MOODY'S INVESTORS SERVICE

CREDIT OPINION
11 June 2020

Atualização

Classifique este relatório

RATINGS

Banco Alfa de Investimento S.A.

Domicile	Brazil
Long Term CRR	Ba1
Type	LT Counterparty Risk Rating - Fgn Curr
Outlook	Not Assigned
Long Term Debt	Not Assigned
Depósito a longo prazo	Ba3 / Ba2
Type	LT Bank Deposits - Fgn Curr / Dom Curr
Outlook	Stable

Para mais informações, consulte a seção de ratings no final deste relatório. Os ratings e as perspectivas apresentados refletem a informação da data de publicação.

Contatos

Alexandre Albuquerque +55.11.3043.7356
VP-Senior Analyst
alexandre.albuquerque@moodys.com

Ceres Lisboa +55.11.3043.7317
Senior Vice President
ceres.lisboa@moodys.com

Igor Melo +55.113.043.6065
Associate Analyst
igor.melo@moodys.com

M. Celina Vansetti +1.212.553.4845
MD-Banking
celina.vansetti-hutchins@moodys.com

Banco Alfa de Investimento S.A.

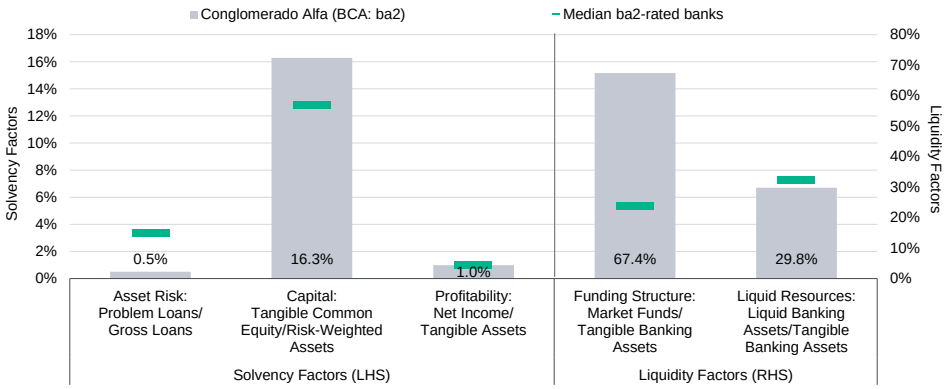
Atualização de Análise de Crédito

Resumo

A Moody's atribui uma Avaliação de Perfil de Risco de Crédito Individual (BCA) de ba2 ao Banco Alfa de Investimento S.A. (Alfa). A BCA reflete uma operação que tem um histórico de baixo índice de empréstimos em atraso, sustentados pela originação conservadora do empréstimo; uma boa posição de capital, oferecendo um colchão adequado contra potenciais perdas de empréstimo; métricas de rentabilidade que mostraram pouca flutuação nos últimos anos; e controle diligente sobre recursos líquidos. A perspectiva de todos os ratings é estável.

Um rating de depósito em moeda local do Ba2 baseia-se na BCA ba2 do Alfa e está no mesmo nível que o rating Ba2 dos títulos de dívida do governo do Brasil. Também atribuímos ao banco um rating de depósito em moeda estrangeira de longo prazo Ba3, que é restringida pelo teto-país Ba3 no Brasil. O rating Aa1.br na escala nacional brasileira ("NSR", em inglês) atribuído ao Alfa reflete as operações maduras e a forte solvência do banco.

Figura 1
Scorecard de Rating - Principais Indicadores Financeiros



Fonte: Métricas Financeiras da Moody's

Este relatório é uma tradução de Banco Alfa de Investimento S.A.:Update to credit analysis publicado em 20 Abril 2020.

O contágio global do coronavírus está levando a choques de oferta e demanda. Esperamos que esses choques provoquem uma desaceleração da atividade econômica, particularmente no primeiro semestre deste ano. A extensão total dos custos econômicos não ficará clara por algum tempo. Observamos que o surto de coronavírus provavelmente terá um efeito negativo na qualidade dos ativos e na rentabilidade dos bancos em todo o mundo.

