

---

12 de janeiro de 2018

## Ratings de várias entidades financeiras brasileiras revisados após ação nos ratings soberanos; BICRA permanece no grupo '6'

**Analista principal:**

Edgard Dias, São Paulo, 55 (11) 3039-9771, [edgard.dias@spglobal.com](mailto:edgard.dias@spglobal.com)

**Contatos analíticos adicionais:**

Mariana Gomes, São Paulo, 55 (11) 3039-9728, [mariana.gomes@spglobal.com](mailto:mariana.gomes@spglobal.com)

Guilherme Machado, São Paulo, 55 (11) 3039-9754, [guilherme.machado@spglobal.com](mailto:guilherme.machado@spglobal.com)

**Líderes do comitê de rating:**

Sergio A. Garibian, São Paulo, 55 (11) 3039-9749; [sergio.garibian@spglobal.com](mailto:sergio.garibian@spglobal.com)

Jose M Perez-Gorozpe, Cidade do México, 52 (55) 5081-4442, [jose.perez-gorozpe@spglobal.com](mailto:jose.perez-gorozpe@spglobal.com)

Alfredo Calvo, Cidade do México 52 (55) 5081-4436, [alfredo.calvo@spglobal.com](mailto:alfredo.calvo@spglobal.com)

---

### Resumo

- Em 11 de janeiro de 2018, rebaixamos os ratings de crédito de longo prazo na escala global em moeda estrangeira e local atribuídos à República Federativa do Brasil de 'BB' para 'BB-', com base em nossa visão de que o Brasil tem progredido mais lentamente do que o esperado na implementação de legislação significativa que corrija tempestivamente os deslizamentos estruturais e os elevados níveis de dívida. A perspectiva desses ratings é agora estável. Ao mesmo tempo, reafirmamos o rating soberano de longo prazo 'brAA-' na Escala Nacional Brasil e alteramos a perspectiva desse rating de negativa para estável.
- Por consequência, realizamos várias ações de rating para 29 instituições financeiras e seguradoras brasileiras avaliadas no mesmo nível do rating soberano.
- A Avaliação do Risco da Indústria Bancária (BICRA, *Banking Industry Country Risk Assessment*) do Brasil permanece inalterada no grupo '6'. Nossas avaliações do risco econômico '7' e do risco da indústria '5' do país seguem inalteradas. Além disso, nossa avaliação da tendência de risco econômico e risco da indústria bancária do Brasil continua negativa.

### Ações de Ratings

**São Paulo (S&P Global Ratings), 12 de janeiro de 2018** – A S&P Global Ratings realizou hoje várias ações nos ratings de 29 instituições financeiras e seguradoras brasileiras avaliadas no mesmo nível que o rating soberano, refletindo ação similar nos ratings do Brasil. Ao mesmo tempo, a avaliação BICRA do Brasil foi mantida no grupo '6', como resultado de nossas avaliações do risco econômico '7' e do risco da

indústria '5' do país. A tendência tanto do risco econômico quanto do risco da indústria bancária permanece negativa.

Também rebaixamos de 'BB' para 'BB-' os ratings de longo prazo na escala global de 15 instituições financeiras. A perspectiva desses ratings é agora estável. Além disso, reafirmamos os ratings de longo prazo 'brAA-' das entidades classificadas na Escala Nacional Brasil e alteramos suas perspectivas de negativa para estável.

- Banco do Brasil S.A.
- Banco Bradesco S.A.
- Banco Citibank S.A.
- Itaú Unibanco Holding S.A.
- Itaú Unibanco S.A.
- Banco ABC Brasil S.A.
- Banco do Nordeste do Brasil S.A. (BNB)
- Banco Santander (Brasil) S.A.
- China Construction Bank (Brasil) Banco Múltiplo S.A.
- Banco Votorantim S.A.
- Banco Safra S.A.
- Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
- Caixa Econômica Federal
- B3 S.A - Brasil, Bolsa, Balcão; e
- GP Investments Ltd.

Além disso, reafirmamos os ratings de longo prazo na Escala Nacional Brasil 'brAA-' de 14 entidades e alteramos de negativa para estável a perspectiva desses ratings.

