

**RELATÓRIO DE CRÉDITO**

18 de dezembro de 2024

**RATING PÚBLICO**

**Atualização**

**RATINGS ATUAIS (\*)**

Banco Volkswagen S.A.	
Rating de Emissor	AAA.br
Rating de Depósito – Curto Prazo	ML A-1.br
Rating de Depósito – Longo Prazo	AAA.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.moodyslocal.com/country/br](http://www.moodyslocal.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**

Diego Silva  
Credit Analyst ML  
[diego.silva@moodys.com](mailto:diego.silva@moodys.com)

Henrique Ikuta  
Associate Director – Credit Analyst ML  
[henrique.ikuta@moodys.com](mailto:henrique.ikuta@moodys.com)

Diego Kashiwakura  
Rating Manager ML  
[diego.kashiwakura@moodys.com](mailto:diego.kashiwakura@moodys.com)

**SERVIÇO AO CLIENTE**

Brasil  
+55.11.3043.7300

**Banco Volkswagen S.A.**

	2021	2022	2023	2T24
<b>Indicadores</b>				
Ativos Problemáticos / Carteira Total	3,1%	2,4%	3,1%	4,1%
Índice de Basileia	13,5%	12,0%	10,6%	12,4%
Lucro Líquido / Ativos Tangíveis	1,2%	0,4%	0,3%	0,6%
Índice de Sharpe do ROE	-	-	-	161%
<b>R\$ (milhões)</b>				
Ativos Totais	27.913	37.573	43.153	46.140
Lucro Líquido Acumulado	323	156	121	134
Captações Totais	23.194	32.547	36.645	38.567
Patrimônio Líquido	2.824	3.222	3.819	4.682

Fonte: Banco Volkswagen S.A. e Moody's Local Brasil.

**RESUMO**

Os ratings do Banco Volkswagen S.A. (Banco Volkswagen) refletem uma probabilidade extremamente alta de suporte de sua controladora, a Volkswagen Financial Services Overseas AG (VWFS), dada a importância estratégica do banco para as vendas do Grupo Volkswagen no Brasil, reforçada por *comfort letter* da VWFS divulgada em seu relatório anual. O banco possui uma operação consolidada como o maior banco de montadoras brasileiro, suportada pela forte posição competitiva das vendas de veículos das marcas do Grupo Volkswagen no mercado doméstico.

O perfil de crédito individual do Banco Volkswagen reflete sua operação *monoline*, com alta dependência das vendas de carros, ônibus e caminhões das marcas do Grupo Volkswagen no Brasil. O banco tem reportado uma boa qualidade de ativos conforme expande sua operação, mesmo diante de um cenário de crédito desafiador para o financiamento de veículos. Além disso, o Banco Volkswagen historicamente tem apresentado um perfil de *funding* mais diversificado do que outros bancos de montadora, possuindo acesso a diferentes perfis de investidores.

Por outro lado, sua rentabilidade tem se enfraquecido nos últimos anos, pressionada principalmente por um maior custo de captação e aumento das despesas de provisão para devedores duvidosos (PDD). Os modestos patamares de capital regulatório, pressionados principalmente pela forte expansão da carteira de crédito, têm sido suportados por aportes realizados pelo controlador nos últimos anos.

### **Pontos fortes de crédito**

- Parte integral e totalmente alinhada à estratégia do Grupo Volkswagen no Brasil, ocupando a posição de maior banco de montadora do sistema financeiro brasileiro
- Declaração pública de suporte da sua controladora alemã, através de *comfort letter* apresentada no relatório anual da VWFS
- Estrutura de captação relativamente diversificada em relação a outros bancos de montadora, com acesso a diferentes perfis de investidores

### **Desafios de crédito**

- Negócio *monoline* de financiamento de veículos do Grupo Volkswagen, que resulta em baixa diversificação de receitas e alta dependência do desempenho de vendas da montadora
- Níveis modestos de capital, o que fornece reduzida capacidade de absorção de perdas e pode limitar o crescimento das operações do banco
- Retomar os patamares de rentabilidade apresentados pré-pandemia, com melhora das margens e manutenção de um baixo custo de crédito

### **Perspectiva dos ratings**

A perspectiva estável reflete a expectativa de manutenção dos fundamentos de crédito consistentes com o atual nível de rating ao longo dos próximos 12-18 meses.

