

## CREDIT OPINION

8 May 2020

## Atualização



## RATINGS

**Banco do Estado de Sergipe S.A.**

|                        |   |
|------------------------|---|
| Domicile               | Aracaju, Sergipe, Brazil                  |
| Long Term CRR          | Ba1                                       |
| Type                   | LT Counterparty Risk<br>Rating - Fgn Curr |
| Outlook                | Not Assigned                              |
| Long Term Debt         | Not Assigned                              |
| Depósito a longo prazo | Ba3 / Ba2                                 |
| Type                   | LT Bank Deposits - Fgn<br>Curr / Dom Curr |
| Outlook                | Stable / Negative                         |

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

Theresangela Araes +55.11.3043.7306  
VP-Senior Analyst  
theresangela.araes@moodys.com

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

Vincent Detilleux, +55.11.3043.7312  
CFA  
Associate Analyst  
vincent.detilleux@moodys.com

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

## Banco do Estado de Sergipe S.A.

## Atualização de Análise de Crédito

## Resumo

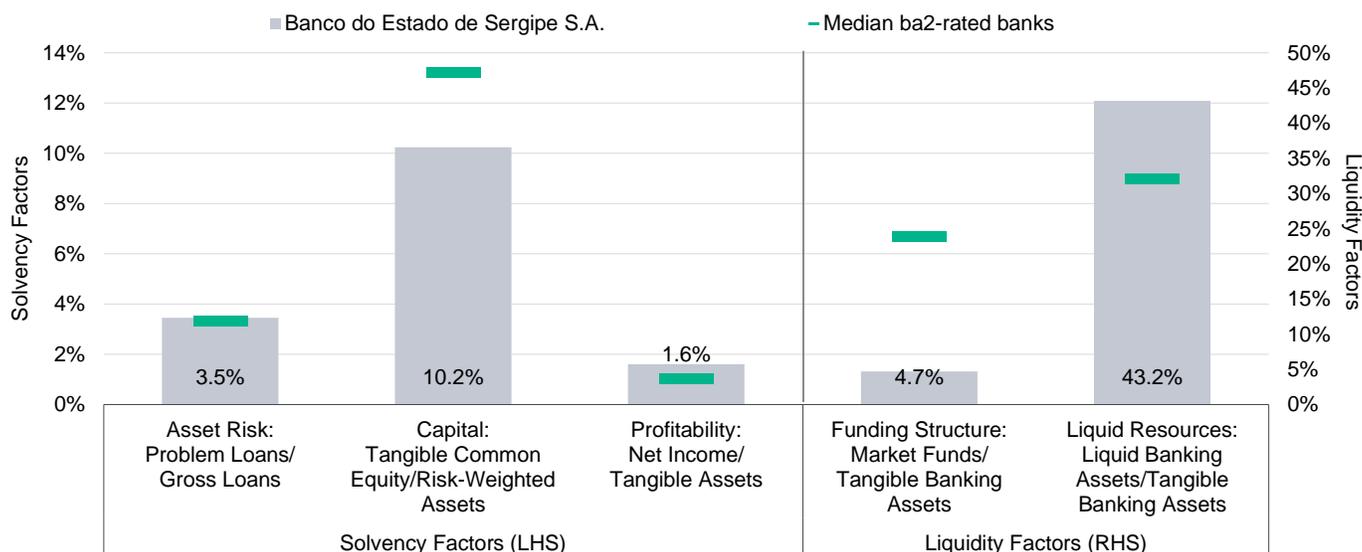
O [Banco do Estado de Sergipe S.A.](#) (Banese) possui uma Avaliação de Perfil de Risco de Crédito Individual (BCA, em inglês) ba2, no mesmo nível do rating da dívida do [Governo do Brasil](#) (Ba2 estável). A BCA do banco reflete sua franquia local bem localizada como banco estatal de Sergipe. Embora seja um banco pequeno, a posição defensiva do Banese no mercado local deriva de seu foco em fornecer serviços bancários para os funcionários públicos estaduais, bem como para pequenas e médias empresas (PMEs), que estão intrinsecamente conectadas à economia de Sergipe. A BCA ba2 também reflete a nossa opinião de que o potencial comercial do Banese é um pouco restrito devido à sua presença limitada. A BCA possui uma perspectiva negativa.

