

**RELATÓRIO DE CRÉDITO**

3 de junho de 2025

**Rating Público**

**Atualização**

**RATINGS ATUAIS (\*)**

Zema Crédito, Financiamento e Investimento S.A.

Rating de Emissor	BBB+.br
Rating de depósito – Curto Prazo	ML A-2.br
Rating de depósito – Longo Prazo	BBB+.br

(\*) 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.

**Zema Crédito, Financiamento e Investimento S.A.**

	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
<b>Indicadores</b>				
Índice de Ativos Problemáticos	33,4%	17,4%	11,1%	10,6%
Índice de Basileia	22,4%	19,8%	17,5%	17,4%
Lucro Líquido / Ativos Tangíveis	7,4%	1,9%	3,3%	4,4%
Índice Sharpe da Rentabilidade				258%
<b>R\$ (milhões)</b>				
Ativos Totais	673	681	1.049	791
Lucro Líquido	50	13	34	35
Patrimônio Líquido	210	209	209	177

**CONTATOS**

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

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

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

**SERVIÇO AO CLIENTE**

Brasil  
+55.11.3043.7300

**RESUMO**

O perfil de crédito da Zema Crédito, Financiamento e Investimento S.A. (Zema Financeira) reflete um foco de atuação em clientes do varejo, caracterizado por um modelo que intrinsecamente envolve um nível de risco de ativos mais elevado, complementado por uma atuação em produtos de menor risco, como o crédito consignado INSS e antecipação do FGTS, que apresentou forte crescimento nos últimos anos. Seu perfil de crédito também é beneficiado pelos níveis de capital elevados, com rentabilidade adequada. Entretanto, consideramos a rentabilidade como um ponto de atenção relevante para o perfil de crédito da companhia, visto que a alteração regulatória de provisão exige maior nível de provisão e pode pressionar as margens.

Consideramos como desafios a base de captação concentrada em plataformas, os indicadores de risco de ativos ainda pressionados, e a necessidade de maiores provisões devido à nova regulamentação, que em conjunto pressionam o perfil de crédito da companhia.

### **Pontos fortes de crédito**

- A Zema Financeira faz parte do Grupo Zema (grupo), o que resulta em sinergias operacionais e estratégicas com o restante do grupo.
- Forte atuação com sua base de clientes com longo relacionamento beneficia na recorrência de operações e avaliação do perfil de crédito do público.
- Posição de capital historicamente confortável tem sustentado a manutenção das operações.

### **Desafios de crédito**

- Qualidade dos ativos pode apresentar pressões pela redução no mix de produtos com baixo risco.
- Manutenção de rentabilidade adequada frente a custos pressionados de captação, e margens de crédito impactadas pela nova resolução de provisão, que exige maior volume de provisão.

### **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 podem sofrer pressões positivas se ocorrer uma melhora em seu índice de ativos problemáticos para patamares abaixo de 8%, acompanhada por resiliência em sua rentabilidade e manutenção do índice de capital regulatório em valores próximos à média histórica. Adicionalmente, o perfil de crédito da Zema Financeira também pode se fortalecer com o crescimento das operações através da diversificação de fontes de receita e melhora na rentabilidade.

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

Os ratings podem sofrer pressões negativas se os níveis de ativos problemáticos seguirem em patamares elevados, acompanhados de uma rentabilidade pressionada e volátil. A redução de seu índice de capital regulatório para valores próximos ao mínimo regulatório, reduzindo o colchão para perdas, também pode exercer uma pressão negativa em seus ratings.

### **Perfil**

A Zema Financeira faz parte do Grupo Zema, que já tem mais de cem anos de história e controla outros negócios como as Lojas Zema, Eletrozema, Concessionárias Zema, Zema Imóveis, Zema Moda, Zema Seguros e Zema Consórcio. Somando todas as empresas, o grupo possui hoje mais de cinco milhões de clientes, com foco de atuação em pequenas e médias cidades de Minas Gerais, embora tenha presença em outros seis estados da federação.