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

Os ratings do Banco Volkswagen estão posicionados em AAA.br, patamar mais elevado da nossa escala de rating.

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

Os ratings do Banco Volkswagen podem ser rebaixados se houver uma redução na nossa premissa de nível de suporte ou deterioração do perfil financeiro do controlador incorporado aos ratings. Os ratings também podem ser rebaixados em consequência de uma fraca performance do Grupo Volkswagen no Brasil, impactando a capacidade do banco em fazer negócios. Um enfraquecimento de sua capitalização, seja por prejuízos ou forte ritmo de crescimento, não compensados por novos aportes de capital, também exerceria pressão negativa sobre seus ratings.

### **Perfil**

O Banco Volkswagen é uma instituição financeira cativa do grupo alemão Volkswagen, apoiando as vendas das marcas do grupo no mercado brasileiro através da oferta de financiamento de veículos. O montadora atua no Brasil com marcas Volkswagen, Audi, Porsche, Ducati no segmento de veículos leves e Volkswagen e MAN no segmento de veículos pesados, que inclui caminhões e ônibus.

O banco possui uma operação consolidada como o maior banco de montadoras no sistema financeiro brasileiro, posição que deriva diretamente da forte posição competitiva das marcas do Grupo Volkswagen no mercado doméstico. O banco atua oferecendo financiamento diretamente aos consumidores finais e, em menor proporção, aos inventários de veículos das concessionárias autorizadas, também conhecido como *floor plan*.

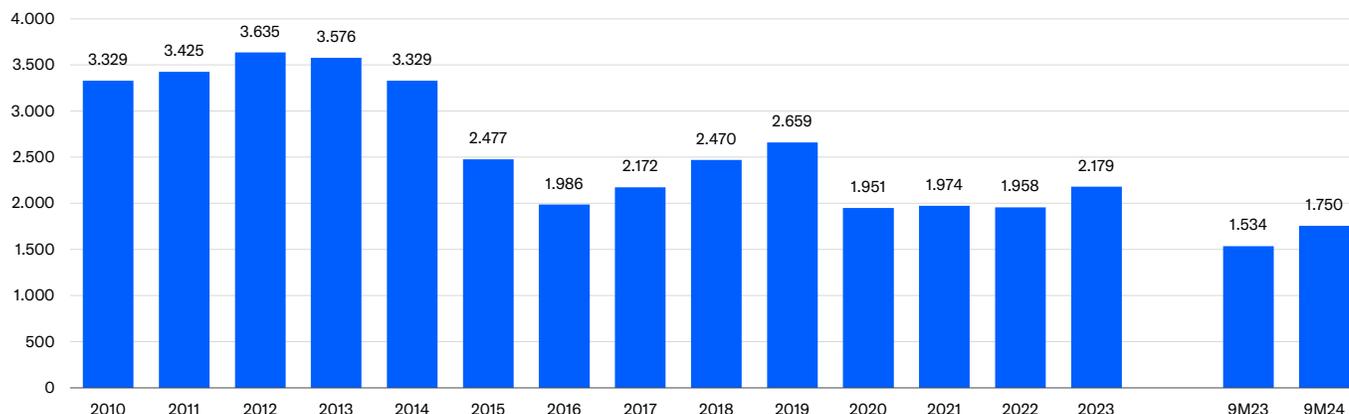
### **Principais considerações de crédito**

#### **Gradual retomada das vendas de veículos e volumosos investimentos anunciados pelas montadoras no Brasil são favoráveis para o financiamento de veículos**

Na última década, o mercado de veículos leves novos no Brasil tem apresentado níveis modestos de vendas, consideravelmente abaixo dos picos históricos, porém, apresentando crescimento gradual desde 2023. Após a crise econômica de 2015-16, quando os emplacamentos de veículos no Brasil retraíram mais de 20% por dois anos consecutivos, a indústria ensaiou uma tímida retomada nos três anos seguintes. Entretanto, a pandemia acabou por terminar o movimento, levando à redução de 22% nos números de emplacamentos em 2020. A despeito da recuperação econômica ocorrida desde 2021, a venda total de veículos leves ainda não conseguiu recuperar o patamar apresentado em 2019, encontrando-se 18% abaixo do nível pré-pandemia, em cerca de 2,2 milhões de emplacamentos em 2023. O novo ciclo de alta dos juros adiciona incertezas em relação ao movimento de recuperação das vendas. Além disso, a entrada de veículos chineses oferece concorrência adicional para as marcas estabelecidas no mercado doméstico em determinados nichos, em especial veículos elétricos.