A disseminação global do coronavírus está resultando em choques de oferta e demanda simultâneos. Espera-se que tais choques desacelerem materialmente a atividade econômica, particularmente no primeiro semestre do ano. A extensão total dos custos econômicos será incerta por algum tempo. Vemos que o surto de coronavírus terá um impacto negativo direto na qualidade dos ativos e na rentabilidade da maioria dos bancos em todo o mundo, apresentando riscos para o Banese.

Este relatório é uma tradução de [Banco do Estado de Sergipe S.A.:Update to credit analysis](#) publicado em 31 Março 2020.

Exhibit 1

## Rating Scorecard - Key financial ratios



Source: Moody's Financial Metrics

Embora o Banese tenha uma carteira de crédito granular, constituída principalmente por empréstimos consignados e crédito pessoal aos funcionários públicos, o índice de crédito em atraso da Moody's está acima da média dos últimos anos. O forte desempenho reportado em 2019 resultou do crescimento elevado, da melhora das receitas de serviços e dos menores custos de captação, mas foi restringido por custos mais elevados de crédito. A capitalização melhorou significativamente, impulsionada por uma reversão parcial de um ajuste material realizado no segundo trimestre de 2019, causada por passivos atuariais do fundo de pensão patrocinado pelo Banese, o Instituto Banese de Seguridade Social (Sergus).

### Pontos fortes de crédito

- » Franquia pequena, mas com presença local consolidada, que sustenta uma base de captação estável e granular
- » Participação elevada de crédito consignado, que reduz as perdas de crédito durante as recessões do mercado
- » Franquia estatal bem gerida e diretrizes de governança adequadas, que reduzem o risco de interferência política

### Desafios de Crédito

- » O colchão de capital é um componente importante do perfil financeiro do Banese, porque ele suporta a posição competitiva do banco no segmento bancário de varejo local, no qual a concorrência está se intensificando.
- » Os ganhos provavelmente serão desafiados pela crescente concorrência dos grandes bancos de varejo e pelo lento crescimento operacional.
- » O perfil de riscos de ativos pode ser pressionado à medida que o banco expande suas operações para além de sua presença regional a fim de compensar as perspectivas limitadas de expansão em seu mercado doméstico.

### Perspectiva

Embora todos os ratings tenham sido afirmados em 3 de setembro de 2019, a perspectiva do rating de depósitos de longo prazo em moeda local Ba2 do Banese foi alterada para negativa de estável. A perspectiva negativa reflete um declínio que ocorreu no segundo

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.moody's.com](http://www.moody's.com) para acessar as informações mais atualizadas sobre ação de rating de crédito e histórico de rating.

trimestre de 2019 no índice de capitalização do banco, após o ajuste negativo significativo do patrimônio causado pela necessidade de reconhecimento de obrigação decorrente de passivo atuarial do fundo de pensão no qual o banco é patrocinador, o Sergus, impactado pelo declínio da taxa básica de juros no Brasil. O ajuste foi parcialmente revertido no quarto trimestre de 2019, aumentando a capacidade de absorção de perdas do banco.

A perspectiva do rating de depósito de longo prazo em moeda estrangeira Ba3 se mantém estável, porque esse rating é limitado pelo teto de depósito em moeda estrangeira Ba3 do [Brasil](#).

### **Fatores que podem levar a uma elevação**

A perspectiva do rating do Banese pode retornar a estável se o banco for capaz de manter o crescimento dos empréstimos e preservar a sua rentabilidade em seu mercado regional, restabelecendo a sua posição de capital em menos de 12 meses enquanto mantém métricas de risco e liquidez adequadas.

### **Fatores que podem levar a um rebaixamento**

Podemos rebaixar os ratings da BCA e dos depósitos em moeda local do Banese se o banco aumentar significativamente a sua exposição a empréstimos mais arriscados. Futuros ganhos recorrentes poderão ser prejudicados devido a custos de crédito mais elevados, uma vez que os novos empréstimos irão maturar sob uma economia de crescimento ainda lento em 2020.

