

Banestes S.A. – Banco do Estado do Espírito Santo

Relatório Analítico

Ratings

Moeda Estrangeira (ME)

IDR de Longo Prazo	BB
IDR de Curto Prazo	B

Moeda Local (ML)

IDR de Longo Prazo	BB
IDR de Curto Prazo	B

Rating Nacional

Rating de Longo Prazo	A+(bra)
Rating de Curto Prazo	F1(bra)

Rating de Suporte

Rating de Suporte	3
Rating de Viabilidade	bb-

Rating Soberano

IDR de Longo Prazo ME	BBB
IDR de Longo Prazo ML	BBB

Perspectivas

Rating Nacional	Estável
IDR Soberano de Longo Prazo em ME	Estável
IDR Soberano de Longo Prazo em ML	Estável

Dados Financeiros

Banestes S.A. – Banco do Estado do Espírito Santo

	30/9/14	31/12/13
Total de Ativos (USDmi)	6.441,7	5.965,2
Total de Ativos (BRLmi)	15.722,8	14.040,9
Patrimônio Líquido (BRLmi)	1.036,4	957,5
Lucro Operacional (BRLmi)	140,5	146,3
Lucro Líquido (BRLmi)	101,8	109,9
Resultado Abrangente (BRLmi)	101,8	109,9
ROAA Operacional (%)	1,27	1,09
ROAE Operacional (%)	18,72	17,24
Geração Interna de Capital (%)	9,41	6,89
Capital Elegível Fitch/Ativos Ponderados pelo Risco(%)	14,45	13,31
Índice Regulatório Nível 1 (%)	16,40	15,05

Principais Fundamentos dos Ratings

Ratings Derivados do Suporte: Os IDRs (*Issuer Default Ratings* – Rating de Probabilidade de Inadimplência do Emissor) e o Rating de Suporte do Banestes S.A. – Banco do Estado do Espírito Santo (Banestes) refletem a importância estratégica do banco para o Estado do Espírito Santo (ES). O Banestes é o agente arrecadador de impostos do ES, realiza repasses aos municípios e é responsável por receber as disponibilidades financeiras do estado. Além disso, tem fortes operações em entidades públicas estaduais, para as quais presta serviços, e concede créditos a fornecedores e servidores públicos.

Moderada Probabilidade de Suporte: A Fitch acredita que, em um cenário de estresse, a probabilidade de suporte do ES ao banco seria moderada, devido a incertezas sobre a capacidade de o controlador arcar com esses custos. O desempenho fiscal capixaba foi moderado, com redução das margens operacionais em 2013. Por outro lado, nos últimos anos, o estado vem reduzindo os patamares de suas dívidas e aumentando os investimentos, com impacto positivo sobre a arrecadação de impostos.

RV Reflete Base de Captação: O Rating de Viabilidade (RV) reflete a importância regional do banco, que possui liquidez e capitalização adequadas e uma estável fonte de depósitos. A captação de varejo do Banestes é de baixo custo, dada sua rede de agências, principalmente no ES. O banco tem buscado timidamente maior diversificação, emitindo letras financeiras no mercado local e aumentando sua captação em letras de crédito imobiliárias.

Importância Regional: O Banestes opera como banco comercial em diferentes segmentos, focado tanto em empresas como em pessoas físicas. As atividades estão concentradas no ES, onde detém em torno de 30% dos depósitos e 17% das operações de crédito, com uma rede de 133 agências, presente em todos os 78 municípios.

Qualidade de Crédito Adequada: Os créditos classificados nas categorias de risco “D-H” responderam por 9,5% da carteira, contra 9,0% em 2013 e 6,5% em 2012. A Fitch observa que, apesar de moderado, o nível de provisionamento continua em linha com o perfil de varejo (cobrindo 59% dos créditos em “D-H”). Os créditos em atraso há mais de 90 dias (NPL) atingiram 3,7% em junho de 2014, em linha com seus pares (3,5%).

Indicadores de Desempenho Adequados: O Banestes reportou índices de lucratividade ligeiramente abaixo dos pares (ROE de 13,6%), embora em níveis adequados. A expansão de crédito permaneceu em linha com a do sistema bancário e deverá terminar 2014 dentro das projeções, entre 8% e 11%.

Satisfatória Liquidez e Capitalização: A liquidez era adequada e cobria em torno de 40% dos depósitos, em junho de 2014. A qualidade de capital do Banestes é boa e compreende integralmente instrumentos de capital Nível 1, com índice núcleo de capital Fitch de 14,5% em setembro de 2014 (contra 13,3% em 2013), compatível com o seu perfil de varejo.

Sensibilidade dos Ratings

Mudanças no Suporte: Os ratings do Banestes poderão ser revisados se houver mudança da percepção da Fitch sobre a probabilidade e a disposição de o controlador do banco, o ES, prestar suporte, se necessário. O RV é sensível a uma mudança nas assertivas da Fitch relativas à exposição a risco regional, a índice mínimo do núcleo de capital Fitch e à qualidade de crédito. O RV poderá ser rebaixado, caso o Banestes apresente NPL (créditos vencidos há mais de 90 dias) superior a 6% e/ou Núcleo de Capital Fitch inferior a 10%.

Analistas

Jean Lopes
+55 21 4503-2617
jean.lopes@fitchratings.com

Paulo Fugulin
+55 11 4504-2206
paulo.fugulin@fitchratings.com

Ambiente Operacional

Rating Soberano: IDR 'BBB', com Perspectiva Estável

A Fitch classifica o Brasil com os IDRs em Moedas Local e Estrangeira 'BBB'; Perspectiva Estável desde maio de 2011. A afirmação mais recente dos ratings soberanos ocorreu em julho de 2014.

Ambiente Econômico no Brasil é Desafiador

O ambiente econômico do país é desafiador desde 2012. O crescimento real do Produto Interno Bruto (PIB), por ano, reduziu-se de uma média de cerca de 4,3% de 2007 a 2011 para 1,7% em 2012 e 2013, enquanto a inflação permaneceu próxima ao limite superior do intervalo de tolerância da meta do Banco Central. Isto levou o Banco Central a aumentar a taxa básica de juros (Selic) de 7,25% em abril de 2013 para 11,25% a partir de outubro de 2014.

O real (BRL) tem apresentado volatilidade e se desvalorizou 14% em relação ao dólar (USD) em 2013, mas valorizou-se 5% de dezembro de 2013 a junho de 2014, com volatilidade adicional durante e após as eleições de outubro de 2014. Por outro lado, a taxa de desemprego manteve-se baixa, o que favorece o consumo. Segundo o Banco Central, o crescimento do PIB deve ficar em torno de 0,2% em 2014.

Mercado Financeiro Brasileiro: Sistema Bancário Altamente Concentrado

Apesar do crescimento econômico modesto, o índice total de créditos/PIB tem aumentado rapidamente nos últimos cinco anos, atingindo 57% em agosto de 2014 (35% em dezembro de 2007). O sistema bancário é altamente concentrado: em dezembro de 2013, os dez maiores bancos detinham quase 87% dos ativos. O recente aumento dos créditos do sistema foi impulsionado principalmente pelos bancos públicos, que expandiram suas carteiras de crédito de acordo com as políticas econômicas do governo.

No Brasil, operam cinco bancos múltiplos controlados por estados: Banestes, Banco do Estado do Rio Grande do Sul (Banrisul, 'BB+/AA-(bra)'/Positiva), Banco do Estado de Sergipe (Banese, 'A-(bra)'/Estável), Banco de Brasília (BRB, 'BB+/AA-(bra)'/Estável) e Banco do Estado do Pará (Banpará). Juntos, apresentaram BRL93 bilhões em ativos totais, ou 1,4% do Sistema Financeiro Nacional (SFN), e BRL56 bilhões do total de depósitos, ou 3% do SFN. A Fitch observa que estes bancos vêm implementando uma série de melhorias em sistemas e governança corporativa.

Estrutura Regulatória: Adequado e Bem Estabelecido

A estrutura do sistema financeiro brasileiro é, em geral, adequada e bem estabelecida, com um ambiente regulatório considerado forte. Os dois principais reguladores, o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), têm boa reputação em termos de grau de sofisticação, controles e capacidade de monitoramento, além de habilidade em reagir de forma flexível e pontual em situações adversas. A aplicação das leis também é adequada. No entanto, casos de fraude em algumas instituições financeiras pequenas nos últimos cinco anos apontam a necessidade de melhorias contínuas.

