

Análise Detalhada

Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A. - BDMG

30 de novembro de 2023

Tabela de Classificação de Ratings

SACP ¹	b		Suporte	0	Fatores Adicionais	0
Âncora	bb+		Suporte ALAC ³	0	Rating de Crédito de Emissor Escala global B/Estável/-- Escala Nacional Brasil brA/Estável/--	
Posição de negócio	Restrita	-2	Suporte GRE ⁴	0		
Capital e rentabilidade	Forte	+1	Suporte do grupo	0		
Posição de risco	Restrita	-2	Suporte soberano	0		
Funding	Moderado	-1				
Liquidez	Adequada					
Ajuste de CRA ²		0				

ANALISTA PRINCIPAL

Leticia Marcante
São Paulo
55 (11) 3039-9730
leticia.marcante
@spglobal.com

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

Guilherme Machado
São Paulo
55 (11) 3039-9754
guilherme.machado
@spglobal.com

¹Perfil de crédito individual (SACP - *Stand-Alone Credit Profile*). ²Ajuste de análise de ratings comparáveis (CRA - *Comparable Ratings Analysis*).
³Capacidade adicional de absorver perdas (ALAC - *Additional Loss Absorbing Capacity*). ⁴Entidade vinculada ao governo (GRE - *Government-Related Entity*)

Principais Fatores de Crédito

Pontos fortes	Pontos fracos
Níveis de capitalização sólidos, com índices de capital superiores aos dos pares	Condições desafiadoras para as empresas brasileiras de médio porte
Gestão prudente da liquidez, com políticas bem definidas para atenuar os descasamentos entre ativos e passivo	Apesar da melhora, os níveis ainda elevados de empréstimos renegociados aumentam o risco de qualidade dos ativos
Fortalecimento das relações com as agências multilaterais de crédito internacionais, uma vez que atua como banco de desenvolvimento	Concentração de funding em investidores institucionais, apesar dos esforços para diminuir a participação do BNDES no funding

Os ratings do BDMG continuam refletindo seu portfólio concentrado por região. O banco concede empréstimos principalmente no estado de Minas Gerais (CCC+/Estável/--, brBB/Estável/--), onde fornece sobretudo capital de giro e empréstimos de longo prazo para empresas e municípios locais. Também incorporamos em nossa análise sua baixa concentração por setor de atividade e capitalização mais forte do que a dos pares. Em junho de 2023, o índice de Basileia III do banco era de 26,1%, enquanto o índice de capital ajustado ao risco (RAC - *risk-adjusted capital*) totalizou 13,2% em dezembro de 2022.

Esperamos que o BDMG mantenha o desempenho operacional estável, apesar dos desafios de crescimento da carteira.

O BDMG reportou retorno sobre o patrimônio líquido médio recorrente entre 5% e 7% nos últimos dois anos, enquanto sua carteira de empréstimos permaneceu estável em cerca de R\$ 5,6 bilhões em junho de 2023 em relação ao mesmo período de 2022. O BDMG também reportou empréstimos problemáticos (NPLs - *nonperforming loans*) estáveis, apesar de uma piora geral no índice de NPL do sistema financeiro devido ao segmento de crédito ao varejo. Em junho de 2023, o banco reportou um índice NPL de 2,13%, versus 3,17% em junho de 2022.

O elevado nível de empréstimos renegociados aumenta o risco de qualidade dos ativos. Por atuar como banco de desenvolvimento, o BDMG renegociou empréstimos no contexto das consequências econômicas da pandemia. Em junho de 2023, os empréstimos reestruturados representavam 21,1% dos empréstimos totais da entidade, ante 24,7% no final de 2022. Em nossa visão, o nível ainda alto de empréstimos renegociados mantém elevado o risco dos ativos, principalmente devido às condições econômicas desafiadoras para empresas de médio porte. Acreditamos que o monitoramento dessa carteira e a estrutura de garantias do BDMG mitiguem parcialmente o risco de perdas materiais.