## Key indicators

Exhibit 2

### Banco do Estado de Sergipe S.A. (Consolidated Financials) [1]

|  | 12-19 <sup>2</sup> | 12-18 <sup>2</sup> | 12-17 <sup>2</sup> | 12-16 <sup>2</sup> | 12-15 <sup>2</sup> | CAGR/Avg. <sup>3</sup> |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|------------------------|
| Total Assets (BRL Billion)                                       | 6.0                | 5.5                | 5.1                | 4.4                | 4.0                | 10.5 <sup>4</sup>      |
| Total Assets (USD Billion)                                       | 1.5                | 1.4                | 1.5                | 1.3                | 1.0                | 10.0 <sup>4</sup>      |
| Tangible Common Equity (BRL Billion)                             | 0.5                | 0.4                | 0.3                | 0.3                | 0.2                | 19.8 <sup>4</sup>      |
| Tangible Common Equity (USD Billion)                             | 0.1                | 0.1                | 0.1                | 0.1                | 0.1                | 19.3 <sup>4</sup>      |
| Problem Loans / Gross Loans (%)                                  | 3.5                | 1.6                | 2.6                | 3.2                | 2.3                | 2.6 <sup>5</sup>       |
| Tangible Common Equity / Risk Weighted Assets (%)                | 10.2               | 9.6                | 8.8                | 9.3                | 7.2                | 9.0 <sup>6</sup>       |
| Problem Loans / (Tangible Common Equity + Loan Loss Reserve) (%) | 17.2               | 8.0                | 13.3               | 16.6               | 15.0               | 14.0 <sup>5</sup>      |
| Margem de juros líquida (%)                                      | 9.0                | 8.6                | 9.6                | 9.1                | 7.6                | 8.8 <sup>5</sup>       |
| PPI / Average RWA (%)  | 5.9                | 6.0                | 7.5                | 7.9                | 6.2                | 6.7 <sup>6</sup>       |
| Net Income / Tangible Assets (%)                                 | 1.6                | 1.3                | 2.0                | 2.1                | 0.9                | 1.6 <sup>5</sup>       |
| Rácio custo / renda (%)  | 66.1               | 66.1               | 62.4               | 63.3               | 72.9               | 66.1 <sup>5</sup>      |
| Fundos de mercado / ativos bancários tangíveis (%)               | 4.7                | 6.9                | 7.5                | 10.2               | 9.4                | 7.8 <sup>5</sup>       |
| Liquid Banking Assets / Tangible Banking Assets (%)              | 43.2               | 47.0               | 42.4               | 40.1               | 36.2               | 41.8 <sup>5</sup>      |
| Gross Loans / Due to Customers (%)                               | 68.9               | 62.3               | 64.7               | 74.2               | 81.1               | 70.2 <sup>5</sup>      |

[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 due to scale of reported amounts. [4]Compound Annual Growth Rate (%) based on time period presented for the latest accounting regime. [5]Simple average of periods presented for the latest accounting regime. [6]Simple average of Basel III periods presented.

Source: Moody's Investors Service; Company Filings

## Perfil

Fundado em 1961, o Banese pertence ao estado de Sergipe, que detém 89,8% do total das ações, e os 10,2% restantes das ações estão em circulação. O banco faz parte do conglomerado Banese, composto principalmente pelo banco e pela emissora de cartões de crédito e adquirente Sergipe Administradora de Cartões e Serviços Ltda. Como um banco estatal regional, as atividades do Banese estão restritas ao estado de Sergipe por meio de 63 agências.

Embora seja um banco pequeno, a posição defensiva do Banese no mercado local deriva de seu foco em fornecer serviços bancários para os funcionários públicos estaduais, bem como para PMEs, que estão intrinsecamente conectadas à economia de Sergipe. A maioria dos executivos do banco são profissionais de carreira ou ex-funcionários que estão aposentados e decidiram retornar ao banco, mas a indicação dos diretores está sujeita às mudanças no governo local a cada quatro anos.