Por outro lado, elevados investimentos para ampliação e modernização das fábricas no Brasil anunciados pelas principais montadoras durante 2024 são positivos para o setor e reforçam o comprometimento de longo prazo com o mercado brasileiro. No acumulado de 12 meses até novembro de 2024, os licenciamentos de veículos leves cresceram 20,6%.

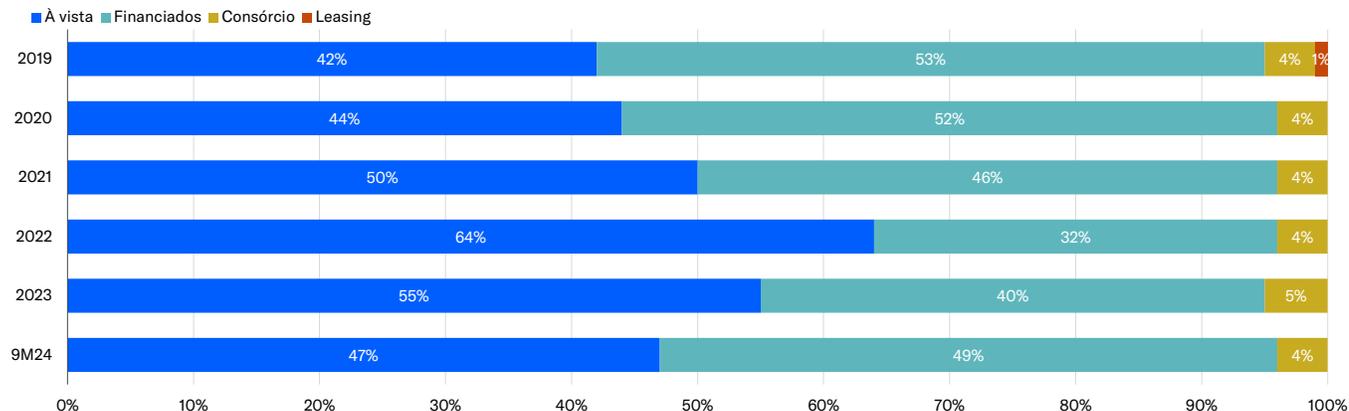
**FIGURA 1** Evolução dos emplacamentos de veículos e comerciais leves (mil unidades)



Fonte: Federação Nacional da Distribuição de Veículos Automotores (FENABRAVE)

Adicionalmente, nos últimos anos, as locadoras de automóveis reduziram o mercado endereçável para o financiamento de veículos novos, ao adquirir os veículos diretamente das montadoras. As principais locadoras têm acessado o mercado de capitais para adquirirem milhares de veículos à vista, normalmente com desconto junto às montadoras. Como consequência, a parcela de veículos comprados à vista tem ganhado mais relevância. No entanto, algumas montadoras também entraram nesse segmento de locação de veículos, como o Grupo RCI e a Volkswagen que adquiriu o controle da LM Transportes Interestaduais Serviços e Comércio S.A. (LM Frotas, AA+.br, estável) em 2022. Por outro lado, a atuação das locadoras tem beneficiado o financiamento de veículos seminovos.