Apesar das finanças fracas de Minas Gerais, não esperamos uma intervenção negativa do estado no BDMG. Minas Gerais, acionista controlador do BDMG, vem melhorando suas finanças. Acreditamos que a Lei de Responsabilidade Fiscal e as regulamentações bancárias do Brasil têm protegido o banco de uma potencial intervenção do Estado. Ademais, o BDMG continua fortalecendo seu relacionamento com agências multilaterais de crédito internacionais, diversificando suas fontes de funding e diminuindo gradualmente a parcela de funding do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

Perspectiva

A perspectiva estável dos ratings do BDMG reflete nossa visão de que seu perfil de crédito individual (SACP - *stand-alone credit profile*) permanecerá inalterado nos próximos 12 meses. Esperamos que os empréstimos renegociados continuem diminuindo e atinjam os níveis pré-pandemia. Esperamos também que o BDMG mantenha um desempenho financeiro estável, liquidez adequada e índices de capital regulatório acima dos pares.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings do BDMG se observarmos uma piora das condições no segmento corporativo que prejudique a qualidade de seus ativos além de nossas expectativas. Um rebaixamento também seria possível diante de um aumento nos empréstimos renegociados, seguido por um crescimento dos NPLs e uma piora das condições financeiras em comparação com as dos pares. Ainda, poderíamos rebaixar os ratings se as métricas de capital do banco se deteriorassem.

Cenário de elevação

Poderemos elevar os ratings do BDMG se o banco melhorar ainda mais seu desempenho financeiro, enquanto mantém as métricas de qualidade dos ativos controladas, apesar da piora das condições macroeconômicas no setor corporativo. Uma elevação também seria possível diante de uma melhora na qualidade dos ativos, com redução notável dos empréstimos renegociados. Ainda, uma elevação dependeria da capacidade do banco de manter seus sólidos indicadores de capital e uma gestão prudente da liquidez.

Principais métricas

Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A. - BDMG – Principais índices e projeções*

(%)	-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-			
	2021r	2022r	2023p	2024p
Crescimento das receitas operacionais (%)	39,8	(17,0)	8,0-10,0	8,0-10,0
Crescimento dos empréstimos a clientes (%)	(3,6)	(0,5)	5,0-10,0	5,0-10,0
Crescimento dos ativos totais (%)	(1,7)	(2,6)	5,0-7,0	5,0-7,0
Resultado de intermediação financeira líquida/Ativos remunerados médios (NIM) (%)	7,3	6,4	6,5-7,0	6,7-7,4
Índice de custos versus receitas (%)	39,2	54,8	50,0-53,0	50,0-53,0
Retorno sobre patrimônio líquido (%)	11,5	6,7	4,5-5,0	5,5-6,0
Retorno sobre ativos (%)	2,7	1,7	1,0-1,5	1,2-1,7
Novas provisões para créditos de liquidação duvidosa / Média dos empréstimos a clientes (%)	1,9	1,0	1,0-1,2	1,0-1,2
Empréstimos problemáticos brutos / Empréstimos a clientes (%)	1,2	1,8	2,0-2,5	2,0-2,5
Créditos baixados como prejuízo líquidos de recuperação / empréstimos a clientes médios (%)	(1,9)	(1,5)	0,0-0,5	0,0-0,5
Índice de capital ajustado pelo risco (%)	11,2	13,2	12,5-13,0	12,5-13,0

*Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings. R: Realizado. P: Projetado. NIM (Net interest margin): Margem líquida de intermediação financeira.

Âncora: 'bb+' para bancos que operam no Brasil

Classificamos o setor bancário brasileiro no grupo '6', de acordo com nossa Avaliação do Risco da Indústria Bancária de um País (BICRA – *Banking Industry Country Risk Assessment*). A âncora para bancos que operam somente no Brasil é 'bb+'.

Em nossa opinião, os baixos níveis de renda no Brasil e a posição fiscal fraca do governo restringem a resiliência econômica do país. Esperamos um crescimento econômico de 2,9% em 2023 devido ao desempenho muito forte do agronegócio e seus efeitos sobre o resto da economia. O crescimento do crédito provavelmente será moderado em meio a taxas de juros persistentemente mais altas, às práticas de concessão de crédito mais rígidas dos bancos privados e às incertezas quanto às políticas econômicas que o novo governo implementará. A qualidade dos ativos será pressionada pela desaceleração econômica, baixo crescimento de crédito e altas taxas de juros, mas as perdas de crédito devem ser gerenciáveis devido à alta cobertura de provisões.

Nossa avaliação do risco da indústria bancária do Brasil reflete a regulação financeira bem-desenvolvida do país, em grande medida alinhada aos padrões internacionais, e o bom histórico do regulador local, que ajudou o sistema financeiro a enfrentar as últimas desacelerações econômicas. A rentabilidade dos bancos permaneceu resiliente graças à alta cobertura de provisões e ao mix de receitas diversificado. A rentabilidade provavelmente cairá à medida que as necessidades de provisões aumentarem, mas de níveis sólidos. O sistema bancário brasileiro possui um mix de funding (captação de recursos) adequado, com uma base de depósitos de clientes ampla e estável.