Perfil da Companhia

Banco de Varejo com Atuação Regional

O Banestes foi criado em 1937 com o nome de Banco de Crédito Agrícola do Espírito Santo. Em 1969, seu estatuto foi alterado, alterando a nomenclatura para Banco do Estado do Espírito Santo S.A. Em 1989, a sociedade se reorganizou sob forma múltipla, agregando outros serviços financeiros, como seguro social, previdência e *leasing*. Após isso, passou a ser chamado de Banestes S.A. – Banco do Estado do Espírito Santo. Posteriormente, incorporou a Banestes Crédito Imobiliário S.A. e a Banestes Crédito, Financiamento e Investimentos S.A.

Diferente da maioria dos bancos públicos estaduais, que foi privatizada, liquidada ou federalizada, o Banestes se mantém como instituição financeira pública estadual. Em 2002, chegou a iniciar processo de privatização, que não se concretizou.

Metodologia Aplicada

"Metodologia de Rating Nacional" (31 de janeiro de 2014);

"Metodologia Global de Rating de Instituições Financeiras" (28 de maio de 2014).

Franquia: Banco Público Estadual de Médio Porte

O Banestes é um banco estadual de médio porte com sede em Vitória (ES) e 2.468 funcionários, em junho de 2014. O banco tem baixa representatividade no SFN, ocupando a 17ª posição em termos de depósitos a prazo (0,4% do SFN), e a 26ª por ativos totais (0,2% do SFN). Entretanto, mantém atuação bastante relevante no ES, com cerca de 30% dos depósitos (1º no ES) e 17% das operações de crédito (3º no ES). Além disso, sua seguradora é a líder no mercado de automóveis e no setor de vida do estado.

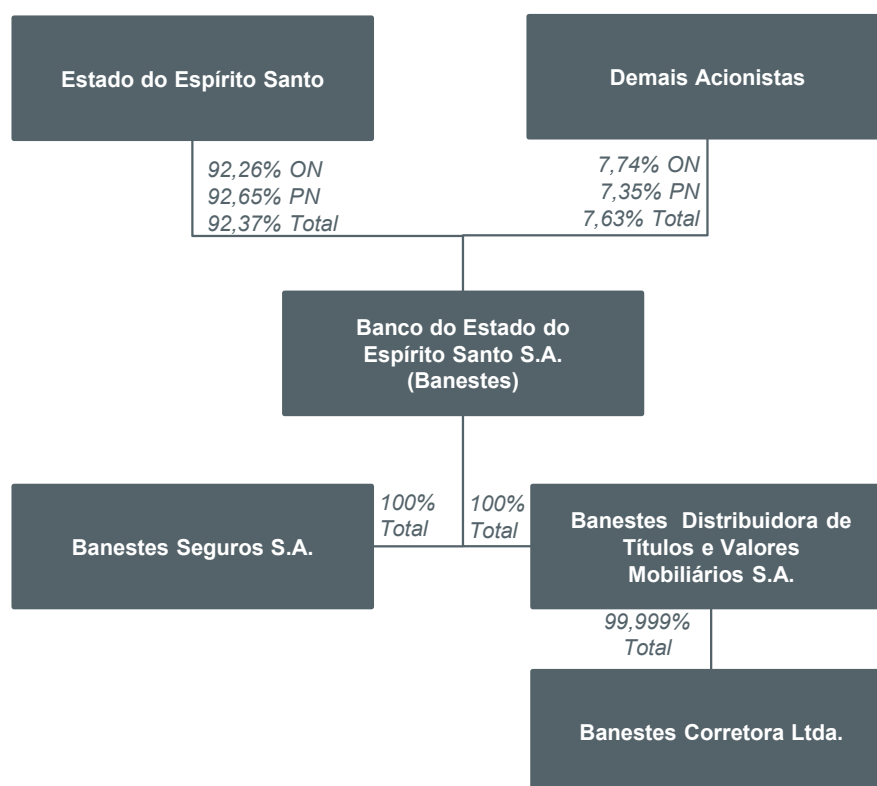
O Banestes oferece produtos e serviços em todos os 78 municípios capixabas, mediante uma rede de 133 agências, 280 postos físicos e eletrônicos de atendimento bancário e 569 correspondentes credenciados. O banco possui três agências fora do estado, em regiões limítrofes: Nanuque (MG), Teixeira de Freitas (BA) e São Paulo, que atende os negócios voltados ao setor de exportação e importação.

Estrutura Organizacional: Espírito Santo, Principal Acionista.

O capital do Banestes é aberto desde 1970. O ES controla 92% do capital; o restante das ações é negociado em bolsa. O ES está localizado na Região Sudeste, responsável por cerca de 55% do PIB do país. O estado registra o quinto maior PIB per capita do país. A agricultura respondia por cerca de 10% do PIB, ante 35% da indústria e 55% do setor de serviços.

Além do banco, o Banestes detém três companhias operacionais, que proporcionam sinergias com seus negócios principais: Banestes DTVM S.A., Banestes Seguros S.A. e a Banestes Corretora Ltda.

Estrutura Societária – Banestes S.A.



Fonte: Banestes

Qualidade da Administração: Adequada em Termos de Estabilidade e Experiência

O banco é conduzido por um Conselho de Administração, formado por no mínimo cinco e no máximo nove membros. No mínimo 20% deverão ser conselheiros independentes. São membros obrigatórios do Conselho o secretário da Fazenda do ES; o diretor-presidente do

Banestes; o representante da Fundação Banestes de Seguridade Social – Baneses; um representante dos empregados do banco e um representante dos acionistas minoritários. Os demais membros são escolhidos pelos acionistas.

A diretoria executiva, com mandato de dois anos, é a principal instância administrativa e se reporta ao presidente do banco. Esta direção está subordinada ao conselho de administração e é composta por no mínimo quatro e no máximo oito membros. No mínimo dois executivos devem ser funcionários de carreira. Atualmente, o banco conta em sua diretoria com quatro funcionários de carreira, com longa experiência no banco.

Governança Corporativa: Efetiva Com Relativa Autonomia

O Banestes é um banco estatal com ações negociadas em bolsa de valores e supervisionado pelo tribunal de contas do estado (TCE-ES), que vem emitindo relatórios sem ressalvas. Como em outros bancos públicos, as estratégias e as metas do Banestes podem ser influenciadas pela situação econômico-financeira e por diretrizes políticas do seu principal acionista, o ES, embora suas atividades venham sendo desempenhadas com relativa autonomia.

Objetivos Estratégicos: Fortalecer o Banestes no Estado

O Banestes está focalizado no ES, onde pretende aumentar mais sua participação de mercado em depósitos e operações de crédito. Por ser um banco público estadual, parte relevante de sua estratégia de negócios inclui a prestação de serviços e a concessão de crédito a funcionários públicos estaduais e municipais, fornecedores das entidades públicas, além de empresas que pretendem investir no estado.

Além disso, por intermédio de convênios e parcerias com prefeituras e o próprio governo estadual, o banco administra as disponibilidades financeiras desses entes, potencializando a capacidade de expandir sua base de clientes. Pelo decreto estadual 3.397, o Banestes e o governo do ES ratificaram que todas as unidades gestoras contratantes da administração pública direta, autarquias e fundações públicas deverão inserir cláusula nos contratos para fornecimento de bens e prestação de serviços estabelecendo o banco como principal instituição de pagamento de fornecedores.

Na opinião da Fitch, além de manter maior fidelização com as empresas que prestam serviços às entidades públicas do Estado, o Banestes pode aproveitar as oportunidades de empresas entrantes no ES. Na pessoa física, a estratégia é buscar a originação de negócios com funcionários públicos, especialmente no consignado, e com o público geral e correntistas, focando cartões de crédito, financiamento de aquisição de bens em geral e prestação de serviços bancários.