**FIGURA 2** Modalidade de pagamento na venda de veículos e comerciais leves (%)



Fonte: Associação Nacional das Empresas Financeiras das Montadoras (ANEF)

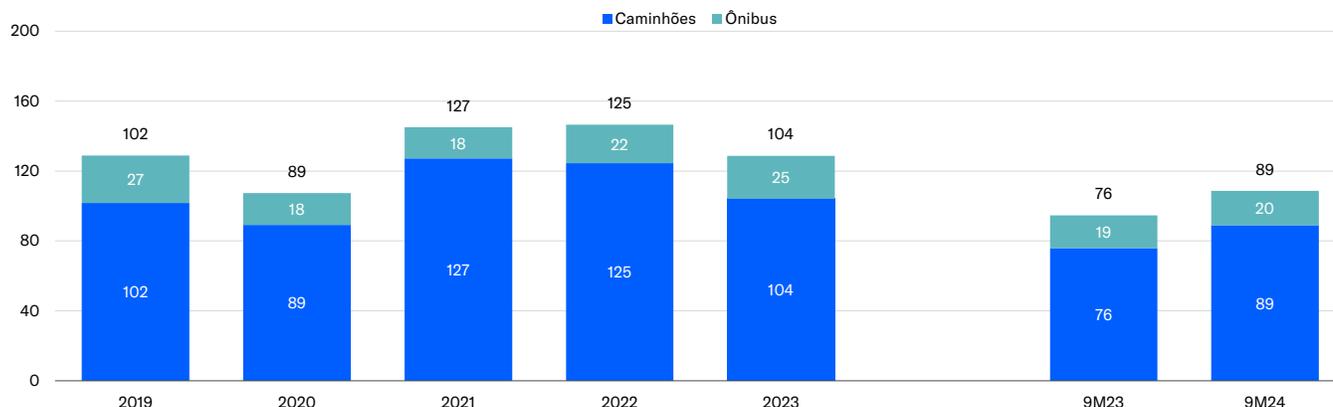
De forma geral, o financiamento de veículos para pessoas físicas acelerou em 2024, apresentando um crescimento de 21% em 12 meses encerrados em outubro de 2024. Historicamente, o financiamento de veículos tem se concentrado em seis<sup>1</sup> grandes instituições que detêm aproximadamente 70% das operações, seguidos pelos bancos de montadoras que têm representado em torno de 20%, e os 10% remanescentes estão divididos entre demais bancos, financeiras e cooperativas de crédito. Os bancos de montadoras contam com a vantagem competitiva de receber subsídios das montadoras para ofertar melhores condições de financiamento para veículos novos da sua própria marca, porém, muitas vezes restringindo-se somente a esse tipo de operação, o que acaba limitando o seu mercado endereçável.

O segmento de veículos pesados se beneficia da alta relevância do transporte rodoviário no Brasil e, apesar de passar por um período difícil durante a pandemia, já apresenta uma recuperação mais acentuada nas vendas. Adicionalmente, a introdução da

<sup>1</sup> As top 6 instituições em financiamento de veículos para pessoa física são: Banco Santander (Brasil) S.A. (AAA.br, estável), Banco Votorantim S.A. (BV, AA+.br, estável), Itaú Unibanco S.A. (AAA.br, estável), Banco Bradesco S.A. (AAA.br, estável), Banco Pan S.A. (AAA.br, estável) e Banco Safra S.A. (AAA.br, estável).

regulamentação para o Sistema Euro 6 em 2023 tem ajudado na renovação de frota por caminhões e ônibus menos poluentes no Brasil. Na comparação com 2019, as vendas de ônibus já praticamente voltaram ao nível anterior, enquanto as vendas de caminhões estão acima de níveis pré-pandêmicos desde 2021.

**FIGURA 3** Evolução dos emplacamentos de veículos pesados (mil unidades)



Fonte: Federação Nacional da Distribuição de Veículos Automotores (FENABRAVE)

### Melhora na rentabilidade no último semestre, mas novo ciclo de aumento de juros e aumento de inadimplência podem pressioná-la novamente

A geração de resultados recorrentes do Banco Volkswagen se beneficia da relevante posição competitiva do grupo no mercado doméstico, com *market share* de 21% das vendas de veículos leves novos em 2024, 42% de caminhões e 19% de ônibus. Como resultado, o Banco Volkswagen é o maior banco de montadora do sistema financeiro nacional em carteira de crédito. A estrutura da rede de concessionárias das montadoras, que possui capilaridade nacional, reduz consideravelmente suas despesas operacionais. O banco possui uma alta penetração nas vendas das marcas do grupo, devido ao seu forte relacionamento e fidelização com a rede de concessionárias. Além disso, há a presença de subsídios fornecidos pela montadora para oferta de crédito com condições diferenciadas. Por outro lado, o histórico recente de rentabilidade do banco tem sido volátil, em função sobretudo de pressões nas margens praticadas e, mais recentemente, de aumento nas despesas de PDD.