Pontos fortes de crédito

» As métricas de qualidade dos ativos permaneceram fortes nos últimos trimestres, refletindo a política conservadora de subscrição de empréstimos da administração. No entanto, esperamos alguma pressão negativa sobre a inadimplência dos empréstimos nos próximos trimestres devido à desaceleração significativa da atividade econômica.

» Os colchões de capital continuam fortes em comparação com os dos pares bancários. A posição de capital se beneficiou do reinvestimento consistente de dividendos nos últimos anos.

» O banco tem um histórico de fluxo estável de ganhos com seus principais negócios em consequência de diretrizes prudentes em matéria de gestão de riscos. No entanto, prevemos que as receitas diminuam devido ao baixo crescimento do empréstimo, à compressão da margem e ao possível aumento do custo do crédito.

Desafios de Crédito

» A estrutura de captação carece de diversificação, com uma dependência significativa da captação de atacado e uma base de clientes sensível à confiança. No entanto, o perfil de liquidez do banco é bom.

Perspectiva

Todos os ratings têm uma perspectiva estável. O rating de depósito ba2 do Alfa encontra-se no mesmo nível do rating soberano do Brasil, portanto, a perspectiva está em linha com a perspectiva do rating soberano.

Fatores que poderiam elevar os ratings

Neste momento, não há pressão de alta porque os ratings da Alfa estão atualmente limitados pelos ratings Ba2 dos títulos de dívida do Brasil. Uma melhora dos ratings dos títulos de dívida do país provavelmente exerceria uma pressão de alta sobre a BCA da Alfa e também sobre seus ratings de depósito.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento

Uma pressão negativa sobre os ratings pode surgir devido a um aumento da tolerância em relação aos riscos de crédito, de mercado ou operacionais, o que poderia levar a uma maior volatilidade dos lucros e, em última análise, a uma pressão negativa sobre a base de capital do Alfa. Um ambiente macroeconômico persistentemente fraco, com um impacto potencial na dinâmica de captação da Alfa, poderia também reduzir os lucros recorrentes do banco ou prejudicar seu perfil financeiro. Um eventual incapacidade dos tomadores de pagar empréstimos com grandes exposições individuais com o banco poderá resultar em perdas de crédito e impactar o capital.

Esta publicação não anuncia uma ação de rating de crédito. Para quaisquer ratings de crédito referenciados nesta publicação, consulte a aba de ratings na página do emissor/entidade em www.moodys.com para acessar as informações mais atualizadas sobre ação de rating de crédito e histórico de rating.

Key indicators

Exhibit 2

Conglomerado Financeiro Alfa (Consolidated Financials) [1]

	12-19[2]	12-18[2]	12-17[2]	12-16[2]	12-15[2]	CAGR/Avg.[3]
Total Assets (BRL Billion)	13.7	14.0	13.3	12.7	13.2	0.9[4]
Total Assets (USD Billion)	3.4	3.6	4.0	3.9	3.3	0.5[4]
Tangible Common Equity (BRL Billion)	2.5	2.4	2.3	2.3	2.2	4.1[4]
Tangible Common Equity (USD Billion)	0.6	0.6	0.7	0.7	0.5	3.6[4]
Problem Loans / Gross Loans (%)	0.5	0.5	0.5	0.9	0.8	0.6[5]
Tangible Common Equity / Risk Weighted Assets (%)	16.3	15.2	15.1	16.6	16.1	15.8[6]
Problem Loans / (Tangible Common Equity + Loan Loss Reserve) (%)	1.6	1.5	1.6	2.4	2.6	1.9[5]
Net Interest Margin (%)	3.9	3.8	4.6	4.9	4.2	4.3[5]
PPI / Average RWA (%)	1.4	1.5	0.9	2.1	2.1	1.6[6]
Net Income / Tangible Assets (%)	1.1	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0[5]
Cost / Income Ratio (%)	64.7	61.5	82.8	62.3	62.5	66.8[5]
Market Funds / Tangible Banking Assets (%)	67.4	69.9	76.2	76.7	75.8	73.2[5]
Liquid Banking Assets / Tangible Banking Assets (%)	29.8	32.4	35.4	43.7	38.7	36.0[5]
Gross Loans / Due to Customers (%)	520.2	923.2	1460.2	2226.3	1400.9	1306.2[5]