Execução da Estratégia: Meta factível

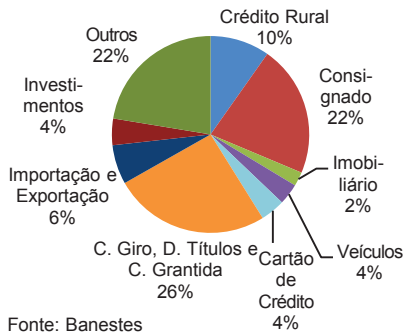
A Fitch considera a perspectiva de negócio do Banestes factível a longo prazo. A estratégia do banco tem sido bem sucedida nos últimos dois anos. Dado o perfil de seus clientes, o desenvolvimento dos negócios depende principalmente de variáveis econômicas do estado. O Banestes revisou o orçamento para o final de 2014, em virtude do ambiente de negócios mais desafiador. Abaixo seguem as principais projeções:

Projeções 2014

Indicadores	Projeção Anterior	Projeção Revisada
Carteira de Crédito Total	15% - 18%	8% - 11%
Crédito no Varejo	13% - 16%	7% - 10%
Crédito Imobiliário	86% - 89%	75% - 78%
Crédito Consignado	14% - 17%	9% - 12%
Microcrédito	32% - 35%	7% - 10%
Crédito para Investimento	42% - 45%	16% - 19%
Crédito Rural	23% - 26%	11% - 14%
Captação Total	5% - 8%	7% - 10%
Depósito Total	10% - 13%	8% - 11%
Depósito a Prazo	5% - 8%	3% - 6%
Depósito de Poupança	9% - 12%	17% - 20%
Inadimplência	3,4% - 3,7%	Mantida
Qualidade do Crédito	5,1% - 5,4%	Mantida

Fonte: Banestes

Composição da Carteira de Crédito



Apetite por Risco

Padrões de *Underwriting*: Risco de Crédito Principal Risco

O risco de crédito é o que mais consome capital no banco. Em junho de 2014, os ativos poderados para risco de crédito representavam 82,2%. O Banestes mantinha uma carteira de crédito de BRL4,4 bilhões em setembro de 2014 (BRL4,2 milhões em 2013 e BRL3,8 bilhões em 2012). A carteira de crédito é composta por créditos a pessoas físicas (53%) e empresas (47%).

A Fitch destaca a boa pulverização da carteira do Banestes — os dez maiores tomadores representavam apenas 6,0% do total de crédito, e os cem maiores, 22,7%, em junho de 2014. A carteira é também bastante pulverizada entre os setores econômicos. A maior exposição está no comércio varejista, que representa 16,3%. Não há limites de exposição por setor econômico. As operações com pessoa física são focadas principalmente em desconto em folha (consignação), que representa cerca de 40% da carteira de pessoa física.

O segundo maior risco do banco é operacional. O gerenciamento de risco operacional é realizado por uma unidade específica, subordinada à Diretoria de Riscos e Controle, segregada da unidade executora da atividade de auditoria interna, bem como das áreas relacionadas aos negócios. Essa unidade gerencia também a Gestão de Continuidade de Negócios (GCN) e a Segurança da Informação.

A parcela dos ativos ponderados pelo risco referente ao risco operacional é calculada com base na metodologia “Abordagem Padronizada Alternativa Simplificada” e considera as alterações das normativas do Banco Central e recomendações divulgadas pelo Comitê de Basileia para Supervisão Bancária – Basileia III. Os ativos poderados de risco operacional representaram 13% do total de ativos ponderados pelo risco, percentual compatível com seu perfil varejista em setembro de 2014.

Como outros bancos de capital público, o Banestes mantém um plano de benefícios previdenciários, cuja modalidade é de contribuição variável, para atuais e ex-empregados. É administrado pela Fundação Banestes de Seguridade Social - Baneses, cujas contribuições são vertidas para o plano de forma paritária por participantes e patrocinadores. Em virtude da alteração de premissas atuariais de desconto em 2013, houve superávit atuarial de BRL43 milhões em 2013, frente a um déficit de BRL177 milhões em 2012.

Controles de Risco: Ferramentas de Riscos e de Relatórios são Adequados

O processo de aprovação de crédito é compatível com o perfil de varejo. Todo o processo de crédito é iniciado na agência. A partir da abertura do cadastro, as agências podem incluir as propostas de crédito nos sistemas. A agência é responsável pela veracidade das informações cadastrais inseridas nos sistemas. Os créditos a pessoas físicas seguem os padrões do mercado em termos de comprometimento de renda e condições. Para cada crédito solicitado, o tomador deve ser submetido a um escore de crédito e comportamento (*behavior score*).

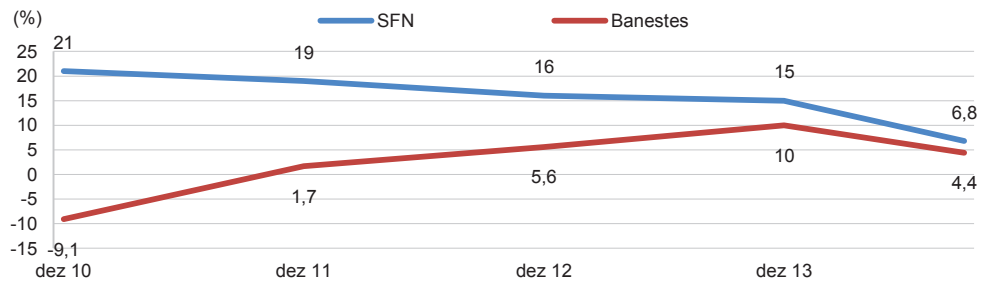
Para as operações de crédito com pessoa jurídica, o Banestes utiliza modelagem que pondera o risco do cliente, a modalidade de crédito, a garantia da operação e a alçada de aprovação, com pesos definidos em comitês. As agências possuem limites de alçada decisória de crédito, e os comitês de crédito da Direção Geral analisam e decidem sobre limites e valores superiores às alçadas das agências, de acordo com o estabelecido na política de crédito.

Crescimento no Crédito: Mais Próximo do Sistema Financeiro Nacional

Desde 2013, o crescimento do Banestes ficou mais próximo ao observado no SFN. Em 2014, até setembro, e em 2013, o Banestes apresentou evolução de 4,4% e 10%, respectivamente. Já a carteira de crédito do SFN cresceu 6,8% nos nove primeiros meses de 2014 e 14,7% em 2013. Quando observados os créditos concedidos apenas no ES, o crescimento do Banestes está em linha com o SFN.

Crescimento do Crédito - SFN X Banestes

(2010 - Set. 2014)



Fonte: Banco Central, Fitch Ratings

Risco de Mercado Baixo

O risco de mercado é baixo e representava 1,5% dos ativos ponderados para risco, apesar de a carteira de títulos representar 32% do total dos ativos em setembro de 2014. Esta era principalmente composta por títulos do governo federal (LFTs - Letras Financeiras do Tesouro e NTNs – Notas do Tesouro Nacional). Os títulos mantidos até o vencimento representavam 74% do total, os quais, se marcados a mercado, implicariam perdas mínimas. Após títulos públicos, a maior exposição na carteira de títulos era em letras financeiras e letras de crédito imobiliário (LCIs), de cerca de BRL500 milhões, ou 10% da carteira de títulos, basicamente, aplicados em bancos públicos.

O limite operacional de exposição ao risco de mercado é o percentual sobre o Patrimônio de Referência (PR) para cada carteira de 15,0% para *banking* e de 15,0% para negociação. O percentual do limite foi definido com base na análise histórica do comportamento do risco de mercado das carteiras *banking* e de negociação, levando ainda em consideração expectativas de mudanças nos cálculos já sinalizados pelo órgão regulador e possíveis impactos que poderiam ocasionar ao índice de capitalização.

Para avaliar a eficiência do modelo de *Value at Risk* (V@R), o Banestes realiza o cálculo de validação paramétrico, o qual compara perdas e ganhos reais diários com o risco estimado, considerando um intervalo de confiança de 99,0% e o horizonte de dez dias. De junho de 2013 a junho de 2014, o V@R médio da carteira *banking* foi baixo, BRL55 milhões, e o V@R pré, BRL1,5 milhão, dentro dos limites estabelecidos.

Análise do Perfil Financeiro

As demonstrações financeiras consolidadas foram auditadas pela Pricewaterhouse Coopers Auditores Independentes, sem ressalvas. O Banestes também é obrigado a apresentar demonstrações financeiras pelos padrões contábeis internacionais (IFRS). Em 2013, o balanço em IFRS não teve grandes variações com relação aos padrões contábeis brasileiros (BRGAAP).

Qualidade de Ativos

Qualidade de Crédito Adequada

Os créditos registrados entre as faixas de risco representaram 9,5% do total da carteira em setembro de 2014 e 9,0% em 2013, frente a 6,5% em 2012. A Fitch destaca que, apesar de moderado, o nível de provisionamento segue compatível com seu perfil varejista (cobria 59% dos créditos “D - H”).