- Ativos S.A. Securitizadora de Créditos Financeiros
- Banco de Tokyo-Mitsubishi UFJ Brasil S/A
- Banco Morgan Stanley S.A.
- Banco J.P. Morgan S.A.
- Banco Toyota do Brasil S.A.
- Banco BNP Paribas Brasil S.A.
- Banco Volkswagen S.A.
- Banco Olé Bonsucesso Consignado S.A.
- BNDESPar-BNDES Participações S.A.
- BV Leasing Arrendamento Mercantil S.A.
- Bradesco Capitalização S.A.
- Bradesco Seguros S.A.
- Austral Seguradora S.A.; e
- Austral Resseguradora S.A.

## Fundamentos

O enfraquecimento de nossa avaliação institucional do Brasil reflete o progresso mais lento do que o esperado e o menor suporte por parte da classe política à implementação de legislação que possa corrigir deslizes fiscais estruturais de forma tempestiva. Os recentes desenvolvimentos políticos também

preenchem o risco de maior incerteza política após as eleições nacionais que ocorrerão no final deste ano.

Embora o governo tenha avançado várias reformas microeconômicas, até o momento, este não tem sido bem-sucedido em obter um amplo apoio do Congresso para fortalecer a trajetória fiscal do país, a fim de facilitar a aderência ao limite de gasto constitucional. Além disso, algumas vezes tem havido sinais contraditórios ou ações que acabam complicando ainda mais a correção fiscal ou a execução política, incluindo medidas para o orçamento de 2018, em todas as esferas governamentais. No conjunto, isso realça nossa visão de que o compromisso político e o poder de resposta política têm diminuído em relação às nossas expectativas anteriores. (Veja mais detalhes no Comunicado à Imprensa listado na seção “Critérios e Artigos Relacionados”.)

### **Avaliação do Risco da Indústria Bancária (BICRA)**

Continuamos avaliando a tendência do risco econômico do setor bancário brasileiro como negativa. Esperamos que a economia doméstica continue se recuperando ao longo dos próximos dois anos, dando suporte aos esforços dos bancos para melhorar ou limitar a deterioração de suas métricas de qualidade de ativos. Entretanto, em nossa visão, ainda há um importante risco de que parte do elevado montante de empréstimos renegociados se tornará inadimplente, aumentando as já altas perdas de crédito. A tendência negativa do risco da indústria reflete o persistente risco de que as investigações de corrupção poderão enfraquecer a qualidade de crédito de vários bancos.

O risco econômico do Brasil reflete o baixo Produto Interno Bruto (PIB) per capita e os desafios políticos e econômicos do país, que permanecem consideráveis. Os bancos domésticos vêm passando por uma fase de correção, e, apesar da recente retomada do crédito, o ritmo desta ainda é muito lento, e os preços dos imóveis residenciais continuam contraindo em termos reais. Esperamos que a recuperação econômica no Brasil iniciada em 2017 ganhe ímpeto nos próximos dois anos, com o crescimento anual do PIB real projetado em 2,2%-2,4%. Isso, somado à estabilização da taxa de desemprego e da inflação, às baixas taxas de juros e ao foco dos bancos em portfólios de crédito mais saudáveis, proporcionará certo alívio às métricas de qualidade de ativos atualmente fracas dos credores. Estimamos que os empréstimos problemáticos (NPLs, *nonperforming loans*) tenham alcançado cerca de 3,6% dos empréstimos totais e que as baixas contra provisão tenham totalizado aproximadamente 3,7% em 2017. Esperamos que ambos os índices permaneçam relativamente estáveis, em torno de 3,5%, em 2018. Além disso, acreditamos que os bancos de pequeno e médio porte, que se concentram na concessão de empréstimos a pequenas e médias empresas (PMEs) e possuem maior exposição aos setores cíclicos, continuarão sofrendo expressivas perdas de crédito, pressionando ainda mais suas posições de capital e risco. Os bancos brasileiros enfrentam riscos econômicos ainda altos, dados os altos níveis de empréstimos renegociados, que são mais suscetíveis a uma deterioração maior do que o esperado no cenário econômico, oriunda de incertezas políticas que devem persistir em 2018, principalmente considerando as eleições presidenciais a serem realizadas em outubro.