A Zema Financeira foi incorporada ao grupo Zema em 2015, através da aquisição da Múltipla Crédito, Financiamento e Investimento S.A., para atender às necessidades financeiras dos clientes do grupo, porém suas atividades não estão limitadas somente a esse público. A Zema Financeira oferece produtos de crédito principalmente através das Lojas Zema, como o CDC (Crédito Direto ao Consumidor), e empréstimo pessoal, e mais recentemente passou a ofertar também a antecipação do saque aniversário do FGTS. Adicionalmente, desde o fim de 2021, tem atuado com correspondentes bancários para originação de consignado para beneficiários do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS). Por fim, a Zema tem atuado também através de canal digital (online), mas ainda as Lojas Zema continuam como o principal canal de negócios.

### **Principais considerações de crédito**

#### **Qualidade dos ativos foi beneficiada pela alteração para mix de produtos de menor risco e pela cessão da carteira inadimplente**

O perfil de risco de ativos da Zema Financeira reflete uma carteira de crédito composta por empréstimo pessoal e CDC, que apresentam elevado risco de crédito, resultando em níveis de ativos problemáticos mais elevados do que a média do sistema financeiro nacional (SFN). Ao longo dos últimos anos, a financeira trabalhou na diversificação da carteira para produtos menos arriscados, como o crédito consignado INSS e antecipação FGTS, que passaram a representar 53% da carteira em 2024. No entanto, as margens pressionadas vêm reduzindo a atratividade para as linhas e, como resultado, esperamos uma perda de representatividade de tais linhas .

Em 2024, a carteira de crédito da Zema Financeira atingiu R\$ 707 milhões, uma redução de 7% em relação ao mesmo período do ano anterior. Em dezembro de 2024, o crédito pessoal, com relevante presença dos clientes das Lojas Zema, representou em torno de 40% da carteira total, seguido por crédito consignado (34%), antecipação de FGTS (19%), e outros créditos (8%). O consignado, que vinha crescendo em ritmo acelerado, apresentou crescimento de apenas 2% no ano. É esperado que o produto apresente baixo crescimento,

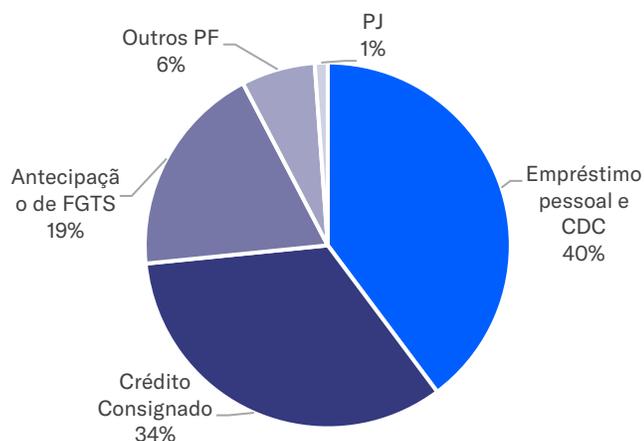
impulsionado somente pelas concessões em canal direto, que correspondem a aproximadamente 30% do produto, ou renovações via correspondentes bancários, uma vez que a combinação de um custo de captação pressionado e o teto de juros do produto tem trazido pouca atratividade para a Zema Financeira. Para 2025, a expectativa é de manutenção nos níveis atuais da carteira, com ênfase ao crédito pessoal focado em clientes do grupo.

Como impulsionador da carteira de crédito, podemos esperar um crescimento no consignado privado. No segundo semestre de 2024, a Zema iniciou um piloto para a oferta de empréstimo consignado com os colaboradores do Grupo Zema, e com isso elevou a carteira de R\$ 105 mil em dezembro de 2023 para R\$ 2,9 milhões ao final de 2024.

A Zema Financeira possui carteira de crédito sem relevantes concentrações, como resultado de uma operação com foco majoritariamente no varejo. Os 10 maiores devedores representavam apenas 1,1% da carteira de crédito e 3,6% do patrimônio de referência em dezembro de 2024.