Nos primeiros seis meses de 2024, o resultado de intermediação do Banco Volkswagen totalizou R\$ 1,4 bilhão, ante R\$ 912 milhões um ano antes, suportado principalmente pelo crescimento da carteira e por uma melhora nas margens. Sua margem financeira<sup>2</sup> (NIM) passou de 5,2% em 2023 para 6,7% nos primeiros seis meses de 2024, maior nível dos últimos três anos, mas ainda abaixo dos *spreads* praticados pré-2021. Adicionalmente, o novo ciclo de aumento de juros iniciado em setembro de 2024 tem o potencial de frear a retomada das margens nos próximos períodos. As despesas de PDD alcançaram R\$ 651 milhões, aumento de 80% em relação ao ano anterior, dada a elevação vista nos ativos problemáticos do banco. As despesas operacionais totalizaram R\$ 608 milhões, crescimento de 17% no mesmo período. Por fim, o resultado operacional aumentou 92% em 2024 para R\$ 217 milhões, apesar da redução vista no lucro líquido que totalizou R\$ 134 milhões, redução de 11% na comparação anual, devido a um efeito tributário positivo pontual no primeiro semestre de 2023.

A rentabilidade, medida pela Moody's Local Brasil pelo indicador de lucro líquido anualizado sobre ativos tangíveis, foi de 0,6% no primeiro semestre de 2024, ante 0,8% no mesmo período de 2023 e abaixo da média de 2,2% reportada entre 2018 e 2021. Por outro lado, vale destacar que o Grupo Volkswagen tem mantido uma forte posição no mercado brasileiro, fator que tem suportado a expansão do banco nos últimos anos, praticamente dobrando seu patamar de receitas desde 2021. A operação brasileira se destaca positivamente no contexto do Grupo Volkswagen, que vem perdendo *market share* em outros mercados relevantes. Além disso, os anúncios recentes de massivos investimentos para as plantas fabris no Brasil, adaptando-as para a produção de novos modelos de veículos, reforçam a importância do mercado brasileiro para a matriz.

### Boa qualidade histórica da carteira de crédito suportada por prudente política de concessão de crédito, apesar do aumento recente da inadimplência

O Banco Volkswagen apresenta uma carteira de crédito com a diversificação entre veículos leves e pesados, o que tem possibilitado um crescimento robusto da sua operação nos últimos anos, apesar de vendas reduzidas. Ao final de junho de 2024, 52% da carteira de crédito era composta por financiamentos de automóveis, 41% pelo financiamento de caminhões e 7% por demais produtos,

<sup>2</sup> No cálculo da margem financeira utilizamos a divisão das receitas de intermediação financeiras líquidas do custo de captação pelos ativos sensíveis ao spread (caixa e disponibilidades, carteiras de títulos e valores mobiliários e carteira de crédito) médio do período.

principalmente ônibus e peças. Na visão da Moody's Local Brasil, a atuação do Banco Volkswagen no financiamento de veículos leves e pesados é um fator positivo em relação aos demais bancos de montadoras, proporcionando ao banco uma base de clientes mais diversificada.

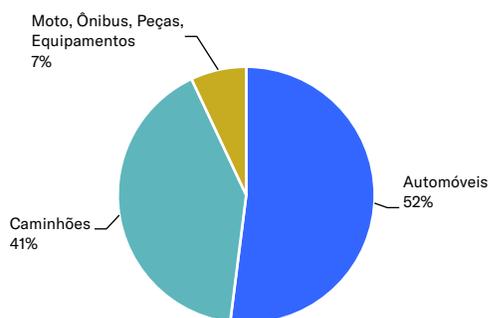
O Banco Volkswagen tem apresentado patamares controlados de ativos problemáticos, consideradas em nossas análises como os créditos classificados entre os níveis de risco E e H pela Resolução 2.682 do Banco Central do Brasil (Bacen), geralmente representando entre 3% a 4% da carteira total. A qualidade da carteira é suportada por uma prudente política de crédito, controle de safras e pulverização das operações. Adicionalmente, os créditos concedidos contam com garantia da alienação fiduciária dos veículos financiados.