Nossa avaliação do risco da indústria para o Brasil reflete a regulação financeira bem desenvolvida do país, que, em geral, se alinha aos padrões internacionais, e o bom histórico do órgão regulador do setor, que tem ajudado o sistema financeiro a resistir à desaceleração econômica. Esse último fator reflete as medidas efetivas do governo para conter potenciais problemas. Tais pontos fortes são moderados pela forte presença dos bancos públicos, o que tem levado a grandes distorções no sistema financeiro nos últimos anos, enfraquecendo as dinâmicas competitivas. Entretanto, dadas as limitações de capital desses bancos e a mudança de governo, a participação de mercado destas instituições tem se reduzido, o que poderá atenuar as distorções no longo prazo. Por outro lado, o sistema bancário brasileiro também

apresenta um mix de *funding* (captação de recursos) adequado, com uma base de depósitos de clientes *core* estável e acesso satisfatório aos mercados de capitais doméstico e internacionais. Além disso, a dependência dos bancos de *funding* externo também é relativamente baixa – correspondente a 6,3% dos passivos totais do sistema no fim de setembro de 2017.

## Perspectiva

A perspectiva estável dos ratings de 29 instituições financeiras e seguradoras reflete aquela do rating do Brasil, que atualmente limita os ratings dessas entidades em função de sua alta exposição ao risco soberano. Dessa forma, esperamos que os ratings dessas entidades acompanhem os movimentos nos ratings soberanos. Em nossa visão, existe menos que uma probabilidade em três de que poderemos elevar ou rebaixar os ratings do Brasil no próximo ano. Isso reflete a política externa e monetária comparativamente forte do país, que ajuda a contrabalançar suas significativas fraquezas fiscais, uma economia cujas perspectivas de crescimento são menores que as de seus pares, e nossa opinião de que a efetividade do governo na formulação de políticas enfraqueceu.

### *Cenário de rebaixamento*

Poderemos rebaixar os ratings dessas instituições financeiras e seguradoras se realizarmos ação similar para o rating soberano.

### *Cenário de elevação*

De forma similar, poderemos elevar os ratings dessas entidades financeiras se elevarmos os ratings do Brasil.

*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, por isso devem ser lidos em conjunto com tais critérios. Por favor, veja os critérios de rating em [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) para mais informações.*

## Critérios e Artigos Relacionados

### *Critérios*

- [Tabelas de mapeamento das escalas nacionais e regionais da S&P Global Ratings](#), 14 de agosto de 2017
- [Metodologia de estrutura de capital ajustado pelo risco](#), 20 de julho de 2017
- *General Criteria: Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings*, 7 de abril de 2017
- [Ratings de Entidades Vinculadas a Governos \(GREs, na sigla em inglês para \*Government-Related Entities\*\): Metodologia e Premissas](#), 25 de março de 2015
- [Metodologia e premissas para avaliar dívidas subordinadas não diferíveis e instrumentos híbridos de capital de emissão de bancos](#), 29 de janeiro de 2015
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014
- [Principais Fatores de Crédito para Empresas de Infraestrutura do Mercado Financeiro](#), 09 de dezembro de 2014
- *Key Credit Factors For Asset Managers*, 9 de dezembro de 2014
- [Metodologia de rating de crédito de emissão para instituições financeiras não bancárias e empresas de serviços financeiros não bancários](#), 9 de dezembro de 2014