[1]All figures and ratios are adjusted using Moody's standard adjustments. [2]Basel III - fully loaded or transitional phase-in; LOCAL GAAP. [3]May include rounding differences because of the scale of reported amounts. [4]Compound annual growth rate (%) based on the periods for the latest accounting regime. [5]Simple average of periods for the latest accounting regime. [6]Simple average of Basel III periods.

Sources: Moody's Investors Service and company filings

Perfil

O Banco Alfa de Investimento S.A. (Alfa) faz parte do Conglomerado Financeiro Alfa. O banco tem uma estratégia disciplinada de crescimento orgânico em empréstimos comerciais a grandes e médias empresas e em empréstimos ao consumidor, sob a forma de empréstimos consignados e financiamento de veículos a pessoas físicas de alta renda. A franquia do banco se beneficia de um modelo de negócios que possui gestão integrada, incluindo controles de risco e funções de suporte, mas as operações são segregadas.

Considerações detalhadas de crédito

Métricas de qualidade de ativos se beneficiam de uma originação prudente do empréstimo

O risco de ativos da Alfa reflete o longo histórico do banco de baixos índices de inadimplência, que são explicados pela abordagem diligente do Alfa para selecionar clientes, com foco em pessoas físicas de alta renda e grandes empresas. Como resultado, a Alfa mantém uma boa qualidade de ativos nos empréstimos de atacado e varejo, especialmente em comparação com a média dos pares ou da indústria. Nossa pontuação atribuída de baa3 para Risco de Ativos leva em consideração os padrões conservadores de gestão de risco de crédito do banco, mas também reflete sua concentração de empréstimos em relação ao TCE.

O índice de empréstimos em atraso do Alfa, medido como a relação dos empréstimos vencidos há 90 dias em relação ao total dos empréstimos, manteve-se praticamente estável em 0,52% em dezembro de 2019, ante 0,51% um ano antes. Além disso, continuou abaixo do índice médio do sistema de 2,9% em dezembro de 2019. O leve aumento do índice de empréstimos em atraso resultou do crescimento do volume de empréstimos vencidos há 90 dias para R$ 42,6 milhões, de R$37,3 milhões no ano anterior. Nos próximos trimestres, antecipamos que a inadimplência dos empréstimos sofrerá mais pressão negativa devido à inesperada desaceleração da atividade econômica causada pelo surto do coronavírus. Por outro lado, a taxa de juros básica (Selic) e inflação baixas provavelmente ajudarão a capacidade de pagamento dos tomadores e atenuar parcialmente a pressão sobre o risco de crédito de curto prazo.

Em dezembro de 2019, como parte da política de risco da gestão, o banco manteve um colchão considerável, mas decrescente, de reservas para perdas de empréstimos que representavam 2,8x os empréstimos em atraso, em relação a 3,2x um ano antes. Além disso, o saldo total das reservas manteve-se estável em R$130 milhões no final do ano de 2019, representando 1,5% dos empréstimos brutos, ante 1,63% do ano anterior. Nos últimos doze meses encerrados em dezembro de 2019, a carteira de empréstimos da Alfa cresceu 2,7%, um pouco acima do crescimento de 6,5% do sistema financeiro.

Apesar do baixo índice de empréstimos em atraso, o Alfa reporta uma concentração relativamente elevada de tomadores em relação ao capital, o que se traduz em um aumento do risco de crédito. No entanto, é importante mencionar que uma parte considerável da carteira de empréstimos do Alfa representa operações com grandes empresas multinacionais, que têm inerentemente menos risco do que os empréstimos a pequenas e médias empresas. Em dezembro de 2019, os 10 maiores tomadores representavam 56% do capital comum tangível ("TCE", em inglês). Essa concentração está associada à estratégia do banco de focar a originação de empréstimos em empresas multinacionais que geram um elevado volume de ganhos anuais e mantêm um bom desempenho financeiro e não em empresas nacionais. Além disso, a gestão mitiga o risco de concentração, mantendo uma forte estrutura de garantias e índices conservadores de cobertura de empréstimos.