A carteira de crédito do Banco Volkswagen atingiu R\$ 39,9 bilhões ao final do primeiro semestre de 2024, após crescer 16% na comparação anual. A maior participação é do crédito direto ao consumidor (CDC) representando 89% da carteira, seguidos por financiamento do estoque das concessionárias (*floor plan*) com 9% e Finame que representa 2%. Do total comercializado pelo grupo, o banco foi responsável pelo financiamento de 40% dos leves e 43% dos pesados, apresentando uma taxa de penetração superior aos bancos comparáveis, que possuem média mais próxima de 30%.

O banco tem ampliado seus canais de negócios para além das concessionárias VW, capturando sinergias operacionais e de negócios com a LM Frotas, braço de locação de veículos do Grupo VW. Adicionalmente, houve a expansão do financiamento para veículos de outras montadoras tanto em canais físicos ou através de sua plataforma CarBank, com foco em financiamento de veículos usados.

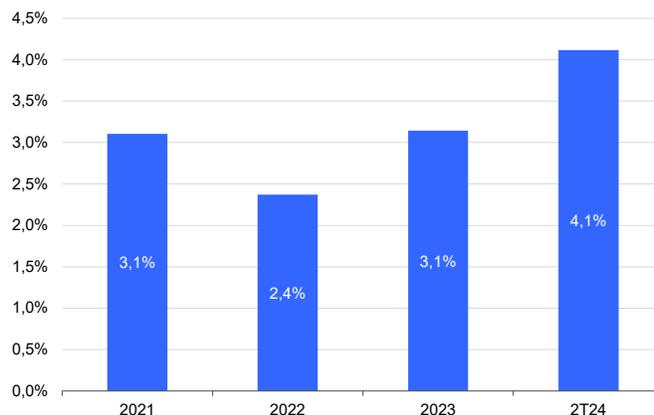
Em junho de 2024, os ativos problemáticos representaram 4,1% da carteira total, ante 2,6% no mesmo período do ano anterior. A piora observada na qualidade de crédito em 2024 está relacionada principalmente com os financiamentos de veículos pesados para pequenas e médias empresas ligadas aos setores agro e de logística, segmentos que vêm enfrentando dificuldades financeiras no Brasil como um todo.

**FIGURA 4** Carteira de crédito dividida entre veículos leves e pesados  
Carteira de crédito por segmento



Fonte: Banco Volkswagen e Moody's Local Brasil, junho de 2024.

**FIGURA 5** Apesar da recente piora, risco de ativos reflete política conservadora na concessão de crédito  
Créditos classificados entre E-H em relação à carteira total



Fonte: Banco Volkswagen e Moody's Local Brasil.

**Capitalização modesta, pressionada por forte crescimento da carteira e rentabilidade enfraquecida, mas que vem sendo sustentada por sucessivos aportes de capital**

O Banco Volkswagen tem apresentado um histórico de capitalização modesta ao longo dos últimos dois anos. A forte expansão da carteira de crédito desde 2018, a elevada distribuição de dividendos para arcar com os custos da aquisição da LM Frotas em 2022 e uma rentabilidade mais fraca nos últimos três anos tiveram como consequência a redução da sua capitalização para patamares modestos. Os atuais níveis de capital resultam em uma menor capacidade de absorção de perdas na comparação com bancos com atuação semelhante e pode ser restritivo para a expansão das operações do banco, que vem conseguindo crescer sua operação a partir de sucessivos aportes de capital.

Em junho de 2024, o Banco Volkswagen reportou um índice de capital regulatório nível 1 de 11,2%, ante 9,5% um ano antes, e Basileia de 12,4%, ante 11,6% no ano anterior. Ou seja, a trajetória declinante, apresentada pela sua capitalização até o final de 2023, reverteu no último período, em função sobretudo do aporte de R\$ 539 milhões realizado pelo controlador. Este é o terceiro aporte realizado em um intervalo de dois anos, que totalizaram R\$ 1,5 bilhão. Além das injeções de capital mencionadas, o banco vem retendo integralmente os resultados gerados desde 2022, o que também tem ajudado a fortalecer sua capitalização.