- [Ratings de Crédito nas Escalas Nacionais e Regionais](#), 22 de setembro de 2014
- [Exigências de capital para seguros de crédito comercial de acordo com o modelo de adequação de capital da Standard & Poor's](#), 6 de dezembro de 2013
- [Ratings Acima do Soberano - Ratings Corporativos e de Governo: Metodologia e Premissas](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013
- [Critério geral: Metodologia de rating de grupo](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia corporativa: Índices e Ajustes](#), 19 de novembro de 2013
- [Métricas Quantitativas para a Avaliação de Bancos Globalmente: Metodologia e Premissas](#), 17 de julho de 2013
- [Metodologia de Rating de Governo Soberano e Premissas](#), 24 de junho de 2013
- [Seguradoras: Metodologia de Rating](#), 7 de maio de 2013
- [Práticas de Gestão Integrada de Riscos](#), 7 de maio de 2013
- *S&P To Publish Economic And Industry Risk Trends For Banks*, 12 de março de 2013
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas e seguradoras](#), 13 de novembro de 2012
- *Analytical Linkages Between Sovereign And Bank Ratings*, 6 de dezembro de 2011
- [Bancos: Metodologia e Premissas de Rating](#), 9 de novembro de 2011
- [Metodologia e premissas para avaliação do risco da indústria bancária de um país](#), 9 de novembro de 2011
- [Metodologia e Premissas Aperfeiçoadas para Analisar a Adequação de Capital de Seguradoras Utilizando o Modelo de Capital de Seguro Baseado em Risco](#), 7 de junho de 2010
- [Uso de CreditWatch e Perspectivas](#), 14 de setembro de 2009

## Lista de Ratings

De Para

### Ativos S.A. Securitizadora de Créditos Financeiros

Ratings de Crédito de Emissor

Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/--      brAA-/Estável/--

### Banco ABC Brasil S.A.

Ratings de Crédito de Emissor

Escala Global

BB/Negativa/B      BB-/Estável/B

Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/brA-1+      brAA-/Estável/brA-1+

**Banco BNP Paribas Brasil S.A.**

Ratings de Crédito de Emissor

Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/--                      brAA-/Estável/--

**Banco Bradesco S.A.**

Ratings de Crédito de Emissor

Escala Global

BB/Negativa/B                      BB-/Estável/B

Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/brA-1+              brAA-/Estável/brA-1+

Senior unsecured

BB                      BB-

**Banco Citibank S.A.**

Ratings de Crédito de Emissor

Escala Global

BB/Negativa/B                      BB-/Estável/B

Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/brA-1+              brAA-/Estável/brA-1+

**Banco de Tokyo-Mitsubishi UFJ Brasil S/A**

Ratings de Crédito de Emissor

Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/brA-1+              brAA-/Estável/brA-1+

**Banco do Brasil S.A.**

Ratings de Crédito de Emissor

Escala Global

Moeda Local

BB/Negativa/--                      BB-/Estável/--

Moeda Estrangeira

BB/Negativa/B                      BB-/Estável/B

Senior unsecured		
BB		BB-
Subordinated		
B		B-
Junior subordinated		
B-		CCC+

**Banco do Nordeste do Brasil S.A.**

Ratings de Crédito de Emissor

    Escala Global

BB/Negativa/B		BB-/Estável/B
---------------	--	---------------

    Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/--		brAA-/Estável/--
-------------------	--	------------------

  

Senior unsecured		
BB		BB-

**Banco J.P. Morgan S.A.**

Ratings de Crédito de Emissor

    Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/brA-1+		brAA-/Estável/brA-1+
-----------------------	--	----------------------

**Banco Morgan Stanley S.A.**

Ratings de Crédito de Emissor

    Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/brA-1+		brAA-/Estável/brA-1+
-----------------------	--	----------------------

**Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social**

Ratings de Crédito de Emissor

    Escala Global

BB/Negativa/--		BB-/Estável/--
----------------	--	----------------

    Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/--		brAA-/Estável/--
-------------------	--	------------------

  

Senior unsecured		
BB		BB-

**Banco Olé Bonsucesso Consignado S.A.**

Ratings de Crédito de Emissor

Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/brA-1+      brAA-/Estável/brA-1+

**Banco Safra S.A.**

Ratings de Crédito de Emissor

Escala Global

BB/Negativa/B      BB-/Estável/B

Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/brA-1+      brAA-/Estável/brA-1+

Senior unsecured

BB      BB-

**Banco Santander (Brasil) S.A.**

Ratings de Crédito de Emissor

Escala Global

BB/Negativa/B      BB-/Estável/B

Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/brA-1+      brAA-/Estável/brA-1+