Índice de capital tem forte colchão em relação ao nível mínimo regulatório

O Alfa relata uma reserva de capital confortável, totalmente composta por Capital Comum Tier 1 (CET1). Esse colchão de capital é importante para mitigar os riscos de ativos e apoia nossa avaliação baa2 para a pontuação de Capital do Alfa. Em dezembro de 2019, o índice CET1 regulatório do Alfa foi de 20,1%, um pouco mais baixo que 20,4% um ano antes.

Em dezembro de 2019, o TCE do Alfa foi de R$ 2,5 bilhões e representou 16,3% dos ativos ponderados pelo risco ("RWA", em inglês), quase o mesmo nível de 15,2% em relação ao ano anterior. Temos uma visão mais conservadora sobre a adequação de capital e ajustamos o índice TCE/RWA, atribuindo uma ponderação de 100% para títulos do governo e limitando a 10% o valor do imposto diferido ativo ("DTA", em inglês) que pode contribuir para o seu TCE.

Nos últimos anos, a posição de capital da Alfa também foi protegida por uma política conservadora de baixa distribuição de dividendos e pelo reinvestimento frequente de ganhos nas suas operações, construindo uma posição de capital muito confortável, quase 3 vezes o mínimo exigido. Apesar disso, esperamos que a posição de capital da Alfa permaneça relativamente estável durante os próximos 12-18 meses, apoiada pelo uso disciplinado de capital do banco, embora a geração de lucros provavelmente diminua devido ao enfraquecimento da atividade econômica.

Rentabilidade provavelmente será modesta por causa do enfraquecimento econômico

O Alfa reportou recorrência consistente das métricas de rentabilidade nos últimos sete anos devido à natureza de baixo risco da sua carteira de empréstimos, com produtos que têm margens inerentemente baixas. O foco do banco na expansão orgânica e no crescimento prudente resultou em índices de rentabilidade estáveis, porém baixos, especialmente em comparação com os de seus pares. No entanto, esperamos que a rentabilidade do Alfa seja modesta em 2020 em comparação com os anos anteriores devido ao fraco ambiente econômico resultante do confinamento social para conter o surto de coronavírus. Nossa avaliação ba2 para a Rentabilidade incorpora nossa expectativa de pressão negativa sobre a originação dos ganhos nos próximos trimestres.

A Alfa relatou um lucro líquido de R$ 148 milhões em dezembro de 2019, um aumento de cerca de 12% em relação a R$132 milhões um ano antes. O rendimento com serviços não relacionados a juros aumentou 3%, mas foi parcialmente compensado por um aumento do custos de captação. A relação entre o lucro líquido e ativos tangíveis do Alfa aumentou ligeiramente para 1,2% em dezembro de 2019, de 1,0% um ano antes, refletindo um aumento nos resultados combinado com uma ligeira diminuição dos ativos. Outras métricas de rentabilidade, tais como o retorno sobre a média dos ativos, apresentaram desempenho semelhante no mesmo período (1,24% ante a 0,99%).

As receitas provenientes de operações de empréstimo têm representado tradicionalmente a maior parte dos lucros do Alfa, e ficaram em torno de 78% dos lucros brutos totais em dezembro de 2019. O restante das receitas da Alfa provém de valores mobiliários e atividades baseadas em tarifas, tais como gestão de ativos, serviços de consultoria de renda e banco de investimento.

A estratégia do Alfa de se concentrar em indivíduos de alta renda e funcionários públicos para originar empréstimos consignados e financiamento de veículos reduz significativamente os custos de crédito e estruturação em comparação com os modelos de negócios de outros bancos. Além disso, os ganhos com empréstimos são apoiados por normas conservadoras de subscrição e de originação. As margens são preservadas por esse modelo de originação e risco. Em dezembro de 2019, a margem de juros líquida do banco foi de 3,82%.