**Estrutura de captação relativamente diversificada, com bom acesso ao mercado local, suportando o crescimento das operações do banco**

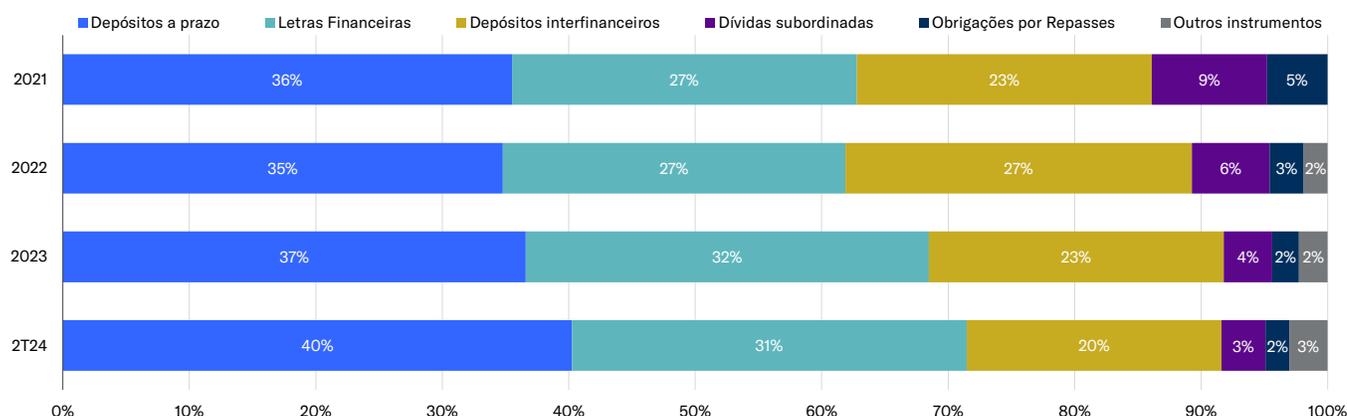
Historicamente, o Banco Volkswagen tem apresentado uma estrutura de *funding* mais diversificada na comparação com demais bancos de montadoras. Dado o seu porte consideravelmente superior aos *peers* avaliados, o Banco Volkswagen precisou se estabelecer como uma opção de aplicação para investidores de diferentes perfis, com presença relevante também de depósitos a prazo. As captações do Banco Volkswagen somaram R\$ 38,6 bilhões ao final de junho de 2024, um crescimento de 14% em doze meses.

Atualmente, a principal fonte de *funding* do Banco Volkswagen é o depósito a prazo, que representou 40% do total ao final de junho de 2024 ou R\$ 15,3 bilhões. Os depósitos a prazo são captados via plataformas de investimentos parceiras, empresas do Grupo Volkswagen e tesouraria de *large corporates*.

O Banco Volkswagen acessa recorrentemente o mercado de capitais, tendo realizado desde 2012 diversas emissões de letras financeiras, algumas delas privadas. A última foi realizada no final do primeiro semestre de 2024, no montante de R\$ 1 bilhão e dividida em três séries, com prazos de dois, três e quatro anos. Como consequência, ao final de junho de 2024, o total em letras financeiras representou 31% do *funding* ou R\$ 11,9 bilhões, expansão de 32% na comparação anual. Depósitos interfinanceiros, tomados junto a grandes bancos brasileiros e asiáticos, também são relevantes dentro da sua estrutura de captação, com 20% do total ao final do primeiro semestre de 2024 ou R\$ 7,7 bilhões.

Além disso, outra maneira de acessar o mercado de capitais é via Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs). O banco já realizou seis emissões desde 2012, a última delas (FIDC Driver 6) realizada em julho de 2023 no valor de R\$ 700 milhões e voltada exclusivamente para veículos leves. A utilização deste instrumento como complemento às letras financeiras, cujo perfil tende a ser mais conservador, é importante por possibilitar exposição do banco a gestoras e fundos com mandatos mais arrojados na gestão.