Subordinated

B      B-

Junior subordinated

CCC+      CCC

**Banco Toyota do Brasil S.A.**

Ratings de Crédito de Emissor

Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/--      brAA-/Estável/--



**Banco Volkswagen S.A.**

Ratings de Crédito de Emissor

Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/--

brAA-/Estável/--

**Banco Votorantim S.A.**

Ratings de Crédito de Emissor

Escala global

BB/Negativa/B

BB-/Estável/B

Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/brA-1+

brAA-/Estável/brA-1+

Junior subordinated

CCC+

CCC

**BNDESPar-BNDES Participações S.A.**

Ratings de Crédito de Emissor

Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/--

brAA-/Estável/--

**Bradesco Capitalização S.A.**

Ratings de Crédito de Emissor

Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/--

brAA-/Estável/--

**BV Leasing Arrendamento Mercantil S.A.**

Ratings de Crédito de Emissor

Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/brA-1+

brAA-/Estável/brA-1+

Subordinated

brA

brA

**Caixa Econômica Federal**

Ratings de Crédito de Emissor

Escala global

BB/Negativa/B

BB-/Estável/B

Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/brA-1+

brAA-/Estável/brA-1+

Senior unsecured

BB

BB-

**China Construction Bank (Brasil) Banco Múltiplo S.A.**

Ratings de Crédito de Emissor

Escala global

BB/Negativa/B

BB-/Estável/B

Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/--

brAA-/Estável/--

**Itaú Unibanco Holding S.A.**

Ratings de Crédito de Emissor

Escala global

BB/Negativa/B

BB-/Estável/B

Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/brA-1+

brAA-/Estável/brA-1+

Senior unsecured

BB

BB-

**Itaú Unibanco S.A.**

Ratings de Crédito de Emissor

Escala global

BB/Negativa/B

BB-/Estável/B

Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/brA-1+

brAA-/Estável/brA-1+

**Bradesco Seguros S.A.**

Ratings de Crédito de Emissor

Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/--

brAA-/Estável/--

Ratings de Capacidade Financeira

Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/--

brAA-/Estável/--

**Austral Resseguradora S.A.**

Ratings de Crédito de Emissor

Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/--

brAA-/Estável/--

**Austral Seguradora S.A.**

Ratings de Crédito de Emissor

Escala Nacional Brasil

brAA-/Negativa/--

brAA-/Estável/--

**B3 S.A - Brasil, Bolsa, Balcão**

Ratings de Crédito de Emissor

Escala global

BB/Negativa/B

BB-/Estável/B

Senior unsecured

BB

BB-

**GP Investments Ltd.**

Ratings de Crédito de Emissor

Escala global

BB/Negativa/--

BB-/Estável/--

Senior unsecured

BB

BB-

<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>Ativos S.A. Securitizadora de Créditos Financeiros</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil longo prazo		
	12 de março de 2010	16 de agosto de 2017

<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>Banco ABC Brasil S.A.</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala global		
Moeda estrangeira longo prazo	5 de março de 2012	11 de outubro de 2017
Moeda estrangeira curto prazo	5 de março de 2012	11 de outubro de 2017
Moeda local longo prazo	5 de março de 2012	11 de outubro de 2017
Moeda local curto prazo	5 de março de 2012	11 de outubro de 2017
Escala Nacional Brasil longo e curto prazos		
	5 de março de 2012	11 de outubro de 2017

<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>Banco BNP Paribas Brasil S.A.</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil longo prazo		
	10 de dezembro de 2008	16 de agosto de 2017

<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>Banco Bradesco S.A.</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala global		
Moeda estrangeira longo prazo	19 de maio de 2006	24 de outubro de 2017
Moeda estrangeira curto prazo	19 de maio de 2006	24 de outubro de 2017
Moeda local longo prazo	5 de novembro de 1997	24 de outubro de 2017
Moeda local curto prazo	19 de maio de 2006	24 de outubro de 2017
Escala Nacional Brasil curto e longo prazos		
	19 de maio de 2006	24 de outubro de 2017