Captação é derivada principalmente de fontes de atacado, mas os esforços para diversificar fontes permanecem em vigor

O Alfa se compara desfavoravelmente com outros bancos do Brasil na mesma categoria de rating em termos de dependência no segmento de atacado para obter depósitos, particularmente de investidores institucionais e clientes corporativos. No entanto, o banco reduz o risco de captação, mantendo uma estrutura granular de depósitos. Em dezembro de 2019, a captação de mercado representou cerca de 67,4% da estrutura de captação da Alfa, registrando uma ligeira queda em relação a 69,9% um ano antes. Apesar disso, a dependência do banco da captação de mercado é incorporada em nossa avaliação da pontuação caa2 para Estrutura de Captação.

O banco mantém acordos com grandes instituições para aceitar depósitos interbancários em troca de recebíveis de créditos do Alfa como garantia, uma prática que difere de uma atribuição de crédito tradicional. Estas alternativas de captação proporcionam ao banco uma operação totalmente compatível. A liquidez de caixa sempre foi adequadamente elevada porque o Alfa mantém uma posição de caixa grande o suficiente para cobrir instrumentos de captação que têm um prazo muito curto.

O Alfa concentrou seus esforços na diversificação de seu mix de financiamento com instrumentos como dívida emitida no mercado local (Letras Financeiras) e títulos lastreados em ativos ligados a empréstimos do agronegócio (LCA, Letras de Crédito de Agronegócio) e empréstimos imobiliários (LCI, Letras de Crédito Imobiliário), que atingiram 58,8% do financiamento total em dezembro de 2019.

Banco mantém controle rígido sobre a liquidez

A nossa avaliação baa3 para a pontuação Recursos Líquidos do Alfa reflete a rigorosa diretriz de gestão de liquidez do banco. A gestão da Alfa mantém um controle diligente das lacunas de liquidez e concentra-se nos esforços para aumentar a diversificação das fontes de captação para apoiar o crescimento e a correspondência dos prazos das operações de empréstimo. O banco também mantém uma posição de caixa grande o suficiente para cobrir instrumentos de captação de curto prazo, como depósitos a prazo e instrumentos semelhantes a depósitos (LCIs e LCAs). Em dezembro de 2019, a relação do banco entre ativos bancários líquidos e ativos bancários tangíveis caiu para 29,8%, de 32,4% no ano anterior, refletindo um aumento nos empréstimos durante o mesmo período.

Os ratings da Alfa são apoiados pelo Perfil Macro - Moderado do Brasil

O Perfil Macro do Brasil reflete o tamanho grande e a natureza diversificada da economia do país e sua política monetária mais crível, aumentando o compromisso de combater a corrupção e melhorando a eficácia geral do governo. No entanto, a recuperação econômica do Brasil tem sido mais fraca do que o esperado, refletindo também a incerteza elevada em torno do crescimento econômico em 2020 diante da recessão desencadeada pelo surto de coronavírus.

Embora os bancos públicos continuem respondendo por uma fatia significativa do crédito total, sua participação tem diminuído desde 2015, o que reduziu distorções de mercado criadas por suas agressivas políticas de crédito anteriores. A desaceleração da recuperação econômica em 2020 pressiona ainda mais os mercados de crédito e o potencial para empréstimos bancários. No entanto, as necessidades de captação dos bancos não serão limitadas, dados os elevados níveis de liquidez que está em grande parte concentrada em depósitos de clientes nacionais, e as baixas taxas de juro sustentadas e a baixa inflação que irão apoiar a capacidade de pagamento dos tomadores, conduzindo a uma estabilização da qualidade dos ativos.

Considerações Ambientais, Sociais e de Governança

A exposição do Alfa aos riscos ambientais é baixa, o que é consistente com a nossa avaliação geral para o setor bancário global. Consulte o nosso Mapa de Risco Ambiental para obter mais informações.