## Considerações Detalhadas de Crédito

### Os níveis de risco de ativos históricos refletem o foco do Banese em crédito com garantia, mas os riscos de ativos aumentam à medida que o banco diversifica nos produtos de crédito sem garantia

A qualidade dos ativos do Banese sempre foi suportada pelo seu negócio principal de crédito com garantia para pessoas físicas no estado de Sergipe. De acordo com nossos cálculos, o índice de crédito em atraso sobre crédito bruto aumentou para 3,5% em dezembro de 2019 ante 1,62% no fim de 2018. A piora foi principalmente devida a uma mudança conservadora na classificação de risco das operações de varejo, sem diferenciar produtos e garantias. Tal índice estava acima da média de 2,92% do setor em dezembro de 2019. As reservas para perdas com empréstimos foram elevadas em 5,07% do total de empréstimos em dezembro de 2019, o que é considerado conservador, dada a baixa inadimplência que se mantém em 1,18% em seus produtos principais. O nível de encargos para perdas com empréstimos reduziu para pouco mais de 1% dos empréstimos brutos em dezembro, e o índice de empréstimos renegociados sobre empréstimos brutos também diminuiu 35% em relação ao mesmo período de 2018, representando 1% da carteira de empréstimos, com redução das recuperações também. A administração do Banese tem focado em cobrança, e registrou ganhos de recuperações provenientes de execução de garantias e campanhas de cobrança.

Com uma participação de mercado de 41,2% do crédito total no estado de Sergipe, a carteira de empréstimos consolidada do Banese aumentou 11% no quarto trimestre de 2019 e 20% nos 12 meses terminados em dezembro de 2019, com empréstimos individuais representando cerca de 80% da carteira total, incluindo uma pequena carteira de financiamento imobiliário para famílias representando menos de 3% de todos os empréstimos. Embora a carteira de atacado seja composta de empréstimos a PMEs,

representando apenas 7% do total de empréstimos em dezembro de 2019, ela incorpora algum grau de concentração de tomadores, que foi responsável pelo risco de ativos do banco e pela volatilidade dos custos de crédito no passado, bem como deterioração recente. Os 10 maiores tomadores representavam 5,6% do crédito total e 37% do capital tangível (TCE) em dezembro de 2019.

No geral, a pontuação de risco de ativos ba2 está dois níveis abaixo da pontuação Macro-Ajustada baa3 e reflete o equilíbrio entre os vários tipos de empréstimos com garantia ao consumidor do banco e a crescente participação de empréstimos sem garantia, tais como cartões de crédito e empréstimos pessoais. Além disso, a avaliação incorpora a concentração de negócio inerente do estado de Sergipe, que limita a habilidade do Banese de diversificar seus riscos geograficamente.

### **A reversão parcial de um ajuste material à capitalização alivia a capacidade de absorção de perdas do Banese**

Em dezembro de 2019, o Banese reverteu parcialmente um ajuste de capital feito no segundo trimestre de 2019 que estava relacionado ao reconhecimento do passivo atuarial do fundo de pensão de seus funcionários (Sergus). Interpretações diferentes das normas contábeis entre os auditores independentes do banco, os reguladores de fundo de pensão (PREVIC), a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e o Banco Central do Brasil resultaram em uma exigência para que o Banese reconheça integralmente a obrigação de passivos atuariais do fundo de pensão Sergus, em vez de um ajuste parcial em relação a uma contribuição proporcional de acordo com o seu patrocínio de 39,25%. O Sergus é constituído em grande parte por um plano de benefícios pós-aposentadoria definidos, fechado para novos membros desde 2017.

Em junho de 2019, o montante relacionado ao reconhecimento de passivo atuarial foi de R\$ 71 milhões. Em dezembro de 2019, uma reversão de R\$ 36 milhões compensou parcialmente esse primeiro evento. Além disso, o banco pagou apenas os dividendos mínimos regulatórios no ano. Como resultado, o TCE do Banese saltou para 10,24% em dezembro de 2019, de 6,60% em junho de 2019 e mais elevado que os 9,57% em dezembro de 2018, um valor que não foi afetado pelo reconhecimento do passivo atuarial. O TCE do Banese agora está em linha com a média de 10% mantida pelos bancos aos quais atribuímos rating no Brasil, e com a média de 8,9% apresentada pelo Banese nos últimos três anos. Do ponto de vista regulatório, o índice de capital Tier 1 aumentou para 11,6% no fim de 2019, de 8,9% no segundo trimestre de 2019, e agora encontra-se bem acima do requisito mínimo de 8,5%.