<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>Banco Citibank S.A.</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala global		
Moeda estrangeira longo prazo	25 de novembro de 1997	16 de agosto de 2017
Moeda estrangeira curto prazo	18 de abril de 2006	16 de agosto de 2017
Moeda local longo prazo	18 de abril de 2006	16 de agosto de 2017
Moeda local curto prazo	18 de abril de 2006	16 de agosto de 2017
Escala Nacional Brasil longo e curto prazos	7 de dezembro de 1999	16 de agosto de 2017

<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>Banco de Tokyo-Mitsubishi UFJ Brasil S/A</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil longo e curto prazos		
	3 de setembro de 2012	16 de agosto de 2017

<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>Banco do Nordeste do Brasil S.A. (BNB)</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala global		
Moeda estrangeira longo prazo	10 de julho de 1998	16 de agosto de 2017
Moeda estrangeira curto prazo	10 de julho de 1998	16 de agosto de 2017
Moeda local longo prazo	10 de julho de 1998	16 de agosto de 2017
Moeda local curto prazo	10 de julho de 1998	16 de agosto de 2017
Escala Nacional Brasil longo prazo	22 de junho de 2004	16 de agosto de 2017

<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>Banco J.P. Morgan S.A.</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil longo e curto prazos		
	9 de janeiro de 2017	16 de agosto de 2017

<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>Banco Morgan Stanley S.A.</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil longo e		
	13 de março de 2015	6 de novembro de 2017

curto prazos

<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala global		
Moeda estrangeira longo prazo	21 de outubro de 1996	16 de agosto de 2017
Moeda local longo prazo	21 de outubro de 1996	16 de agosto de 2017
Escala Nacional Brasil longo prazo	27 de outubro de 2010	16 de agosto de 2017

<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>Banco Olé Bonsucesso Consignado S.A.</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil longo e curto prazos		
	14 de agosto de 2015	8 de novembro de 2017

<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>Banco Safra S.A.</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala global		
Moeda estrangeira longo prazo	12 de janeiro de 2006	14 de dezembro de 2017
Moeda estrangeira curto prazo	12 de janeiro de 2006	14 de dezembro de 2017
Moeda local longo prazo	05 de novembro de 1997	14 de dezembro de 2017
Moeda local curto prazo	12 de janeiro de 2006	14 de dezembro de 2017
Escala Nacional Brasil longo e curto prazos	16 de fevereiro de 2011	14 de dezembro de 2017

<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>Banco Santander (Brasil) S.A.</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala global		
Moeda estrangeira longo prazo	6 de setembro de 2006	1º de novembro de 2017
Moeda estrangeira curto prazo	6 de setembro de 2006	1º de novembro de 2017
Moeda local longo prazo	6 de setembro de 2006	1º de novembro de 2017
Moeda local curto prazo	6 de setembro de 2006	1º de novembro de 2017
Escala Nacional Brasil longo e curto prazos	6 de setembro de 2006	1º de novembro de 2017

<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>Banco Toyota do Brasil S.A.</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil longo prazo	27 de junho de 2008	16 de agosto de 2017

<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>Banco Volkswagen S.A.</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil longo prazo	23 de dezembro de 2009	16 de agosto de 2017

<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>Banco Votorantim S.A.</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala global		
Moeda estrangeira longo prazo	6 de julho de 2001	16 de agosto de 2017
Moeda estrangeira curto prazo	12 de setembro de 2002	16 de agosto de 2017
Moeda local longo prazo	6 de julho de 2001	16 de agosto de 2017
Moeda local curto prazo	12 de setembro de 2002	16 de agosto de 2017
Escala Nacional Brasil		
Longo prazo	6 de julho de 2001	16 de agosto de 2017
Curto prazo	12 de setembro de 2002	16 de agosto de 2017

<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>BNDESPar-BNDES Participações S.A.</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil longo prazo	29 de outubro de 2010	16 de agosto de 2017

<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>Bradesco Capitalização S.A.</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil longo prazo	22 de setembro de 2000	16 de agosto de 2017