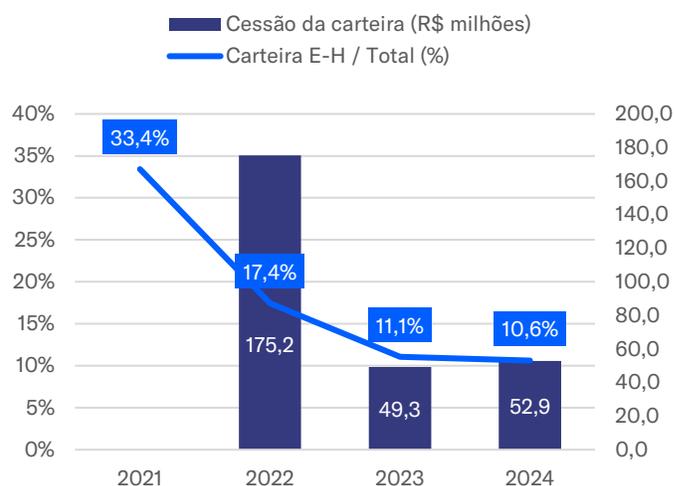
O indicador de ativos problemáticos, medido pela Moody's Local através dos créditos entre ratings E-H sobre o total da carteira de crédito, foi de 10,6% em dezembro 2024, ante 11,1% em dezembro de 2023. O indicador, que já foi de 33,4% em 2021, foi fortemente impactado pela mudança do mix de produtos trabalhados pela Zema Financeira, que possuía 92% de foco em empréstimo pessoal e CDC, e teve sua representatividade diluída para 40% frente ao aumento de produtos de menor risco. Adicionalmente, a redução do índice também foi impactada pelas cessões da carteira de crédito que ao longo do ano atingiram mais de 180 dias de atraso. As cessões são realizadas para um fundo de investimentos em direitos creditórios (FIDC) dos acionistas do grupo.

**FIGURA 1 Composição da Carteira de Crédito**



Fonte: Zema Financeira e Moody's Local Brasil, dezembro/2024

**FIGURA 2 Queda da inadimplência, com impacto da cessão da carteira**



Fonte: Zema Financeira e Moody's Local Brasil

Para a avaliação do risco da indústria, consideramos as duas principais frentes de negócio da financeira: o crédito voltado para o varejo, e o consignado INSS e a antecipação de FGTS. Em relação ao crédito para o varejo, a atuação da Zema Financeira está fortemente interligada com as redes de varejo do grupo. O produto de crédito pessoal, de forma geral, apresenta uma demanda estável, e mesmo que os consumidores estejam alterando suas formas de pagamento, com amplo uso do cartão de crédito, o crédito pessoal ainda oferece uma taxa de crédito menor frente aqueles clientes que financiam suas despesas financeiras, mantendo sua vantagem competitiva frente outras formas de financiamento. Por outro lado, o varejo e o consumo das famílias estão interligados com o ciclo econômico. Em relação ao consignado e antecipação de FGTS, os produtos possuem bom histórico de desempenho, com baixas inadimplências e riscos controlados devido a maior exposição a perda ser o risco de fraude ou morte. O produto de consignado INSS está em grande parte isoladas do ciclo econômico, enquanto a antecipação de FGTS está relacionada com o nível de emprego formal do país.

### Níveis de capital historicamente elevados

A Zema Financeira tem mantido patamares confortáveis de capital, com níveis próximos a 18,0%. Sua estrutura de capital é composta somente por capital principal, e em dezembro de 2024, o índice de capital era de 17,4%, confortavelmente acima dos limites mínimos de capital regulatório de 8,5% para nível 1 e 10,5% para Basileia exigidos para uma instituição S4.

O conglomerado prudencial da Zema Financeira é composto também por sua empresa irmã, a Zema Administradora de Consórcio Ltda., não consolidada nos números analisados da Zema Financeira. No entanto, em termos de capital, os valores são consolidados, e apresentam grande relevância na mensuração de risco operacional. O RWA da financeira leva em conta a média da receita bruta dos últimos anos, além das receitas provenientes da taxa de administração de consórcios da Zema Consórcios. Cabe ressaltar, que historicamente, a financeira não tem apresentado grandes perdas operacionais.