Historicamente, a política de distribuição elevada de dividendos tem sido um desafio para a capacidade de recomposição de capital do banco. No entanto, como parte de sua abordagem estratégica para melhorar sua posição de capital, o Banese reduzirá sua política de dividendos para um pagamento de 25%. No geral, atribuímos uma pontuação de Capital b2, o que já refletiu a potencial reversão do ajuste realizado em junho de 2019 e aquele que foi realizado em dezembro de 2019.

### **As pressões sobre as margens e os custos de captação aumentarão nos próximos 12 meses**

Nos últimos três anos, o desempenho do Banese se beneficiou de (1) empréstimos com margens mais elevadas resultantes da contração da pressão concorrente de outros bancos públicos em seu mercado local (Sergipe); (2) suas receitas com tarifas incluindo os negócios de cartão de crédito controlados pelo banco; (3) uma queda consistente no custo de risco desde 2017; e (4) custos de captação baixos. Os resultados de 2019 do banco melhoraram em relação a 2018 devido à expansão da carteira de crédito; aumento das atividades com tarifas de serviços, principalmente o negócio de adquirência e novas contas bancárias; e menores custos de crédito e captação, resultante do vencimento de letras financeiras subordinadas que carregavam um custo mais elevado.

O índice de lucro líquido sobre os ativos tangíveis em 2019 aumentou para 1,9%, de 1,1% no final de 2018, apesar do ambiente de taxa de juros baixa. O Banese também está trabalhando para melhorar a cultura de inovação tecnológica para manter sua posição competitiva no varejo bancário em seus mercados regionais. Além disso, o banco aumentou seus custos operacionais, em consequência do investimento mais elevado em tecnologia e digitalização, enquanto os custos com pessoal cresce em linha com a inflação.

O pequeno tamanho da economia local e expansão limitada da franquia do Banese são limitações intrínsecas à rentabilidade do banco. Além disso, enquanto a redução do financiamento baseado no mercado nos últimos dois trimestres ajudou o banco a compensar as pressões decorrentes de novas originações de empréstimos com margem inferior, os custos de captação provavelmente aumentarão a pressão sobre os resultados, uma vez que Banese emite obrigações de dívida subordinada para aumentar a sua posição de capital regulatória.

### Captação estável e granular é a principal força de crédito do Banese

A pontuação combinada de ba1 para Liquidez reconhece a identidade regional forte do Banese e presença defensiva no mercado regional, com um terço dos depósitos a prazo do mercado local. O Banese depende muito pouco de captação de mercado e beneficia-se de sua identidade local, que facilita o acesso a uma base de depósitos granular em sua região principal, com estabilidade comprovada em períodos de estresse. Em junho de 2019, 69% da captação do Banese era composta de depósitos à vista, poupança e depósitos judiciais, principalmente de pessoas físicas e empresas locais, que são recursos aderentes, granulares e de baixo custo, enquanto um adicional 25% era composto de depósitos a prazo e letras de crédito imobiliárias, principalmente vendidos para pessoas físicas.

Recursos relacionados ao governo, incluindo as posições de caixa do governo estadual e os municípios, representaram 3% da captação total em dezembro de 2019 e linhas de longo prazo fornecidas por ambos os bancos federais [Banco Nacional Desenv. Econômico e Social - BNDES](#) (Ba2, estável, ba2) e [Banco do Nordeste do Brasil S.A.](#) (Ba2, estável, b1) responderam por apenas 1,8%. Recursos principais de pessoa física representaram 37,3% da captação total, enquanto depósitos judiciais representaram 21,8%, o que garante captação barata e muito estável para o banco.

Em junho de 2019, as letras financeiras seniores em aberto totalizaram R\$ 49,4 milhões, cerca de 1% da captação total, com um perfil de vencimento de curto prazo entre junho de 2020 e janeiro de 2021, enquanto as letras financeiras subordinadas em aberto totalizavam R\$ 97 milhões, com todos os vencimentos para julho de 2023.