O Banestes experimentou alguns problemas pontuais no crédito com empresas relacionadas ao segmento de açúcar e álcool, alimentos e construção civil durante 2013 e 2014. Os créditos em atraso acima de 90 dias atingiram 3,7% em junho de 2014 e estavam em linha com seus pares (3,5%).

Qualidade da Carteira de Crédito

(%)	Banestes			*Média dos pares		
	1S2014	2013	2012	1S2014	2013	2012
Evolução da Carteira de Crédito Bruta	3,37	9,99	5,57	5,65	12,04	19,82
Créditos Duvidosos / Total de Crédito Bruto	10,02	9,07	6,45	8,00	7,86	7,76
Acima de 90 dias	3,70	3,75	4,29	3,47	2,39	2,79
Provisões para Créditos/Créditos Duvidosos	58,89	57,97	68,37	65,99	57,13	60,42
Créditos Duvidosos - Provisões para Créditos / Núcleo de Capital Fitch	19,85	18,65	11,75	17,77	20,79	22,94
Provisões para Crédito / Média de Crédito Bruto	3,47	3,32	3,47	2,92	4,06	2,68
Baixas Líquidas/Média de Crédito Bruto	1,34	2,01	3,61	2,58	1,73	2,36

*Banrisul, Banese e BRB

Fonte: Fitch Ratings

Resultados e Lucratividade

Melhora nos Índices de Rentabilidade

O banco apresentou lucro líquido de BRL101,8 milhões no acumulado até setembro de 2014 e apresentou rentabilidade sobre patrimônio anualizado de 13,6%, índice adequado, mas ainda abaixo do apresentado por seus pares. O Banestes vem aumentando a geração de receita de serviços. A Fitch acredita que em um provável cenário de aperto de margens de crédito, o Banestes conseguiria algum incremento nas receitas de serviços devido ao crescimento do BanesCard. As receitas líquidas de Intermediação/ativos operacionais representavam 4,9% em setembro de 2014, abaixo da média de 9,0% dos pares.

O Banestes está comprometido em otimizar custos, implementou metas de eficiência operacional e vem revendo seus contratos de custos fixos. O índice de eficiência era de 64,3% em setembro de 2014 (66,2% em dezembro de 2013), o que se compara adequadamente com seus pares.

O provisionamento para créditos duvidosos deve acompanhar o crescimento da carteira de crédito. Este representava uma importante parcela dos seus resultados operacionais (42% em setembro de 2014, 47% em 2013 e 58% em 2012). O banco monitora os créditos problemáticos constantemente, por meio de avaliações e visitas com vasto conhecimento na região de atuação.

Índices de Intermediação Financeira

(%)	Banestes			*Média dos pares		
	1S2014	2013	2012	1S2014	2013	2012
Rec. Líq. de Intern. / Média de Ativos Oper.	4,97	4,66	5,36	9,34	10,94	12,94
Desp. Não-Financeira / Rec. Bruta	62,99	66,21	69,43	69,82	64,80	61,62
Desp. Prov. Para créd. e tit./Result Oper. Antes de Provisão	44,73	47,36	57,78	45,52	42,47	28,43
Result. Operacional / Média do Patrimônio	18,56	17,24	11,68	22,80	27,23	41,48
Result. Oper. / Média do Total de Ativos	1,27	1,09	0,85	2,04	2,57	4,07
Lucro Líq./Patrim. Total Médio	13,8	12,95	9,27	15,26	17,13	25,71
Lucro Líq./Média do Total de Ativos	0,94	0,82	0,68	1,38	1,62	2,54

*Banrisul, Banese e BRB

Fonte: Fitch Ratings

Capitalização e Alavancagem

Boa Qualidade de Capital e Baixa Alavancagem

A Fitch deduziu o patrimônio da seguradora para o cálculo do Núcleo de Capital Fitch, que ficou em 14,5% em setembro de 2014. A agência considera o índice bom para o Banestes manter a expansão da carteira de crédito. Além disso, o banco só possui Nível I em sua base de capital regulatório, o que também é considerado positivo. Seus estatutos determinam distribuição mínima de dividendos de 25% e máxima de 35% do lucro líquido, após impostos.

O Banestes atua de forma conservadora no desenvolvimento de suas operações e, por política da administração, o índice de capitalização deve ser de no mínimo 14%. A alavancagem no crédito era de conservadores 4,2 vezes o PL, em setembro de 2014 (4,4 vezes em dezembro de 2013).

Capitalização

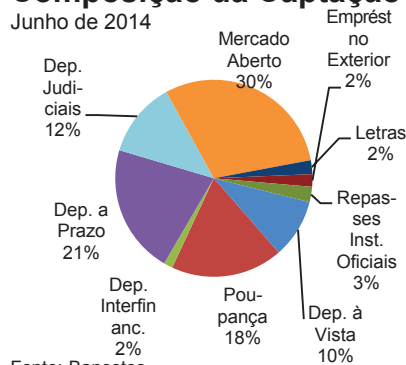
(%)	Banestes			*Média dos pares		
	1S2014	2013	2012	1S2014	2013	2012
Núcleo de Capital Fitch/Ativo Ponderado pelo Risco	13,47	13,31	11,18	12,22	12,17	11,26
Patrim. Tangível/Ativos Tangíveis	6,73	6,77	5,99	8,71	8,95	9,17
Índice de Capital Regulatório Nível 1	15,24	15,05	14,75	11,47	11,73	13,12
Índice de Capital Regulatório	15,24	15,05	14,75	14,54	14,94	15,93
Dividendos Pag. e Declar. /Result. Líquido	28,76	39,31	62,43	32,52	43,92	44,77

*Banrisul, Banese e BRB

Fonte: Fitch Ratings

Composição da Captação

Junho de 2014



Fonte: Banestes

Financiamento e Liquidez

Captação Bastante Pulverizada

Por se tratar de um banco de varejo, as principais fontes de captação do Banestes provêm de depósitos à vista, de poupança e a prazo (52,1% de seu passivo total), detendo cerca de um terço de fatia de mercado do ES, com alta taxa de renovação. Seu custo médio de *funding* é considerado baixo.

A concentração dos 20 maiores depositantes era de 21,4% do total de depósitos em junho de 2014, explicada pelas aplicações do Estado ou de entidades ligadas, dado o papel do banco. A concentração explica também as principais variações de depósitos. Estes depósitos representaram cerca de BRL1,5 bilhão ou 19% de seus depósitos totais em junho de 2014.

Captação

(%)	Banestes			*Média dos pares		
	1S2014	2013	2012	1S2014	2013	2012
Empréstimos/Depósitos de Clientes	53,81	54,44	51,23	85,72	85,47	87,27
Ativos Interbancários/Passivos Interbancários	498,51	979,15	6722,81	964,62	943,50	655,52
Depósitos de Clientes / Total de Passivos com Encargo Financeiro (excluindo derivativos)	61,66	61,9	67,82	79,48	80,95	84,36

*Banrisul, Banese e BRB

Fonte: Fitch Ratings

A liquidez do Banestes segue satisfatória. Os ativos de maior liquidez representavam cerca de 40% do total de depósitos e eram compostos, principalmente, por títulos do governo federal. De acordo com a política do banco, revisada anualmente, adotou-se o conceito de projeções de caixa para 30, 60 e 90 dias. O limite de caixa mínimo adotado pela instituição era de BRL1,0 bilhão, com o saldo de alerta de monitoramento para a diretoria de BRL1,5 bilhão. O valor do caixa mínimo é obtido pelo desvio padrão do fluxo de caixa referente aos últimos quatro anos, acrescentado de uma margem de segurança de 30%.

Suporte

Instituição Financeira Baseada no Suporte

Os IDRs e os ratings em escala nacional do Banestes consideram a importância estratégica do banco para o ES. O Banestes é o agente receptor de impostos do ES, promove repasses aos municípios e é responsável por receber as disponibilidades financeiras de qualquer órgão ligado direta ou indiretamente ao ES. Além disso, mantém forte atuação junto a entidades públicas do ES, por meio de prestação de serviços e concessão de crédito a fornecedores e funcionários públicos, especialmente no consignado.