Posição de negócios: Concentração geográfica no estado de Minas Gerais

Nossa avaliação da posição de negócios restrita do BDMG incorpora seu mix limitado de atividades de negócios e sua concentração geográfica. Os ativos totais de R\$ 8,2 bilhões do banco representavam menos de 1% do sistema bancário brasileiro em junho de 2023. O BDMG atua principalmente no estado de Minas Gerais, o segundo mais populoso do Brasil, com 21 milhões de habitantes. O banco está presente em 90% dos municípios do estado e fornece principalmente capital de giro e empréstimos de longo prazo para empresas e municípios locais.

Seu portfólio atingiu R\$ 5,6 bilhões em junho de 2023. A composição consiste em empréstimos a grandes empresas (37%), empresas de médio porte (27%), pequenas e médias empresas (PMEs; 25%), setor público (9%) e clientes de varejo (2%).

O banco apresentou resultados estáveis nos últimos 12 meses, e acreditamos que manterá um desempenho financeiro estável, apesar da piora das condições macroeconômicas no setor brasileiro de empréstimos a empresas de médio porte. Esperamos resultados ligeiramente crescentes nos próximos dois anos e retorno sobre o patrimônio líquido (ROE - *return on equity*) de 5,0% a 6,0%.

Capital e rentabilidade: Níveis de capitalização mais fortes que os dos pares

Nossa avaliação do forte capital e rentabilidade do BDMG baseia-se em sua capitalização mais forte do que a dos pares, e esperamos que isso continue dando suporte à sua qualidade de crédito. O banco registrou um nível confortável de capital regulatório de 26,2% em junho de 2023, e projetamos um índice RAC de 12,5%-13,0% para os próximos dois anos. Nossa projeção incorpora as seguintes premissas de cenário-base:

- Crescimento do PIB brasileiro de 2,9% em 2023 e 1,2% em 2024.
- Crescimento do portfólio de crédito de 5% em 2023 e 2024
- Margens líquidas de intermediação financeira (NIMs - *net interest margins*) ligeiramente mais altas
- Empréstimos problemáticos (NPAs - *nonperforming assets*) em 1,5%-2,0% em 2023 e 2024
- Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE - *return on equity*) de 5,0%-6,0% nos próximos dois anos
- Não esperamos distribuição de dividendos, mas sim o uso de juros sobre o capital próprio como forma de usufruir da dedução do imposto de renda. Historicamente, o valor tem sido reinvestido no banco.

Posição de risco: Concentração de clientes e alta porcentagem de empréstimos renegociados

A posição de risco do BDMG reflete sua concessão de crédito limitada e o elevado montante de empréstimos renegociados. Dado que o banco ofereceu várias linhas de crédito e moratórias de empréstimos durante a pandemia, a porcentagem de empréstimos reestruturados aumentou fortemente para 32,5% do total do portfólio de crédito em dezembro de 2020, ante 20% em dezembro de 2019. O BDMG vem monitorando esses empréstimos e revisando as políticas internas, e sua exposição máxima permitida a um único cliente passou de 15% para 6% do patrimônio líquido ajustado. Com isso, desde 2021, o valor renegociado vem diminuindo, tendo atingido 21% em junho de 2023, o nível mais baixo dos últimos quatro anos.

Em nossa opinião, os níveis ainda elevados de empréstimos renegociados mantêm elevado o risco de ativos devido às atuais condições econômicas desafiadoras para as empresas de médio porte. Estas empresas estão enfrentando desafios para manter sua qualidade de crédito devido às taxas de juro persistentemente elevadas, que aumentam a carga de

endividamento. No entanto, o banco manteve métricas de qualidade de ativos gerenciáveis, apesar da seu significativo portfólio de empréstimos renegociados.

Os NPAs do BDMG têm diminuído continuamente desde 2018, graças a práticas de concessão de crédito mais rígidas e à melhora das condições econômicas. No entanto, à medida que os empréstimos renegociados começaram a vencer, os NPA aumentaram para 2,3% em junho de 2023. Esperamos que os NPA permaneçam relativamente estáveis até ao final do ano, começando a diminuir em 2023, aproximando-se dos níveis históricos. Além disso, apesar da qualidade mais fraca dos ativos, as reservas para perdas com empréstimos cobriram 10,5% da carteira de empréstimos do banco no segundo trimestre do ano, acima da média dos seus pares.

Além disso, as 20 maiores exposições do banco representam 28% de seu portfólio de crédito, versus uma média de 21% entre os pares com uma porcentagem similar de empréstimos a empresas privadas nas seus portfólios.

