial, regional e por devedor das cooperativas são relevantes para o perfil de risco de ativos, pois geram volatilidade nos resultados e nos indicadores de inadimplência em momentos de estresse econômico.

O índice de ativos problemáticos, considerando a carteira entre ratings E-H sobre o total da carteira, foi de 5,5% em dezembro de 2024, ante 4,9% em 2023 e 3,6% em 2022. Historicamente, o nível de inadimplência era controlado devido ao nicho de atuação em médicos e profissionais da área da saúde e pessoas físicas de alta renda, com menor risco de crédito. No entanto, além da expansão para regiões com risco mais elevado, observamos desde 2023 uma piora na capacidade de pagamento dos cooperados tradicionais, com maior relevância na carteira de pessoas jurídicas.

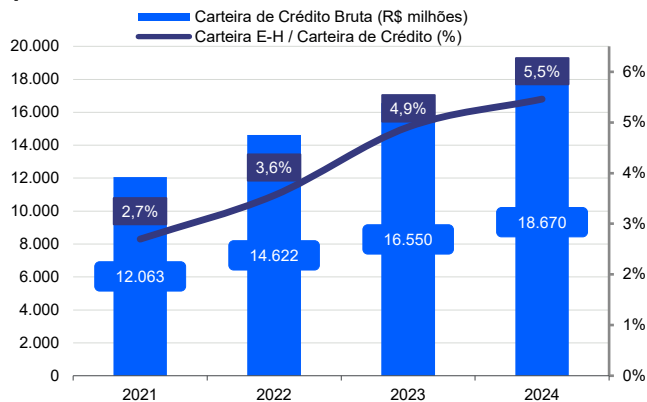
**FIGURA 1 Carteira de crédito por produto**

Dezembro de 2024



Fonte: IF-Data, Bacen.

**FIGURA 2 Evolução da Carteira de Crédito e Carteira E-H/Total**



Fonte: Unicred do Brasil e Moody's Local Brasil.

A Unicred do Brasil opera como uma camada de supervisão e auxilia na gestão do risco de crédito de suas singulares. A política de risco de crédito, assim como seus limites, segue regras padronizadas em todo o sistema Unicred. Tal supervisão contribui para a robustez sistêmica, promovendo uma gestão centralizada e análise eficiente nas operações das singulares. As singulares apresentam níveis distintos de inadimplência, com determinadas cooperativas enfrentando maior pressão relacionada ao risco de ativos. Com a transição para um sistema de dois níveis, esperamos que as singulares aprimorem a uniformidade de suas práticas, reportando métricas similares para risco de ativos e alinhando o perfil de risco.

### **Capitalização do sistema é adequada, porém com tendência de queda**

A capitalização da Unicred do Brasil é considerada adequada, mas representa um ponto de atenção para seu perfil de crédito. As cooperativas singulares têm apresentado índices de capitalização em tendência de queda, em alguns casos se aproximando do mínimo regulatório, como reflexo do forte crescimento da carteira de crédito não acompanhado por uma elevação proporcional do patrimônio.

O índice de Basileia aglutinado da Unicred do Brasil, foi de 17,6% em dezembro de 2024, ante 17,3% em 2023. Já o índice de Basileia individual da Unicred do Brasil foi de 23,0% em dezembro de 2024.

Com o objetivo de reverter a tendência de queda na capitalização e fortalecer o patrimônio, as singulares vem adotando medidas para alterar a composição de seu patrimônio, priorizando uma maior participação dos fundos de reservas em relação ao capital dos associados. Consideramos positiva a iniciativa, pois reduz a dependência do capital dos cooperados e contribui para maior estabilidade na estrutura de capital.

A Unicred do Brasil é supervisionada pelo Banco Central como entidade individual, o que significa que cada cooperativa singular e a central devem atender às exigências de capital e realizar reportes de acordo com seu porte e segmentação. A Unicred do Brasil passou a se enquadrar no segmento S3 desde dezembro de 2024, e o restante do sistema é composto por 25 singulares no segmento S5. Com isso, o mínimo regulatório de índice de Basileia é de 10,5% para a central e 12% para as demais entidades.