Análise dos Pares

Os indicadores do Banestes são compatíveis em termos de capitalização, alavancagem e qualidade de crédito. O banco manteve o crescimento muito próximo aos dos outros bancos públicos regionais, principalmente durante 2014 e 2013, além de apresentar melhora nos seus níveis de rentabilidade, apesar de estes ainda se apresentarem abaixo dos pares.

Comparação com os Pares

(BRL MM ou %)	Banestes			Média dos pares*		
	1S2014	2013	2012	1S2014	2013	2012
Total de Ativos	14.861,50	14.040,90	12.485,10	24.512,83	22.765,57	19.789,40
Patrimônio Total	1.016,00	967,70	766,40	2.273,67	2.199,93	2.048,43
Créditos Brutos	4.315,40	4.174,80	3.795,50	12.753,80	6.088,60	10.393,80
Créditos Duvidosos / Total de Crédito Bruto	10,02	9,07	6,45	8,00	7,86	7,76
Provisões para Crédito/Crédito Bruto	5,90	5,26	4,41	5,14	4,46	4,70
Baixas Líquidas/Média de Crédito Bruto	1,34	2,01	3,61	2,58	1,73	2,36
Núcleo de Capital Fitch/Ativo Ponderado pelo Risco	13,47	13,31	11,18	12,22	12,17	11,26
Patrimônio/Total de Ativos	6,84	6,89	6,14	9,10	9,34	9,93
Result. Oper. / Média do Total de Ativos	1,27	1,09	0,85	2,04	2,57	4,07
Result. Operacional / Média do Patrimônio	18,56	17,24	11,68	22,80	27,23	41,48
ROAA	0,94	0,82	0,68	1,38	1,62	2,54
ROAE	13,80	12,95	9,27	15,26	17,13	25,71

*Banrisul, Banese e BRB

Fonte: Fitch Ratings

Demonstração do Resultado – Banco do Estado do Espírito Santo S.A.

	30 set 2014			31 dez 2013		31 dez 2012		31 dez 2011		31 dez 2010	
	9 Meses		% Ativos Oper.	12 Meses		12 Meses		12 Meses		12 Meses	
	USD mi Sem Auditoria	BRL mi Sem Auditoria		BRL mi Sem Ressalvas	% Ativos Oper.	BRL mi Sem Ressalvas	% Ativos Oper.	BRL mi Sem Ressalvas	% Ativos Oper.	BRL mi Sem Ressalvas	% Ativos Oper.
1. Receita de Juros sobre Empréstimos	236,8	580,6	5,24	688,6	5,21	664,9	5,70	652,6	6,93	661,4	7,50
2. Outras Receitas de Juros	287,5	704,9	6,37	669,9	5,07	547,2	4,69	581,0	6,17	460,1	5,22
3. Receita de Dividendos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
4. Receita Bruta de Juros e Dividendos	524,2	1.285,5	11,61	1.358,5	10,28	1.212,1	10,38	1.233,6	13,10	1.121,5	12,72
5. Desp. de Juros sobre Depós. de Clientes	317,3	778,0	7,03	764,6	5,78	635,0	5,44	710,3	7,54	591,0	6,70
6. Outras Despesas de Intermediação Financeira	2,1	5,2	0,05	7,7	0,06	9,0	0,08	10,1	0,11	9,6	0,11
7. Despesa Total de Intermediação Financeira	319,4	783,2	7,08	772,3	5,84	644,0	5,52	720,4	7,65	600,6	6,81
8. Receita Financeira Líquida	204,8	502,3	4,54	586,2	4,44	568,1	4,87	513,2	5,45	520,9	5,91
9. Ganhos (Perdas) Líq. com Negoc. de Tít. e Derivativos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
10. Ganhos (Perdas) Líquidos com Outros Títulos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
11. Ganhos (Perdas) Líq. com Ativ. a Valor Justo(VJ) através da DRE	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
12. Resultado Líquido de Seguros	13,8	33,8	0,31	43,7	0,33	28,3	0,24	23,1	0,25	29,7	0,34
13. Rec. de Prestação de Serviços e Comissões Líquidas	76,3	187,1	1,69	223,6	1,69	206,2	1,77	197,6	2,10	192,0	2,18
14. Outras Receitas Operacionais	(16,7)	(40,9)	(0,37)	(31,1)	(0,24)	(56,4)	(0,48)	(43,0)	(0,46)	(26,2)	(0,30)
15. Total de Result. não Oriundos de Rec. de juros	73,4	180,0	1,63	236,2	1,79	178,1	1,53	177,7	1,89	195,5	2,22
16. Despesas de Pessoal	93,1	228,2	2,06	279,3	2,11	253,9	2,17	230,2	2,44	212,7	2,41
17. Outras Despesas Operacionais	85,8	210,3	1,90	265,2	2,01	264,2	2,26	246,9	2,62	235,8	2,67
18. Total de Despesas Administrativas	178,8	438,5	3,96	544,5	4,12	518,1	4,44	477,1	5,07	448,5	5,09
19. Lucro/Perda Valor Patrimonial - Operacional	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	1,8	0,02
20. Result. Oper. antes de Provisão para Créditos	99,4	243,8	2,20	277,9	2,10	228,1	1,95	213,8	2,27	269,7	3,06
21. Provisão para Créditos	42,1	103,3	0,93	131,6	1,00	131,8	1,13	95,7	1,02	26,6	0,30
22. Outras Provisões para Crédito	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
23. Lucro Operacional	57,3	140,5	1,27	146,3	1,11	96,3	0,82	118,1	1,25	243,1	2,76
24. Lucro/Perda Valor Patrimonial - Não Operacional	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
25. Receita Não-recorrente	0,9	2,2	0,02	5,7	0,04	1,0	0,01	0,0	0,00	6,7	0,08
26. Despesa Não-recorrente	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
27. Alteração no Valor Justo da Dívida Própria	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
28. Outras Receitas/Despesas Não-Operacionais	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
29. Lucro Antes dos Impostos	58,2	142,7	1,29	152,0	1,15	97,3	0,83	118,1	1,25	249,8	2,83
30. Impostos	16,7	40,9	0,37	42,1	0,32	20,9	0,18	28,9	0,31	82,8	0,94
31. Lucro/Perda com Operações Descontinuadas	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
32. Resultado Líquido	41,5	101,8	0,92	109,9	0,83	76,4	0,65	89,2	0,95	167,0	1,89
33. Variação de TVM Disponíveis para Venda (DPV)	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
34. Variação da Reavaliação dos Ativos Fixos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
35. Diferenças na Conversão de Moedas	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
36. Outros Ganhos e Perdas Reconhec. contra o Patrimônio	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
37. Resultado Abrangente Fitch	41,5	101,8	0,92	109,9	0,83	76,4	0,65	89,2	0,95	167,0	1,89
38. Memo: Participação de Não-controladores	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
39. Memo: Result. Líq. após Particip. de Não-controladores	41,5	101,8	0,92	109,9	0,83	76,4	0,65	89,2	0,95	167,0	1,89
40. Memo: Dividendos e JCP Pagos & Declar. no Período	11,6	28,5	0,26	43,2	0,33	47,7	0,41	47,1	0,50	40,1	0,45
41. Memo: Desp. de Juros s/ Ações Pref. Não Cumul. Pagas/Declaradas	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Taxa de Câmbio	USD1 = BRL2.45220			USD1 = BRL2.35380		USD1 = BRL2.04830		USD1 = BRL1.85880		USD1 = BRL1.68580	

Balanço Patrimonial – Banco do Estado do Espírito Santo S.A.