No geral, consideramos que os bancos enfrentam riscos sociais moderados. Os riscos sociais mais relevantes para os bancos decorrem da forma como interagem com os seus clientes. Os riscos sociais são particularmente elevados na área da segurança de dados e da privacidade dos clientes, o que é parcialmente mitigado por investimentos tecnológicos consideráveis e pelo histórico de longa data dos bancos no tratamento de dados sensíveis dos clientes. Multas e danos à reputação resultantes de vendas incorretas de produtos ou outros tipos de má conduta representam risco social adicional. As tendências sociais também são relevantes em várias áreas, como a mudança das preferências dos clientes em relação aos serviços bancários digitais, o aumento do custo das tecnologias da informação, o as preocupações relacionadas ao envelhecimento da população em vários países que afetam a demanda por serviços financeiros ou agendas políticas socialmente orientadas que podem se traduzir em regulamentos que afetem a base de receitas dos bancos. Consulte o nosso Mapa de Risco Social para obter mais informações.

A governança é altamente relevante para o Alfa, assim como para todos os participantes do setor bancário. Deficiências de governança corporativa podem levar a uma deterioração da qualidade de crédito de um banco, enquanto os pontos fortes de governança podem beneficiar o seu perfil de crédito. Os riscos de governança são, em grande parte, internos e não externamente orientados, e para o Alfa, não temos qualquer preocupação de governança específica. No entanto, a governança corporativa continua a ser uma importante consideração de crédito e requer monitoramento contínuo.

Considerações Estruturais e de Suporte

Suporte de Governo

O rating de depósito em moeda local Ba2 do Alfa não incorpora qualquer suporte do governo em caso de crise sistêmica devido à moderada participação do grupo no mercado de depósitos de varejo. O compromisso de Aloysio de Andrade Faria com as operações do grupo foi comprovado ao longo dos anos, porque o controlador tem disponibilizado capital para apoiar o crescimento do grupo. No entanto, isso não resulta em qualquer elevação do rating.

Avaliação de Risco de Contraparte (CR)

As avaliações de RC são opiniões sobre como as obrigações das contrapartes provavelmente serão tratadas se um banco falir e são distintas dos ratings de dívida e depósito, pois (1) consideram apenas o risco de inadimplência em vez da probabilidade de *default* e a perda financeira esperada em um eventual *default*, e (2) se aplicam a obrigações de contraparte e compromissos contratuais em vez de a instrumentos de dívida ou depósito. A Avaliação de CR é uma opinião de risco de contraparte relacionada a "covered bonds" bancários, obrigações contratuais de desempenho ("servicing"), derivativos (por exemplo, "swaps"), letras de crédito, garantias e linhas de liquidez.

A avaliação de RC do Alfa está posicionada em Ba1(cr)/Not-Prime(cr)

A Avaliação de RC do banco está posicionada um nível acima da sua BCA ajustada de ba2 e, portanto, acima dos ratings de depósito do banco, refletindo nossa visão de que sua probabilidade de *default* é menor para obrigações operacionais do que para depósitos. A Avaliação de RC do Alfa não se beneficia do suporte do governo porque esse suporte não está incorporado nos ratings de depósito do banco.

Rating de Risco de Contraparte (CRR)

Os Ratings de Risco de Contraparte (CRRs) são opiniões sobre a capacidade das entidades de honrar a parcela não garantida de passivos financeiros de contraparte que não são dívidas (passivos de CRR) e também refletem as perdas financeiras esperadas no caso de tais passivos não serem honrados. Os passivos de CRR normalmente se referem a operações com terceiros não relacionados. Os exemplos de passivos de CRR incluem a parcela sem garantia de contas a pagar decorrente de operações com derivativos e a parcela sem garantia dos passivos em contratos de venda e recompra. Os CRRs não são aplicáveis a compromissos de financiamento ou outras obrigações associadas a *covered bonds*, cartas de crédito, garantias, obrigações de serviço e de custódia e outras obrigações similares que surgem de um banco que desempenha suas funções operacionais essenciais.