A Zema Financeira distribui juros sobre capital próprio aos acionistas, tendo distribuído R\$ 14,0 milhões em 2023 e R\$ 13,6 milhões em 2024, e o restante do resultado é historicamente reinvestido na estrutura, para impulsionar a operação. A definição sobre a distribuição de dividendos é feita pelo conselho da financeira, sem regras específicas pré-definidas. No segundo semestre de 2024, a financeira deliberou o pagamento de R\$ 53,0 milhões de dividendos aos acionistas, considerando o excesso em caixa, e a expectativa de uma carteira de crédito estável para 2025.

Em relação à Resolução Nº 4966, a financeira reportou estimativas de um impacto total de 23,72% ou R\$ 41,9 milhões no seu Patrimônio Líquido, em bases de dezembro de 2024. Considerando a folga em relação ao mínimo regulatório, e a aplicação faseada nos índices de capital, não consideramos que o impacto de capital é material para o atual perfil de crédito da financeira.

### **Rentabilidade adequada, porém pressionada pelo risco de crédito**

A geração de resultados da Zema Financeira tem sido recorrente, apesar de apresentar volatilidade, como consequência de uma carteira de crédito de alto risco e sensível às variações macroeconômicas. Em 2024, o lucro líquido foi de R\$35,0 milhões, em linha com o reportado em 2023.

O indicador de rentabilidade, medido pelo lucro líquido sobre os ativos tangíveis, foi de 4,4% em dezembro de 2024, ante 3,3% em dezembro de 2023. A melhora no indicador é decorrente da redução de 24,6% dos ativos tangíveis da financeira, que finalizou 2024 em R\$ 790,3 milhões, ante R\$ 1,0 bilhão em 2023. Ao longo dos anos, o indicador foi impactado tanto por uma maior inadimplência, que gerou elevadas despesas de provisão, como pela mudança do mix da carteira, com produtos de menor risco e rentabilidade baixa. Para 2025, a expectativa é manter os patamares atuais de rentabilidade.

A financeira possui ferramentas adequadas para avaliar a viabilidade econômica das operações, determinando taxas a partir de considerações como custo de capital, a inadimplência esperada para o produto e o tíquete médio contratado, resultando em indicadores de rentabilidade adequados, ainda que abaixo do histórico. Consideramos que a precificação de crédito será um ponto chave para a rentabilidade da Zema Financeira, visto que os impactos da Resolução 4.966 geram elevadas provisões, e podem gerar pressões nas margens.

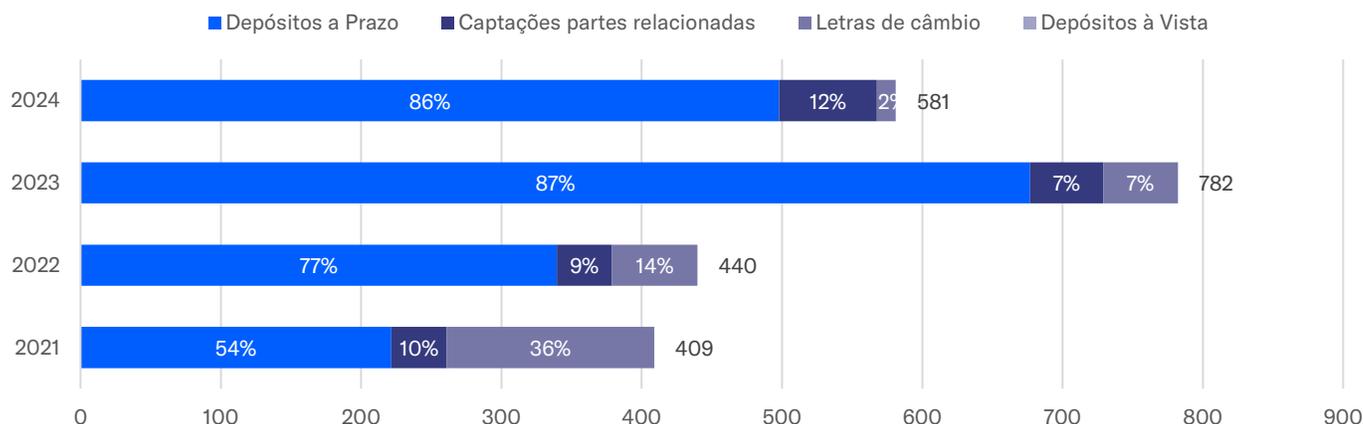
Consideramos a posição competitiva da Zema Financeira, quando comparamos com o SFN, como muito baixa. Sua operação é relativamente concentrada e atualmente gera resultados limitados, o que pode impactar a resiliência da operação em momentos de estresse. Por outro lado, consideramos a importância do Grupo Zema para a região, e que atuação das empresas financeiras do grupo visam oferecer soluções agregadas, com ofertas mais completas e buscando fidelizar seus os clientes.