Ativos	30 set 2014			31 dez 2013		31 dez 2012		31 dez 2011		31 dez 2010	
	9 Meses USD mi	9 Meses BRL mi	% Ativos	12 Meses BRL mi	% Ativos	12 Meses BRL mi	% Ativos	12 Meses BRL mi	% Ativos	12 Meses BRL mi	% Ativos
A. CRÉDITOS											
1. Crédito Imobiliário Residencial	45,9	112,5	0,72	73,8	0,53	43,2	0,35	31,4	0,31	45,0	0,47
2. Outros Créditos Imobiliários Residenciais	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
3. Outros Créditos ao Consumo/Varejo	754,8	1.851,0	11,77	1.756,0	12,51	1.671,2	13,39	1.703,0	16,83	1.667,6	17,57
4. Créditos Corporativos & Comerciais	977,2	2.396,4	15,24	2.345,0	16,70	2.081,1	16,67	1.860,7	18,39	1.822,5	19,20
5. Outros Créditos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
6. Menos: Provisões para Créditos	103,1	252,9	1,61	219,4	1,56	167,3	1,34	172,7	1,71	188,5	1,99
7. Total de Crédito	1.674,8	4.107,0	26,12	3.955,4	28,17	3.628,2	29,06	3.422,4	33,82	3.346,6	35,26
8. Memo: Créditos Brutos	1.778,0	4.359,9	27,73	4.174,8	29,73	3.795,5	30,40	3.595,1	35,52	3.535,1	37,25
9. Memo: Créditos Duvidosos Incluídos Acima	169,4	415,3	2,64	378,5	2,70	244,7	1,96	154,2	1,52	261,6	2,76
10. Memo: Créditos a Valor Justo Incluídos Acima	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
B. Outros Ativos Operacionais											
1. Créditos e Adiantamentos a Bancos	367,5	901,3	5,73	1.319,9	9,40	766,4	6,14	719,6	7,11	641,0	6,75
2. Operações Compromissadas e em Garantia	2.696,0	6.611,2	42,05	4.632,5	32,99	5.841,0	46,78	4.077,3	40,29	3.560,0	37,51
3. Carteira de Títulos para Negociação	0,0	0,0	0,00	354,3	2,52	267,7	2,14	276,4	2,73	308,5	3,25
4. Derivativos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,1	0,00	0,4	0,00
5. Títulos Disponíveis para Venda	0,0	0,0	0,00	710,9	5,06	428,8	3,43	82,7	0,82	69,9	0,74
6. Títulos Mantidos até o Vencimento	1.287,3	3.156,6	20,08	2.222,4	15,83	721,3	5,78	819,6	8,10	875,3	9,22
7. Investimentos em Subsidiárias e Afiliadas	1,7	4,2	0,03	4,2	0,03	4,3	0,03	4,3	0,04	4,4	0,05
8. Outros Títulos	0,5	1,3	0,01	0,7	0,00	0,6	0,00	0,9	0,01	0,2	0,00
9. Total da Carteira de TVM	3.985,5	9.773,3	62,16	7.925,0	56,44	7.263,7	58,18	5.261,3	51,99	4.818,7	50,78
10. Memo: Títulos Públicos incluídos Acima	3.552,4	8.711,2	55,40	7.415,1	52,81	6.816,5	54,60	5.131,6	50,71	4.676,9	49,28
11. Memo: Títulos em Garantia	13,4	32,9	0,21	30,7	0,22	13,3	0,11	23,0	0,23	30,1	0,32
12. Investimentos em Imóveis	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
13. Ativos de Seguros	7,5	18,5	0,12	17,2	0,12	16,2	0,13	14,8	0,15	13,0	0,14
14. Outros Ativos Operacionais	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
15. Total de Ativos Operacionais	6.035,4	14.800,1	94,13	13.217,5	94,14	11.674,5	93,51	9.418,1	93,06	8.819,3	92,93
C. Ativos Não-Operacionais											
1. Caixa/Disponibilidades	78,1	191,5	1,22	234,8	1,67	181,3	1,45	169,6	1,68	120,6	1,27
2. Memo: Reser. Mandatórias Incluídas Acima	301,0	738,1	4,69	1.151,9	8,20	719,8	5,77	561,3	5,55	475,4	5,01
3. Imóveis Executados	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
4. Ativos Fixos	30,0	73,6	0,47	79,3	0,56	85,6	0,69	90,0	0,89	65,7	0,69
5. Ágio	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
6. Outros Intangíveis	7,7	18,8	0,12	17,2	0,12	15,3	0,12	7,1	0,07	4,9	0,05
7. Ativos Tributários Correntes	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
8. Créditos Tributários	80,6	197,7	1,26	173,3	1,23	226,2	1,81	139,6	1,38	148,4	1,56
9. Operações Descontinuadas	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
10. Outros Ativos	179,9	441,1	2,81	318,8	2,27	302,2	2,42	296,1	2,93	331,3	3,49
11. Total de Ativos	6.411,7	15.722,8	100,00	14.040,9	100,00	12.485,1	100,00	10.120,5	100,00	9.490,2	100,00
Passivos e Patrimônio											
D. Passivos com Encargo Financeiro											
1. Depósitos de Clientes - À Vista	524,8	1.286,9	8,18	1.361,5	9,70	1.285,3	10,29	1.069,7	10,57	998,0	10,52
2. Depósitos de Clientes - Poupança	1.000,6	2.453,6	15,61	2.192,2	15,61	1.885,3	15,10	1.620,1	16,01	1.341,1	14,13
3. Depósitos de Clientes - A Prazo	1.816,7	4.454,8	28,33	4.114,3	29,30	4.238,2	33,95	3.284,7	32,46	2.769,1	29,18
4. Total de Depósitos de Clientes	3.342,0	8.195,3	52,12	7.668,0	54,61	7.408,8	59,34	5.974,5	59,03	5.108,2	53,83
5. Depósitos de Bancos	57,1	140,0	0,89	134,8	0,96	11,4	0,09	13,5	0,13	5,9	0,06
6. Operações Compromissadas em Garantia	1.837,8	4.506,7	28,66	3.724,3	26,52	3.000,1	24,03	2.246,2	22,19	2.625,3	27,66
7. Outros Dep. e Emprést. de Curto Prazo	319,7	783,9	4,99	544,8	3,88	398,3	3,19	450,1	4,45	390,1	4,11
8. Tot. Depós. e Captação de Curto Prazo	5.556,6	13.625,9	86,66	12.071,9	85,98	10.818,6	86,65	8.684,3	85,81	8.129,5	85,66
9. Empréstimos de Longo Prazo	99,1	243,0	1,55	316,2	2,25	105,9	0,85	99,6	0,98	104,6	1,10
10. Dívida Subordinada	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
11. Outras Captações	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
12. Total de Captações de Longo Prazo	99,1	243,0	1,55	316,2	2,25	105,9	0,85	99,6	0,98	104,6	1,10
13. Derivativos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
14. Passivos de Negociação de Ativ. Financeiros	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
15. Total de Passivos com Encargo Financeiro	5.655,7	13.868,9	88,21	12.388,1	88,23	10.924,5	87,50	8.783,9	86,79	8.234,1	86,76
E. Passivos sem Encargo Financeiro											
1. Parcela a Valor Justo da Dívida	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
2. Provisões para Créditos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
3. Provisão para Fundos de Pensão e Outros	52,9	129,6	0,82	109,8	0,78	97,9	0,78	82,2	0,81	69,7	0,73
4. Passivo Tributário Corrente	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
5. Impostos Diferidos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
6. Outros Passivos Diferidos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
7. Operações Descontinuadas	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
8. Passivos de Seguros	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
9. Outros Passivos sem Encargo Financeiro	278,6	683,3	4,35	575,3	4,10	696,3	5,58	418,7	4,14	396,2	4,17
10. Total de Passivos	5.987,2	14.681,8	93,38	13.073,2	93,11	11.718,7	93,86	9.284,8	91,74	8.700,0	91,67
F. Capital Híbrido											
1. Ações Prefer. Cumul. e Cap. Híbr. Contab. como Div.	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
2. Ações Prefer. Cumul. e Cap. Híbr. Contab. como Patr.	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
G. Patrimônio											
1. Capital/Reservas	422,6	1.036,4	6,59	957,5	6,82	859,0	6,88	830,0	8,20	787,8	8,30
2. Participação de Não-controladores	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,1	0,00	0,1	0,00
3. Reservas de Reavaliação para TVM	0,0	0,1	0,00	5,5	0,04	(97,5)	(0,78)	0,5	0,00	(3,1)	(0,03)
4. Reserva de Reavaliação em Moeda Estrangeira	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
5. Var. das Reserv. de Reaval. e Outros Gan./Perd. contra Patrim.	1,8	4,5	0,03	4,7	0,03	4,9	0,04	5,1	0,05	5,4	0,06
6. Patrimônio Total	424,5	1.041,0	6,62	967,7	6,89	766,4	6,14	835,7	8,26	790,2	8,33
7. Total do Passivo + Patrimônio	6.411,7	15.722,8	100,00	14.040,9	100,00	12.485,1	100,00	10.120,5	100,00	9.490,2	100,00
8. Memo: Núcleo de Capital Fitch	372,6	913,7	5,81	852,9	6,07	658,9	5,28	741,7	7,33	691,6	7,29
9. Memo: Capital Elegível Fitch	372,6	913,7	5,81	852,9	6,07	658,9	5,28	741,7	7,33	691,6	7,29
10. Taxa de Câmbio		USD1 = BRL2.45220		USD1 = BRL2.35380		USD1 = BRL2.04830		USD1 = BRL1.85880		USD1 = BRL1.68580	

Resumo da Análise – Banco do Estado do Espírito Santo S.A.