### **Rentabilidade historicamente elevada, pressionada recentemente pelo aumento da inadimplência**

A rentabilidade das cooperativas singulares do sistema Unicred tem sido historicamente elevada, embora existam diferenças significativas entre elas. Entretanto, observamos uma queda no perfil de rentabilidade, impulsionado principalmente pelo aumento das despesas de provisão e das despesas operacionais, reflexo da expansão para novas regiões. Em 2024, o índice combinado de sobras líquidas sobre ativos tangíveis foi de 1,1%, abaixo dos 1,5% registrados em 2023 e do histórico usualmente reportado. Esperamos que a Unicred do Brasil consiga elevar sua posição de rentabilidade à medida que consolida as operações da nova central cooperativa e gera ganhos de escala nas regiões em expansão.

Em 2024, o combinado da Unicred do Brasil apresentou sobras antes das destinações de juros sobre o capital de R\$ 353,1 milhões, uma queda de 15,3% em relação aos R\$ 416,7 milhões em 2023. Essa redução se deve, principalmente, pelo aumento de 24,8% nas despesas de provisão para devedores duvidosos decorrentes da maior inadimplência na carteira de crédito. Além disso, houve crescimento de 13,0% nas despesas administrativas e operacionais, relacionadas à expansão geográfica, adequação de pontos de atendimento e contratação de equipe. As despesas de captação se expandiram em 6,8% no comparativo anual, refletindo tanto o crescimento da captação no período quanto a atuação de algumas singulares com taxas de captação mais atrativas para conquistar novos públicos.

Por outro lado, o resultado menor foi parcialmente compensado pela expansão de 1,4% nas receitas de crédito e 27,5% nas receitas de serviços. As receitas de serviços compõem de forma importante o resultado do sistema, representando 18,4% da receita líquida, e são impulsionadas por tarifas de cartões e transações de pagamentos. Consideramos essa diversificação como positiva, pois contribui para um *mix* de receitas menos concentrado e menos dependente de crédito.

Como parte da estratégia de diversificação de receitas, a Unicred lançou recentemente a ZIIN, uma Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários (DTVM) do Sistema Unicred. A plataforma foi lançada em fevereiro de 2025, após aprovação do Banco Central no final de 2024. A ZIIN oferece um portfólio diversificado, complementar aos instrumentos já ofertados pela Unicred, sem sobreposição. Conta com o suporte do BTG Pactual para infraestrutura de *backoffice*, liquidação e custódia, atuando como uma *white lable* dos produtos ofertados pelo banco. A criação da DTVM amplia a oferta de produtos aos cooperados, contribui para a redução dos custos de captação e fortalece a expansão das receitas de serviços.

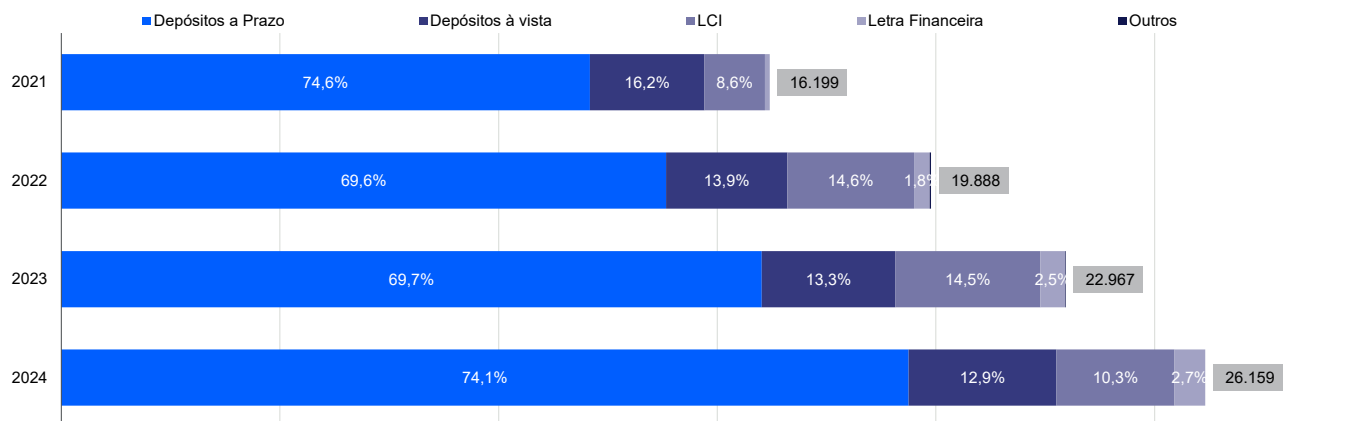
### **Captação concentrada em depósitos e apoiada por elevada liquidez**