**FIGURA 6** Evolução da estrutura de captação



Fonte: Banco Volkswagen S.A. e Moody's Local Brasil

Em relação à sua gestão de liquidez, o Banco Volkswagen tem mantido uma relação de ativos líquidos sobre os ativos tangíveis baixa, com média de 5,0% desde 2018, em linha com bancos de nicho com foco em financiamentos de veículos. Na comparação com os *peers*, um destaque negativo do ponto de vista de liquidez é o descasamento de ativos e passivos existente. Enquanto a carteira de crédito possui prazo médio de 44 meses, o seu passivo é mais curto, em 18 meses.

Como mitigante, o banco possui uma política conservadora de caixa mínimo e um acesso satisfatório ao mercado, o que o permite ampliar sua captação de forma relativamente fácil. O Banco Volkswagen também possui linhas de depósitos interfinanceiros pré-aprovadas e não acessadas com instituições parceiras. Ademais, a possibilidade de acessar recursos do controlador em situações de estresse fornece colchão adicional de liquidez.

## Outras considerações

### Considerações sócio-ambientais e de governança (ESG)

A exposição do Banco Volkswagen a riscos ambientais é baixa, consistente com nossa avaliação geral para o setor bancário local. O banco tem trabalhado ativamente para incorporar princípios de sustentabilidade em suas linhas de negócios, e não temos conhecimento de nenhum fator de risco ambiental em particular que possa afetar seu perfil de crédito no momento. Bancos e instituições financeiras enfrentam riscos abaixo da média a questões ambientais, dada a natureza indireta de suas exposições primárias por meio de decisões de investimentos e 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 os bancos acelerem seu foco na abordagem dos riscos ambientais. Não esperamos que a regulamentação bancária relacionada ao meio ambiente seja prejudicial à força de crédito dos bancos.

A exposição do Banco Volkswagen a riscos sociais é moderada, consistente com nossa avaliação geral para o setor bancário local. Os riscos sociais mais relevantes para os bancos surgem da maneira como eles interagem com seus clientes, e são particularmente elevados na área de segurança de dados e privacidade do cliente, o que é parcialmente mitigado por investimentos consideráveis em tecnologia e o longo histórico dos bancos no tratamento de dados confidenciais dos clientes. Adicionalmente, a mudança das preferências dos clientes em relação ao banco digital está aumentando os custos da tecnologia da informação, enquanto a entrada de concorrentes digitais não bancários está afetando a receita do setor. Também não temos conhecimento de quaisquer fatores de risco social específicos que afetem potencialmente o perfil de crédito do banco no momento.

A governança corporativa é altamente relevante para a qualidade de crédito do Banco Volkswagen, assim como para todos os participantes do setor bancário, sendo um fator-chave bem estabelecido para o setor, e incluídos em nossa avaliação do perfil financeiro. Outros fatores como comportamento corporativo específico, risco de pessoa-chave, risco interno e de partes relacionadas, fatores de risco de estratégia e gerenciamento e política de dividendos podem ser capturados em ajustes individuais ao perfil de crédito. Os riscos de governança também são amplamente internos, em vez de motivados externamente. Dito isso, a governança corporativa do Banco Volkswagen é uma consideração chave de crédito e continua a ser um assunto de nosso monitoramento contínuo.

## Avaliação de Suporte

### Suporte de afiliada

Os ratings do Banco Volkswagen incorporam uma probabilidade extremamente alta de suporte de sua controladora, a Volkswagen Financial Services Overseas AG, dada a importância estratégica para o negócio no Brasil e risco reputacional para o Grupo Volkswagen. Por ora, entendemos que a situação desafiadora da matriz não afeta a premissa de suporte de afiliada atribuído ao banco, dada a importância do mercado brasileiro e os anúncios recentes de massivos investimentos na atualização das plantas fabris no Brasil, adaptando-as para a produção de novos modelos de veículos.

### Suporte de governo

Os ratings do Banco Volkswagen não incorporam suporte governamental, dada sua baixa representatividade no sistema financeiro como um todo.

## 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](http://www.moodyslocal.com/country/br)

© 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 INVERTORS 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](http://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 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: 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.

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.