	30 set 2014	31 dez 2013	31 dez 2012	31 dez 2011	31 dez 2010
	9 Meses	12 Meses	12 Meses	12 Meses	12 Meses
A. Índices de Intermediação Financeira					
1. Rec. de Juros sobre Créd./Média de Créd. Bruta	17,99	17,35	17,50	16,71	17,82
2. Desp. de Juros sobre Dep. de Clientes */ Média de Dep. de Clientes	13,01	10,13	9,64	12,75	11,68
3. Rec. de Juros / Média de Ativos Operacionais	12,41	10,80	11,43	13,32	12,77
4. Desp. de Juros / Média de Passivos com Enc. Financeiros	8,04	6,53	6,52	8,58	7,27
5. Rec. Líq. de Interm. / Média de Ativos Oper.	4,85	4,66	5,36	5,54	5,93
6. Rec. Líq. de Interm. - Desp. de Prov. / Média de Ativos Oper.	3,85	3,62	4,11	4,51	5,63
7. Rec. Líq. De Interm. - Ações Preferenciais/Média de Ativos Oper.	4,85	4,66	5,36	5,54	5,93
B. Outros Índices de Rentabilidade Operacional					
1. Receita Não-Financ. / Receita Bruta	26,38	28,72	23,87	25,72	27,29
2. Desp. Não-Financeira / Rec. Bruta	64,27	66,21	69,43	69,05	62,60
3. Desp. Não-Financeira/Média de Ativos	3,96	4,05	4,58	4,92	4,87
4. Result. Oper. Antes de Prov. para Créd. / Média do Patrimônio	32,49	32,75	27,66	26,29	37,06
5. Result. Oper. Antes de Prov. para Créd. / Média do Tot. Ativos	2,20	2,06	2,02	2,21	2,93
6. Desp. Prov. Para cred. e tit./Result Oper. Antes de Provisão	42,37	47,36	57,78	44,76	9,86
7. Result. Operacional / Média do Patrimônio	18,72	17,24	11,68	14,52	33,41
8. Result. Oper. / Média do Total de Ativos	1,27	1,09	0,85	1,22	2,64
9. Impostos / Lucro Antes de Impostos	28,66	27,70	21,48	24,47	33,15
10. Result. Oper. antes de Prov. para Créd. / Ativo Ponderado Pelo Risco	5,15	4,34	3,87	4,52	6,04
11. Result. Operacional / Ativo Ponderado Pelo Risco	2,97	2,28	1,63	2,50	5,44
C. Outros Índices de Rentabilidade Operacional					
1. Lucro Líq./Patrim. Total Médio	13,56	12,95	9,27	10,97	22,95
2. Lucro Líq./Média do Total de Ativos	0,92	0,82	0,68	0,92	1,81
3. Result. Abrangente Fitch/ Patrimônio Total Médio	13,56	12,95	9,27	10,97	22,95
4. Result. Abrangente Fitch / Média do Total de Ativos	0,92	0,82	0,68	0,92	1,81
5. Lucro Líq./Média Total de Ativos + Média de Ativos Administrados	0,92	0,82	0,68	0,92	1,81
6. Lucro Líquido/Ativo Ponderado Pelo Risco	2,15	1,72	1,30	1,89	3,74
7. Result. Abrangente Fitch / Ativo Ponderado Pelo Risco	2,15	1,72	1,30	1,89	3,74
D. Capitalização					
1. Núcleo de Capital Fitch/Ativo Ponderado pelo Risco	14,45	13,31	11,18	15,70	15,48
2. Capital Elegível Fitch/ Ativo Ponderado pelo Risco	14,45	13,31	11,18	15,70	15,48
3. Patrim. Tangível/Ativos Tangíveis	6,50	6,77	5,99	8,12	8,11
4. Índice de Capital Regulatório Nível 1	16,40	15,05	14,75	17,61	17,60
5. Índice de Capital Regulatório	16,40	15,05	14,75	17,61	17,60
6. Índice de Núcleo de Capital Nível 1	16,40	15,05	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimônio/Total de Ativos	6,62	6,89	6,14	8,26	8,33
8. Dividendos Pag. e Declar./Result. Líquido	28,00	39,31	62,43	52,80	24,01
9. Dividendos Pag. e Declar./Result. Abrangente Fitch	28,00	39,31	62,43	52,80	24,01
10. Dividendos Pagos e Juros Sobre Capital Próprio/Lucro Líquido	28,00	39,31	62,43	52,80	24,01
11. Result. Líq. de Dividendos/Patrimônio Total	9,41	6,89	3,74	5,04	16,06
E. Qualidade da Carteira de Crédito					
1. Evolução do Total de Ativos	11,98	12,46	23,36	6,64	6,10
2. Evolução da Carteira de Créd. Bruta	4,43	9,99	5,57	1,70	(9,06)
3. Créditos Duvidosos / Total de Crédito Bruto	9,53	9,07	6,45	4,29	7,40
4. Provisões para Crédito/Crédito Bruto	5,80	5,26	4,41	4,80	5,33
5. Provisões para Créditos/Créditos Duvidosos	60,90	57,97	68,37	112,00	72,06
6. Créditos Duvidosos - Provisões para Créditos / Núcleo de Capital Fitch	17,77	18,65	11,75	(2,49)	10,57
7. Créd. Duvid. - Prov. para Créd./Patrimônio	15,60	16,44	10,10	(2,21)	9,25
8. Provisões para Crédito / Média de Crédito Bruto	3,21	3,32	3,47	2,45	0,72
9. Baixas Líquidas/Média de Crédito Bruto	2,17	2,01	3,61	2,74	2,52
10. Créd. Duvid. + Ativos Exec./Créd. Bruto + Ativos Exec.	9,53	9,07	6,45	4,29	7,40
F. Captação					
1. Empréstimos/Depósitos de Clientes	53,20	54,44	51,23	60,17	69,20
2. Ativos Interbancários/Passivos Interbancários	643,79	979,15	6.722,81	5.330,37	10.864,41
3. Depósitos de Clientes / Total de Passivos com Encargo Financeiro (excluindo derivativos)	59,09	61,90	67,82	68,02	62,04

(*) De acordo com o Cosif (Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional), do Banco Central do Brasil, o plano de contas brasileiro para bancos não permite a segregação apenas de "Despesas de Juros sobre Depósitos de Clientes". Sendo assim, este indicador também inclui várias outras despesas de captação. Entretanto, esse índice é comparável para todos os bancos, podendo servir como um indicador relativo dos custos agregados da captação de um banco, no varejo e no atacado.

Dados de Referência – Banco do Estado do Espírito Santo S.A.