Funding e liquidez: Fontes limitadas de funding de atacado, com melhora gradual

Nossa avaliação de funding e liquidez do BDMG incorpora sua base concentrada de funding com uma gestão prudente de liquidez. A base de funding do BDMG depende principalmente de fontes institucionais, embora o banco a tenha diversificado e diminuído a dependência do BNDES e suas subsidiárias, que diminuiu para 22% do total de fontes em 2023, ante 49% há quatro anos.

Em junho de 2023, o banco reportou um total de R\$ 3,1 bilhões em emissões e depósitos. Desses, 44% são representados por agências de crédito internacionais, principalmente do Banco Europeu de Investimento (BEI) e do Banco de Desenvolvimento da América Latina (CAF) e da Inter-American Investment Corp. (IIC). Ao mesmo tempo, as fontes de funding domésticas representaram 56%, compostas em sua maioria por emissões de títulos do agronegócio, depósitos a prazo e emissões locais.

O BDMG está em vias de captação de US\$200 milhões (R\$ 1 bilhão) em linha de crédito do Novo Banco de Desenvolvimento (NDB) com garantia da União. Em junho de 2023, o projeto foi encaminhado para aprovação e, se aprovado, será o maior valor já recebido. O BDMG utilizará os recursos para financiar empréstimos para projetos de transporte, mobilidade urbana, recursos renováveis, agricultura sustentável e eficiência energética.

Como resultado do relacionamento mais próximo do BDMG com as agências de crédito internacionais, os financiamentos destas últimas cresceram quase 30% nos últimos 12 meses. Devido ao perfil de vencimento de longo prazo de sua base de funding, o índice de funding estável (SFR - *stable funding ratio*) do BDMG totalizava 97% em junho de 2023, o que consideramos adequado.

Fatores adicionais: Não vinculado aos ratings de Minas Gerais

Apesar das finanças fracas do estado, acreditamos que a Lei de Responsabilidade Fiscal, as regulações bancárias e a Lei das Estatais têm protegido o banco de uma potencial intervenção de Minas Gerais. No entanto, existe uma probabilidade moderadamente alta de o BDMG receber apoio extraordinário do estado em caso de estresse financeiro. Minas Gerais detém 99,1% do banco diretamente e 0,81% indiretamente por meio da Minas Gerais Participações (MGI) e do Departamento de Estradas e Rodagem MG (DER-MG). De acordo com nosso critério de entidades vinculadas ao governo, avaliamos o banco como uma dessas entidades com base nos seguintes fatores:

- Seu papel muito importante em Minas Gerais, uma vez que facilita o acesso ao crédito, concedendo empréstimos principalmente para setores que o governo considera críticos para o desenvolvimento econômico do estado, bem como para PMEs que não têm acesso ao crédito, exceto através do BDMG. O banco é fundamental para a economia local e é importante para investimentos de longo prazo e financiamento de infraestrutura.
- As dificuldades fiscais do estado, o que gera dúvidas quanto à capacidade do governo de suportar o BDMG. Ainda assim, apesar das finanças frágeis, o estado tem realizado injeções de capital recorrentes no banco.

Fatores Ambientais, Sociais e de Governança (ESG - *Environmental, Social, and Governance*)

Os fatores sociais são uma consideração positiva em nossa análise de rating de crédito do BDMG. O banco desempenha um papel muito importante, de acordo com nossa metodologia de entidades vinculadas ao governo, por ser fundamental para a economia local e importante para investimentos de longo prazo e financiamento de infraestrutura. Como um banco estatal de desenvolvimento, o BDMG tem um papel importante no suporte ao desenvolvimento econômico de Minas Gerais, o que o diferencia de seus pares privados. Isso facilita o acesso ao crédito no estado, uma vez que o BDMG concede empréstimos principalmente para setores críticos para o desenvolvimento econômico e social do estado, bem como para PMEs que de outra forma não teriam acesso ao crédito.

Principais estatísticas

Tabela 1

Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A. – BDMG – Principais indicadores

R\$ milhões	-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-				
	2023*	2022	2021	2020	2019
Ativos ajustados	8.166,4	8.169,6	8.393,1	8.537,9	6.127,4
Empréstimos a clientes (bruto)	5.530,7	5.799,6	5.827,9	6.047,3	4.504,7
Patrimônio líquido ajustado	1.798,2	1.863,0	1.735,4	1.595,6	1.509,7
Receitas operacionais	325,0	563,2	678,4	485,4	395,6
Despesas não relacionadas à intermediação financeira	155,6	308,4	266,1	234,0	250,7
Lucro líquido	91,0	139,1	233,5	26,4	101,4

*Dados de 30 de junho. N/A: Não aplicável.