CRR do Alfa está posicionado em Ba1/*Not-Prime*.

Os CRRs em moeda local e na escala global do Alfa estão posicionados em Ba1 e *Not Prime*, um nível acima da BCA ajustada do banco, refletindo a menor probabilidade de *default* dos passivos de CRR e nossa expectativa de um nível normal de perda em caso de *default*. O CRR de longo prazo em moeda estrangeira e na escala global de Ba1 estão no mesmo nível do teto da dívida em moeda estrangeira do Brasil, enquanto o CRR de curto prazo em moeda estrangeira e na escala global está posicionado em Not Prime.

Sobre o *Scorecard* de Bancos da Moody´s

Nosso *scorecard* tem como objetivo capturar, expressar e explicar de forma resumida o julgamento de nosso Comitê de Rating. Quando lido em conjunto com nosso relatório, oferece uma apresentação abrangente de nosso julgamento. Como resultado, o nosso *scorecard* pode diferir materialmente do sugerido pelos dados brutos individualmente (embora tenha sido calibrado para evitar a frequente necessidade de fortes divergências). O resultado do *scorecard* e as pontuações individuais são discutidos em comitês de rating e podem ser ajustados para cima ou para baixo para refletir condições específicas para cada entidade para qual atribuímos rating.

Rating methodology and scorecard factors

Exhibit 3

Conglomerado Financeiro Alfa

MACRO FACTORS						
WEIGHTED MACRO PROFILE	**MODERATE -**	**100%**				

FACTOR	HISTORIC RATIO	INITIAL SCORE	EXPECTED TREND	ASSIGNED SCORE	KEY DRIVER #1	KEY DRIVER #2
Solvency						
Asset Risk						
Problem Loans / Gross Loans	0.5%	a3	←→	baa3	Quality of assets	
Capital						
Tangible Common Equity / Risk Weighted Assets (Basel III - transitional phase-in)	16.3%	baa1	←→	baa2	Nominal leverage	Risk-weighted capitalisation
Profitability						
Net Income / Tangible Assets	1.0%	ba1	←→	ba2	Earnings quality	
Combined Solvency Score		baa1		baa3		
Liquidity						
Funding Structure						
Market Funds / Tangible Banking Assets	67.4%	caa2	←→	caa2	Term structure	Market funding quality
Liquid Resources						
Liquid Banking Assets / Tangible Banking Assets	29.8%	ba1	←→	baa3	Quality of liquid assets	
Combined Liquidity Score		b2		b2		
Financial Profile				ba2		
Qualitative Adjustments				Adjustment		
Business Diversification				0		
Opacity and Complexity				0		
Corporate Behavior				0		
Total Qualitative Adjustments				0		
Sovereign or Affiliate constraint				Ba2		
BCA Scorecard-indicated Outcome - Range				ba1 - ba3		
Assigned BCA				ba2		
Affiliate Support notching				0		
Adjusted BCA				ba2		

INSTRUMENT CLASS	LOSS GIVEN FAILURE NOTCHING	ADDITIONAL NOTCHING	PRELIMINARY RATING ASSESSMENT	GOVERNMENT SUPPORT NOTCHING	LOCAL CURRENCY RATING	FOREIGN CURRENCY RATING
Counterparty Risk Rating	1	0	ba1	0	Ba1	Ba1
Counterparty Risk Assessment	1	0	ba1 (cr)	0	Ba1(cr)	
Deposits	0	0	ba2	0	Ba2	Ba3

[1]Where dashes are shown for a particular factor (or sub-factor), the score is based on non-public information.
Source: Moody's Investors Service

Ratings

Exhibit 4

Category	Moody's Rating
BANCO ALFA DE INVESTIMENTO S.A.	
Outlook	Stable
Counterparty Risk Rating	Ba1/NP
Bank Deposits -Fgn Curr	Ba3/NP
Bank Deposits -Dom Curr	Ba2/NP
NSR Bank Deposits	Aa1.br/BR-1
Baseline Credit Assessment	ba2
Avaliação de crédito de linha de base ajustada	ba2
Avaliação do Risco de Contraparte	Ba1(cr)/NP(cr)