	30 set 2014			31 dez 2012		31 dez 2011		31 dez 2010		31 dez 2009	
	9 Meses USD mi	9 Meses BRL mi	% Ativos	12 Meses BRL mi	% Ativos	12 Meses BRL mi	% Ativos	12 Meses BRL mi	% Ativos	12 Meses BRL mi	% Ativos
A. Itens Fora do Balanço											
1. Ativos Securitizados Publicados Fora do Balanço	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
2. Outros Ativos Securitizados Fora do Balanço	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
3. Garantias	4,1	9,3	0,08	9,8	0,10	9,0	0,10	8,0	0,10	18,3	0,28
4. Aceites e outros créditos Fora do Balanço	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
5. Linhas de Créditos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
6. Outros Passivos Contingentes	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
7. Volume Total de Negócios	5.162,6	11.652,5	100,08	9.811,2	100,10	8.675,1	100,10	7.741,6	100,10	6.630,2	100,28
8. Memo: Total de Riscos Ponderados	4.040,1	9.118,8	78,32	8.460,4	86,32	6.375,0	73,56	4.398,2	56,87	3.633,6	54,96
9. Memo: Ajustes para Riscos Ponderados Fitch	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
10. Memo: Riscos Ponderados ajustados pela Fitch	4.040,1	9.118,8	78,32	8.460,4	86,32	6.375,0	73,56	4.398,2	56,87	3.633,6	54,96
B. Médias do Balanço											
Média de Empréstimos	2.995,6	6.761,4	58,07	5.631,1	57,45	4.336,5	50,04	3.474,4	44,93	n.a.	-
Média de Ativos Operacionais	3.952,2	8.920,6	76,62	7.842,3	80,01	7.142,6	82,42	6.345,3	82,05	n.a.	-
Média de Ativos	4.645,3	10.485,0	90,05	9.233,8	94,21	8.199,9	94,62	7.172,8	92,75	n.a.	-
Média dos Ativos Securitizados	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-
Média de Passivos com Encargo Financeiro	3.575,9	8.071,1	69,32	7.080,8	72,24	6.405,2	73,91	5.668,7	73,30	n.a.	-
Média de Capital/Reservas	447,9	1.010,9	8,68	863,6	8,81	753,8	8,70	653,7	8,45	n.a.	-
Média de Patrimônio	449,6	1.014,9	8,72	910,6	9,29	823,8	9,51	730,1	9,44	n.a.	-
Média de Depósitos de Clientes	3.166,0	7.146,0	61,37	6.503,8	66,36	5.982,0	69,03	5.223,1	67,54	n.a.	-
C. Vencimentos											
Vencimento dos Ativos:											
Empréstimos & Adiantamentos < 3 Meses	552,4	1.246,9	10,71	1.023,3	10,44	834,5	9,63	701,2	9,07	632,5	9,57
Empréstimos & Adiantamentos 3 - 12 Meses	758,7	1.712,4	14,71	1.606,1	16,39	1.226,0	14,15	1.085,1	14,03	954,5	14,44
Empréstimos e Adiantamentos 1 - 5 Anos	1.982,5	4.474,8	38,43	3.752,8	38,29	2.819,5	32,53	1.972,7	25,51	1.568,9	23,73
Empréstimos & Adiantamentos > 5 Anos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Títulos de Dívida < 3 Meses	90,1	203,3	1,75	295,3	3,01	426,6	4,92	116,3	1,50	166,4	2,52
Títulos de Dívida 3 - 12 Meses	71,7	161,8	1,39	254,2	2,59	5,4	0,06	31,5	0,41	147,4	2,23
Títulos de Dívida 1 - 5 Anos	265,3	598,9	5,14	636,3	6,49	1.149,9	13,27	1.678,4	21,70	896,1	13,55
Títulos de Dívida > 5 Anos	0,0	0,0	0,00	150,7	1,54	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Ativos Interbancários < 3 Meses	20,8	46,9	0,40	14,3	0,15	8,1	0,09	6,0	0,08	62,7	0,95
Ativos Interbancários 3 - 12 Meses	17,8	40,2	0,35	84,2	0,86	56,5	0,65	72,7	0,94	53,3	0,81
Ativos Interbancários 1 - 5 Anos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Ativos Interbancários > 5 Anos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Vencimento dos Passivos											
Depósitos do Varejo < 3 Meses	1.023,0	2.309,1	19,83	2.789,7	28,46	1.888,9	21,80	1.778,0	22,99	1.822,5	27,56
Depósitos do Varejo 3 - 12 Meses	0,0	0,0	0,00	0,3	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Depósitos do Varejo 1 - 5 Anos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Depósitos do Varejo > 5 Anos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Outros Depósitos < 3 Meses	1.237,2	2.792,4	23,98	1.239,6	12,65	9.490,0	109,51	2.042,5	26,41	2.144,4	32,43
Outros Depósitos 3 - 12 Meses	355,9	803,4	6,90	815,3	8,32	681,6	7,87	522,0	6,75	0,0	0,00
Outros Depósitos 1 - 5 Anos	771,6	1.741,6	14,96	1.564,1	15,96	1.254,5	14,48	1.124,6	14,54	864,3	13,07
Outros Depósitos > 5 Anos	120,3	271,6	2,33	249,6	2,55	208,7	2,41	171,6	2,22	0,0	0,00
Passivos Interbancários < 3 Meses	37,8	85,4	0,73	13,1	0,13	0,0	0,00	0,0	0,00	96,8	1,46
Passivos Interbancários 3 - 12 Meses	0,0	0,0	0,00	74,8	0,76	56,4	0,65	65,5	0,85	0,0	0,00
Passivos Interbancários 1 - 5 Anos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Passivos Interbancários > 5 Anos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Dívida Sênior < 3 Meses	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Dívida Sênior 3 - 12 Meses	17,3	39,0	0,33	10,4	0,11	16,7	0,19	28,1	0,36	5,8	0,09
Dívida Sênior 1 - 5 Anos	105,7	238,5	2,05	62,9	0,64	36,0	0,42	26,9	0,35	26,3	0,40
Dívida Sênior > 5 Anos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Total da Dívida Sênior no Balanço	122,9	277,5	2,38	73,3	0,75	52,7	0,61	55,0	0,71	32,1	0,49
Parcela de Valor Justo da Dívida Sênior	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Dívida Lastreada por Ativos Bancários	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Dívida Subordinada < 3 Meses	0,0	0,0	0,00	4,0	0,04	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Dívida Subordinada 3 - 12 Meses	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Dívida Subordinada 1 - 5 Anos	132,8	299,7	2,57	187,9	1,92	81,0	0,93	0,0	0,00	0,0	0,00
Dívida Subordinada > 5 Anos	0,0	0,0	0,00	191,9	1,96	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Total da Dívida Subordinada no Balanço	132,8	299,7	2,57	191,9	1,96	81,0	0,93	0,0	0,00	0,0	0,00
Parcela de Valor Justo da Dívida Subordinada	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
D. Reconciliação do Patrimônio Líquido											
1. Patrimônio	482,3	1.088,7	9,35	968,0	9,88	853,1	9,84	794,4	10,27	665,8	10,07
2. Ações Pref. Cap.I Híbrido considerado Patrimônio	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
3. Outros Ajustes	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
4. Patrimônio Líquido Publicado	482,3	1.088,7	9,35	968,0	9,88	853,1	9,84	794,4	10,27	665,8	10,07
E. Reconciliação do Capital Elegível Fitch											
1. Patrimônio Líquido Publicado mais Part.Minoritárias	482,3	1.088,7	9,35	968,0	9,88	853,1	9,84	794,4	10,27	665,8	10,07
2. Variação da Dívida Própria	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
3. Patrimônio Minoritárias que não absorvem perdas	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
4. Ágio	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
5. Outros Intangíveis	13,6	30,6	0,26	31,4	0,32	11,8	0,14	23,4	0,30	29,7	0,45
6. Créd. Trib. (exceto Originados por Difer. Temp.)	1,1	2,5	0,02	4,8	0,05	7,7	0,09	0,0	0,00	0,0	0,00
7. Ativos Líquido das Atividades de Seguros	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
8. Col.rel. a Cessões e Securitizações fora do Balanço	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
9. Núcleo de Capital Fitch	467,7	1.055,6	9,07	931,8	9,51	833,6	9,62	771,0	9,97	636,1	9,62
10. Capital Híbrido Elegível	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
11. Capital Híbrido Público	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
12. Capital Elegível Fitch	467,7	1.055,6	9,07	931,8	9,51	833,6	9,62	771,0	9,97	636,1	9,62
Taxa de Câmbio	USD1 = BRL2.25710			USD1= BRL2.04290		USD1=BRL1.85880		USD = BRL1.68580		USD1 = BRL1.74040	

A presente publicação não é um relatório de classificação de risco de crédito para os efeitos do artigo 16 da Instrução CVM no 521/12.

Os ratings acima foram solicitados pelo, ou em nome do, emissor e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação dos ratings.

TODOS OS RATINGS DE CREDITO DA FITCH ESTAO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITACOES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR ESSAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). AS DEFINIÇÕES E TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM WWW.FITCHRATINGS.COM. OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE; SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA".

Copyright © 2015 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter seus ratings, a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e *underwriters* e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch executa uma pesquisa razoável das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, na medida em que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emitente esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir seus ratings, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e predições sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado.

As informações neste relatório são fornecidas "tal como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião se apoia em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhuma classificação é de responsabilidade exclusiva de um indivíduo, ou de um grupo de indivíduos. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser modificados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe honorários de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e *underwriters* para avaliar os títulos. Estes honorários geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante o pagamento de uma única taxa anual. Tais honorários podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, a pesquisa da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.