Tabela 2

Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A. - BDMG – Posição de negócio

R\$ milhões	-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-				
	2023*	2022	2021	2020	2019
Participação no volume de empréstimos no país de origem	N/A	0,11	0,13	0,14	0,12
Participação no volume de depósitos no país de origem	N/A	0,01	0,02	0,02	0,00

*Dados de 30 de junho. N/A: Não aplicável.

Tabela 3

Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A. - BDMG - Capital e rentabilidade

%	-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-				
	2023*	2022	2021	2020	2019
Índice de capital de Nível I	29,2	30,5	31,3	27,1	30,2
Índice S&P RAC antes do impacto da diversificação	N/A	13,2	N/A	10,0	13,9
Índice S&P RAC após o impacto da diversificação	N/A	9,5	N/A	7,3	9,3
Patrimônio líquido ajustado / Capital ajustado total	100	100	100	100	100

N/A: Não aplicável. *Em 30 de junho.

Tabela 4

Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A. - BDMG – Posição de risco

(%)	-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-				
	2023*	2022	2021	2020	2019
Crescimento dos empréstimos a clientes	(9,3)	(0,5)	(3,6)	34,2	(13,3)
Ajuste da diversificação total / Índice S&P RWA (ativos ponderados pelo risco) antes do impacto da diversificação	N/A	40,0	36,4	35,8	49,2
Ativos administrados totais / Patrimônio ajustado (x)	4,6	4,4	4,9	5,4	4,1

*Dados de 30 de junho. N/A: Não aplicável.

Tabela 5

Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A. - BDMG – Funding e liquidez

(%)	-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-				
	2023*	2022	2021	2020	2019
Depósitos de clientes / Base de funding	26,6	23,8	14,2	11,6	11,4
Empréstimos a clientes (líquido) / Depósitos totais	396,3	447,2	691,8	826,4	1.011,6
Índice de captação de longo prazo	86,3	85,0	90,2	79,9	80,0
Índice de funding estável	97,9	95,3	105,3	94,0	

*Dados de 30 de junho.

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos Critérios e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating em www.spglobal.com/ratings para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site www.capitaliq.com. Todos os ratings mencionados neste relatório são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.spglobal.com/ratings.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Ratings de Entidades Vinculadas a Governos \(GREs, ou Government-Related Entities\): Metodologia e Premissas](#), 25 de março de 2015.
- [Princípios dos ratings de crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 8 de junho de 2023.
- [Metodologia e premissas de avaliação do risco da indústria bancária de um país](#), 9 de dezembro de 2021.
- [Metodologia de avaliação de instituições financeiras](#), 9 de dezembro de 2021.
- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [Metodologia de estrutura de capital ajustado pelo risco](#), 20 de julho de 2017.

Artigos

- [Avaliação do Risco da Indústria Bancária \(BICRA\): Brasil](#), 11 de outubro de 2023
- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)

Tabela Detalhada de Ratings (Em 30 de novembro de 2023)

Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A. - BDMG	
<i>Rating de Crédito de Emissor</i>	
Escala Global	B/Estável/--
Escala Nacional Brasil	brA/Estável/--
Histórico do Rating de Crédito de Emissor	
<i>Escala Global</i>	
19-Dez-2019	B/Estável/--
06-Dez-2018	B/Negativa/--
28-Ago-2018	B-/CW Pos/--
<i>Escala Nacional Brasil</i>	
16-Nov-2023	brA/Estável/--
19-Dez-2019	brA-/Estável/--
06-Dez-2018	brA-/Negativa/--
Rating Soberano	
Brasil	
<i>Rating de Crédito de Emissor</i>	
Escala Global	BB-/Positiva/B
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--
Entidades Relacionadas	
Estado de Minas Gerais	
<i>Rating de Crédito de Emissor</i>	
Escala Global	CCC+/Estável/--
Escala Nacional Brasil	brBB/Estável/--

*A menos que observado em contrário, os ratings neste relatório referem-se a ratings na escala global. Os ratings de crédito da S&P Global Ratings na escala global são comparáveis entre países. Os ratings de crédito da S&P Global Ratings em escala nacional referem-se a devedores ou obrigações de um país específico. Ratings de emissão ou de dívidas podem incluir dívidas garantidas por outra entidade e dívidas avaliadas garantidas por uma entidade.

Copyright © 2023 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus websites www.spglobal.com/ratings/pt/ (gratuito) e www.ratingsdirect.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.