### **Adequada liquidez suporta uma captação concentrada em depósitos de plataformas de investimentos**

A estrutura de captação da Zema Financeira é composta principalmente por depósitos a prazo, através dos Certificados de Depósito Bancário (CDB) e Recibos de Depósitos Bancários (RDBs), e por Letras de Câmbio (LC), todos cobertos por garantia do Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Do montante total de captação, 12% é referente a partes relacionadas e o restante é distribuído majoritariamente através de plataformas de investimento parceiras. Com isso, consideramos que a financeira possui baixa diversificação nas linhas de captação, estando suscetível a taxas de captação mais elevadas para atrair recursos.

Em 2024 a financeira apresentou redução na sua estrutura de captação, uma vez que 2023 foi um *outlier* de captação para fazer frente ao crescimento esperado nas linhas de crédito de baixo risco. Com a alteração do apetite na linha, visto um custo de captação elevado frente as margens possíveis do produto de consignado, adicionado a expectativa de crescimento marginal em 2024 e 2025, a financeira otimizou sua captação, sem renovar as linhas com o mesmo apetite.

**FIGURA 3 Captação com foco em depósitos a prazo (R\$ milhões e %)**



Fonte: Demonstrações financeiras Zema Financeira

A gestão de liquidez é realizada através de ferramentas de monitoramento e testes de estresse, mantendo uma posição de ativos líquidos suficientes para cobrir as obrigações com até 90 dias de vencimento. A posição de ativos bancários líquidos é relativamente baixa, 13,4% em dezembro de 2024. Quando avaliamos o fluxo de vencimentos, consideramos que a Zema Financeira possui uma adequada correspondência de valores e prazos, com os passivos geralmente mais longos do que os ativos. Por outro lado, há elevado descasamento de taxas, visto que grande parte da sua carteira de crédito é pré-fixada, com uma captação pós-fixada.

### Outras considerações

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

A exposição da Zema Financeira a riscos ambientais é baixa, consistente com nossa avaliação geral para o setor bancário e de instituições financeiras local. 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 as instituições financeiras acelerem seu foco na abordagem dos riscos ambientais. Não esperamos que a regulamentação bancária relacionada ao meio ambiente seja prejudicial à força de crédito das instituições financeiras.

A exposição da Zema Financeira a riscos sociais é moderada, consistente com nossa avaliação geral para o setor financeiro local. Os riscos sociais mais relevantes para as instituições financeiras surgem da maneira como eles interagem com seus clientes. Os riscos sociais são particularmente elevados na área de segurança de dados e privacidade do cliente, o que é parcialmente mitigado por investimentos consideráveis em tecnologia e o longo histórico das instituições financeiras no tratamento de dados confidenciais dos clientes. Também não temos conhecimento de quaisquer fatores de risco social específicos que afetem potencialmente o perfil de crédito da Zema Financeira no momento.

A governança corporativa é altamente relevante para a qualidade de crédito da Zema Financeira, 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 das instituições financeiras. Outros fatores como comportamento corporativo específico, risco de pessoa-chave, risco interno e de partes relacionadas, fatores de risco de estratégia e gerenciamento e política de dividendos podem ser capturados em ajustes individuais ao perfil de crédito. Os riscos de governança também são amplamente internos, em vez de motivados externamente. Dito isso, a governança corporativa da Zema Financeira é uma consideração chave de crédito e monitorado continuamente.

### Avaliação de Suporte

#### Suporte do governo

Os ratings da Zema Financeira não contemplam suporte do governo federal, dada a sua baixa representatividade no sistema financeiro como um todo.

**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 Bancos e Empresas Financeiras - (30/jul/2024), 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 INADIMPLENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVESTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS 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.