O Banese mantém um caixa adequado, com uma posição elevada em títulos do governo. O índice de liquidez, mensurado por ativos bancários líquidos como um percentual dos ativos bancários tangíveis, atingiu 43,20% em dezembro de 2019. A carteira de negociação é composta principalmente de títulos do governo, que responderam por 86% da carteira. Os 13% de títulos restantes foram amplamente investidos em fundos de investimento e certificados de depósitos emitidos por bancos tier 2 no Brasil, o que será encurtado nos próximos meses, como parte do plano de capital do banco, para reduzir o cálculo regulatório da média de ativos ponderados pelo risco.

### A Pontuação do Banese é influenciada pelo Perfil Macro Moderado- do Brasil

O Perfil Macro Moderado- do Brasil reflete a economia de escala ampla e altamente diversificada em um ambiente de taxa de juros e inflação baixos, apesar das perspectivas de crescimento modestas. A disseminação global do coronavírus está resultando em choques de oferta e demanda simultâneos. Espera-se que tais choques desacelerem materialmente a atividade econômica, particularmente no primeiro semestre do ano. A extensão total dos custos econômicos será incerta por algum tempo. O medo de contágio diminuirá a atividade de consumidores e negócios. Quanto mais tempo as famílias e as empresas levarem para retomar a atividade normal, maior será o impacto econômico. No Brasil, o governo e o banco central anunciaram algumas medidas para mitigar o impacto econômico e apoiar os negócios e segmentos vulneráveis da sociedade. No entanto, o déficit fiscal e a dívida relativamente alta estão limitando a capacidade do governo de fornecer uma resposta fiscal mais forte. Portanto, esperamos um efeito significativamente negativo no emprego e no crescimento. Por essas razões, esperamos que o PIB contraia 1,6% em 2020 e retome 2,7% em 2021, ainda permanecendo abaixo da taxa de crescimento potencial do Brasil, de acordo com nossas previsões. O surto de coronavírus terá um impacto negativo direto na qualidade de ativos e na rentabilidade dos bancos, em alguns casos de maneira acentuada, por exemplo, com exposição material a setores e PMEs de alto risco para bancos não-diversificados. Observamos também riscos elevados em modelos de negócios que dependem da receita de spread, índices de ações e taxas baixas sustentadas.

### Considerações de Suporte e Estruturais

Na ausência de um regime de resolução bail-in no Brasil, os ratings de dívidas subordinadas, híbridos bancários, e títulos de capital contingente seguem as diretrizes de notching adicionais da Moody's, assim como a metodologia "Bancos." Nesses casos, a abordagem leva em consideração outras características específicas das classes de dívida, resultando em notching adicional da BCA ajustada do emissor.

### Suporte do Governo

Acreditamos que há uma probabilidade limitada de o Banese receber suporte do governo federal em seus depósitos de atacado com rating e dívida sênior sem garantia, tendo em vista a participação reduzida do banco nos depósitos no Brasil. No entanto, devido à importância regional do Banese para o estado de Sergipe, a elevada integração do banco com políticas públicas e sua participação de mercado significativa nos depósitos da região, a Moody's acredita que o banco receberá suporte de seu acionista, o governo de Sergipe,

se necessário. Entretanto, como o estado não possui rating, o rating de depósito atribuído ao Banese não incorpora nenhum aumento do suporte regional.

### Avaliação de Risco de Contraparte (CR)

As avaliações de CR são opiniões de como as obrigações de contraparte podem ser tratadas se um banco falir e são diferentes dos ratings de dívida e de depósito visto que elas (1) consideram apenas o risco de default em vez de a probabilidade de default e a perda financeira esperada, e (2) aplicam-se a obrigações de contraparte e compromissos contratuais em vez de dívidas e instrumentos de depósitos. A avaliação de CR é uma opinião de risco de contraparte relativa aos covered bonds, obrigações de desempenho contratual (servicing), derivativos (ex: swaps), letras de crédito, garantias e linhas de liquidez do banco.