Fonte: Moody's Investors Service

© 2020 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 PELA MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. E/OU SUAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO 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 PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "PUBLICAÇÕES") PODEM INCLUIR TAIS OPINIÕES ATUAIS. A MOODY'S INVESTORS SERVICE DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUAISQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE INADIMPLEMENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO DA MOODY'S INVESTORS SERVICE RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVERTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NAS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. AS PUBLICAÇÕES 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 PUBLICAÇÕES NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES 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 PUBLICAÇÕES 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 AS SUAS PUBLICAÇÕES 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 PUBLICAÇÕES NÃO SÃO DESTINADOS 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 PUBLICAÇÕES 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, REDISTRIBUIDAS 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.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES 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 suas publicações.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade perante qualquer pessoa ou entidade relativamente a quaisquer danos ou perdas, indiretos, especiais, consequenciais ou incidentais, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores sejam informados com antecedência da possibilidade de ocorrência de tais perdas ou danos, incluindo, mas não se limitando a: (a) qualquer perda de lucros presentes ou futuros; ou (b) qualquer perda ou dano que ocorra em que o instrumento financeiro relevante não seja objeto de um rating de crédito específico atribuído pela MOODY'S.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade por quaisquer perdas ou danos, diretos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligência (mas excluindo fraude, conduta dolosa ou qualquer outro tipo de responsabilidade que, para que não subsistam dúvidas, por lei, não possa ser excluída) por parte de, ou qualquer contingência dentro ou fora do controle da, MOODY'S ou de seus administradores, membros de órgão sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores, decorrentes ou relacionadas com a informação aqui incluída, ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação.

A MOODY'S NÃO PRESTA NENHUMA GARANTIA, EXPRESSA OU IMPLÍCITA, QUANTO À PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETUDE, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER RATING DE CRÉDITO, AVALIAÇÃO, OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY´S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, divulga que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., acordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à Moody's Investors Service, Inc., para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência, honorários que poderão ir desde US$1.000 até, aproximadamente, US$2.700,000. A MCO e a Moody's Invertors Sevices também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da M Moody's Invertors Sevices e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website www.moodys.com, sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — 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 Invertors Sevices e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission – EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

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 o Japão: A Moody's Japan K.K. ("MJKK") é agência de rating de crédito e subsidiária integral da Moody's Group Japan G.K., que por sua vez é integralmente detida pela Moody's Overseas Holdings Inc., uma subsidiária integral da MCO. A Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") é uma agência de rating de crédito e subsidiária integral da MJKK. A MSFJ não é uma Organização de Rating Estatístico Nacionalmente Reconhecida ("NRSRO"). Nessa medida, os ratings de crédito atribuídos pela MSFJ são Ratings de Crédito Não-NRSRO. Os Ratings de Crédito Não-NRSRO são atribuídos por uma entidade que não é uma NRSRO e, consequentemente, a obrigação sujeita aos ratings de crédito não será elegível para certos tipos de tratamento nos termos das leis dos E.U.A. A MJKK e a MSFJ são agências de rating de crédito registadas junto a Agência de Serviços Financeiros do Japão ("Japan Financial Services Agency") e os seus números de registo são "FSA Commissioner (Ratings) n° 2 e 3, respectivamente.

A MJKK ou a MSFJ (conforme aplicável) divulgam, pelo presente, que a maioria dos emitentes de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela MJKK ou MSFJ (conforme aplicável) acordaram, com antecedência à atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à MJKK ou MSFJ (conforme aplicável), para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados pela agência, honorários que poderão ir desde JPY125.000 até, aproximadamente, JPY250.000,000.

A MJKK e a MSFJ também mantêm políticas e procedimentos destinados a cumprir com os requisitos regulatórios japoneses.

NÚMERO DO RELATÓRIO 1230002

MOODY'S INVESTORS SERVICE