A estrutura da captação das singulares da Unicred do Brasil apresenta estabilidade, com predominância em depósitos, em linha com a característica legal de captação das cooperativas singulares. As captações são concentradas em depósitos a prazo via Recibos de Depósitos Cooperativos (RDC), correspondendo a 74,1% do total captado combinado em dezembro de 2024. Complementam a estrutura de captação do sistema uma parcela de 12,9% em depósitos à vista, 10,3% em Letras de Crédito Imobiliário (LCI), e 2,7% em Letras Financeiras (LF). Observamos que as singulares apresentaram uma queda na captação de LCI, como impacto das alterações regulatórias sobre o lastro das operações.

Observamos que, no geral, as singulares não apresentam concentração em maiores investidores, o que mitiga a concentração apresentada nos instrumentos de captação. Esperamos que a Unicred do Brasil consiga atuar na diversificação da estrutura de captação de suas singulares, expandindo o uso de instrumentos além do relacionamento com os associados, atingindo novas fontes de recursos.

**FIGURA 3 Captação concentrada em depósitos**

Captação por fonte de recursos (% e R\$ milhões)



Fonte: Demonstrações financeiras combinadas Unicred do Brasil, Moody's Local Brasil.

A gestão de liquidez é uma das principais atribuições da Unicred do Brasil, que atua como responsável pela centralização financeira dos recursos líquidos das cooperativas filiadas. Essa centralização é conduzida por meio de uma política única, aplicável a todas as entidades do sistema, o que elimina a necessidade de estruturas individuais de tesouraria nas singulares. Esse modelo contribui para a otimização dos custos operacionais e para ganhos de escala nas aplicações. Observamos que a mudança para o modelo de dois níveis não gerou impactos materiais no processo de centralização financeira, que já vinha sendo conduzido de forma sistêmica.

Os recursos centralizados são, em sua maioria, aplicados em cotas de fundos de investimentos constituídos para atender as singulares do sistema. As receitas obtidas com essas aplicações são repassadas pela central às filiadas, de forma proporcional ao volume mantido por cada uma. As aplicações das singulares variam de acordo com seu porte e necessidades de liquidez, sendo exigido que mantenham uma parcela das captações totais alocada em ativos líquidos. O indicador de liquidez consolidado, medido através dos ativos líquidos sobre ativos tangíveis, foi de 41,8% em 2024, ante 40,7% em 2023.

**Considerações sócios-ambientais e de governança (ESG)**

A exposição da Unicred do Brasil a riscos ambientais é baixa, consistente com nossa avaliação geral para as instituições financeiras locais. Não temos conhecimento de nenhum fator de risco ambiental em particular que possa afetar seu perfil de crédito no momento. As instituições financeiras enfrentam riscos abaixo da média, 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 relacionada ao meio ambiente para instituições financeiras seja prejudicial à força de crédito.

A exposição da Unicred do Brasil a riscos sociais é moderada, consistente com nossa avaliação geral para o setor financeiro local. Os riscos mais relevantes surgem da maneira como interagem com seus cooperados, particularmente em relação a segurança e privacidade de dados, o que é parcialmente mitigado por investimentos consideráveis em tecnologia e o longo histórico no tratamento de dados confidenciais. A cooperativa está sujeita aos aumentos de custos da tecnologia da informação que ocorre em todo o sistema financeiro. Também não temos conhecimento de quaisquer fatores de risco social específicos que afetem potencialmente o perfil de crédito no momento.

A governança corporativa é altamente relevante para a qualidade de crédito da Unicred do Brasil, assim como para todos os participantes do setor financeiro. A governança corporativa é um fator-chave bem estabelecido para as instituições financeiras e os riscos relacionados são normalmente incluídos em nossa avaliação do perfil financeiro. Os riscos de governança também são

amplamente internos, em vez de motivados externamente. No entanto, reconhecemos que o fato de o setor financeiro brasileiro ser fortemente regulado e supervisionado aumenta a pressão para que as instituições sigam diretrizes específicas de transparência e de divulgação de informações, mitigando assim riscos de governança.

### **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 de Cooperativas - (30/Jul/2024), disponível na seção de Metodologias em <https://moodyslocal.com.br/relatorios/metodologias-estruturas-analiticadas-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](http://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.