<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>BV Leasing Arrendamento Mercantil S.A.</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil		
Longo prazo	6 de abril de 2017	16 de agosto de 2017
Curto prazo	4 de maio de 2017	16 de agosto de 2017

<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>Caixa Econômica Federal</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala global		
Moeda estrangeira longo prazo	25 de setembro de 2013	16 de agosto de 2017
Moeda estrangeira curto prazo	25 de setembro de 2013	16 de agosto de 2017
Moeda local longo prazo	25 de setembro de 2013	16 de agosto de 2017
Moeda local curto prazo	25 de setembro de 2013	16 de agosto de 2017
Escala Nacional Brasil longo e curto prazos	25 de setembro de 2013	16 de agosto de 2017

<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>China Construction Bank (Brasil) Banco Múltiplo S.A.</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala global		
Moeda estrangeira longo prazo	27 de fevereiro de 2007	16 de agosto de 2017
Moeda estrangeira curto prazo	22 de junho de 2007	16 de agosto de 2017
Moeda local longo prazo	27 de fevereiro de 2007	16 de agosto de 2017
Moeda local curto prazo	22 de junho de 2007	16 de agosto de 2017
Escala Nacional Brasil longo prazo	27 de fevereiro de 2007	16 de agosto de 2017

<b>EMISSOR</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>Itaú Unibanco Holding S.A.</b>		
Rating de Emissão		
Escala global		
Moeda estrangeira longo prazo	28 de janeiro de 2002	19 de setembro de 2017
Moeda estrangeira curto prazo	28 de janeiro de 2002	19 de setembro de 2017
Moeda local longo prazo	28 de janeiro de 2002	19 de setembro de 2017
Moeda local curto prazo	28 de janeiro de 2002	19 de setembro de 2017
Escala Nacional Brasil longo e curto prazos	28 de janeiro de 2002	19 de setembro de 2017



<b>EMISSION</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>Itaú Unibanco S.A.</b>		
Rating de Emissão		
Escala global		
Moeda estrangeira longo prazo	29 de junho de 2015	19 de setembro de 2017
Moeda estrangeira curto prazo	29 de junho de 2015	19 de setembro de 2017
Moeda local longo prazo	29 de junho de 2015	19 de setembro de 2017
Moeda local curto prazo	29 de junho de 2015	19 de setembro de 2017
Escala Nacional Brasil longo e curto prazos	29 de junho de 2015	19 de setembro de 2017

<b>EMISSION</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>Bradesco Seguros S.A.</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil longo prazo	10 de julho de 2002	16 de agosto de 2017
Rating de Capacidade Financeira		
Escala Nacional Brasil	14 de janeiro de 1999	16 de agosto de 2017

<b>EMISSION</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>Austral Resseguradora S.A.</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil longo prazo	20 de dezembro de 2012	19 de outubro de 2017

<b>EMISSION</b>	<b>DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL</b>	<b>DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING</b>
<b>Austral Seguradora S.A.</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil longo prazo	20 de dezembro de 2012	19 de outubro de 2017

## INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

### Outros serviços fornecidos ao emissor

A S&P Global Ratings tem fornecido ao BNDES - BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. O serviço de "[Credit Estimates](#)". Clique [aqui](#) para mais informações.

### Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P Global Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P Global Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P Global Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P Global Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P Global Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P Global Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

### Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P Global Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

### Aviso de ratings ao emissor

O aviso da S&P Global Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Notificações ao Emissor \(incluindo Apelações\)](#)".

### Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da S&P Global Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- [Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito \(seção de Revisão de Ratings de Crédito\)](#)
- [Política de Monitoramento](#)

### Conflitos de interesse potenciais da S&P Global Ratings

A S&P Global Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais em "[Conflitos de Interesse — Instrução Nº 521/2012, Artigo 16 XII](#)" seção em [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br).

**Faixa limite de 5%**

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu Formulário de Referência apresentado em [http://www.standardandpoors.com/pt\\_LA/web/guest/regulatory/disclosures](http://www.standardandpoors.com/pt_LA/web/guest/regulatory/disclosures) o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

Copyright© 2018 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.

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 sites na [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) (gratuito), e [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) e [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.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.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

#### Austrália

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).