#### A avaliação de CR do Banese está posicionada em Ba1(cr)/Not Prime(cr).

A Avaliação de CR do Banese está posicionada em Ba1(cr), um nível acima da BCA Ajustada de ba2, baseada na nossa visão de que as obrigações seniores representadas pela Avaliação de CR serão possivelmente mais preservadas do que as dívidas seniores sem garantia a fim de minimizar perdas, evitar a interrupção de funções críticas e limitar o contágio. Essa avaliação de CR reflete a probabilidade de default do emissor em certas obrigações operacionais e outros compromissos que estão menos sujeitos à aplicação de uma [ferramenta de resolução] para assegurar a continuidade das operações.

### Metodologia e Scorecard

#### Sobre o Scorecard de Bancos da Moody's

Nosso scorecard foi desenhado para capturar, expressar e explicar em resumo o julgamento do 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

### Banco do Estado de Sergipe S.A.

#### Macro Factors

Weighted Macro Profile                      Moderate    100%

| Factor  | Historic Ratio              | Initial Score       | Expected Trend                | Assigned Score              | Key driver #1         | Key driver #2           |
|---|-----------------------------|---------------------|-------------------------------|-----------------------------|-----------------------|-------------------------|
| Solvência   |                             |                     |                               |                             |                       |                         |
| Asset Risk  |                             |                     |                               |                             |                       |                         |
| Empréstimos problemáticos / empréstimos brutos                                    | 3.5%                        | ba1                 | ↔                             | ba2                         |                       |                         |
| Capital   |                             |                     |                               |                             |                       |                         |
| Tangible Common Equity / Risk Weighted Assets (Basel III - transitional phase-in) | 10.2%                       | ba3                 | ↔                             | b2                          |                       |                         |
| Profitability   |                             |                     |                               |                             |                       |                         |
| Net Income / Tangible Assets  | 1.6%                        | baa3                | ↔                             | ba2                         |                       |                         |
| Combined Solvency Score   |                             | ba2                 |                               | ba3                         |                       |                         |
| Liquidity   |                             |                     |                               |                             |                       |                         |
| Estrutura de financiamento  |                             |                     |                               |                             |                       |                         |
| Market Funds / Tangible Banking Assets  | 4.7%                        | baa1                | ↔                             | ba1                         |                       |                         |
| Liquid Resources  |                             |                     |                               |                             |                       |                         |
| Liquid Banking Assets / Tangible Banking Assets                                   | 43.2%                       | baa2                | ↔                             | baa2                        |                       |                         |
| Combined Liquidity Score  |                             | baa1                |                               | baa3                        |                       |                         |
| 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                     |
| Avaliação do Risco de Contraparte   | 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 |
|--|----------------|
| <b>BANCO DO ESTADO DE SERGIPE S.A.</b>         |                |
| Outlook  | Negative(m)    |
| Counterparty Risk Rating                       | Ba1/NP         |
| Bank Deposits -Fgn Curr                        | Ba3/NP         |
| Bank Deposits -Dom Curr                        | Ba2/NP         |
| NSR Bank Deposits                              | Aa3.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 INADIMPLENTO ("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 INVESTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS 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, COMPLETEZ, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER RATING DE CRÉDITO, AVALIAÇÃO, OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY'S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, divulga que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., acordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à Moody's Investors Service, Inc., para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência, honorários que poderão ir desde US\$1.000 até, aproximadamente, US\$2.700.000. A MCO e a Moody's Investors Service também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da Moody's Investors Service e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website [www.moody.com](http://www.moody.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 Investors Service 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. ("MJJK") 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 MJJK. 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 MJJK e a MSFJ são agências de rating de crédito registradas junto a Agência de Serviços Financeiros do Japão ("Japan Financial Services Agency") e os seus números de registo são "FSA Commissioner (Ratings) nº 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 1224049

## CLIENT SERVICES

|              |                 |
|--------------|-----------------|
| Americas     | 1-212-553-1653  |
| Asia Pacific | 852-3551-3077   |
| Japan        | 81-3-5408-4100  |
| EMEA         | 44-20-7772-5454 |