

## RELATÓRIO DE AVALIAÇÃO\*

01 de novembro de 2024

### Atualização

(\* O presente relatório não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste relatório de avaliação, favor consultar <http://www.moodyslocal.com/country/br> para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

### Contatos

Letícia Sousa  
Associate Credit Analyst ML  
[leticia.sousa@moodys.com](mailto:leticia.sousa@moodys.com)

Leticia Bubenick  
Associate Director – Credit Analyst ML  
[leticia.bubenick@moodys.com](mailto:leticia.bubenick@moodys.com)

Diego Kashiwakura  
Ratings Manager  
[diego.kashiwakura@moodys.com](mailto:diego.kashiwakura@moodys.com)

### SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil  
+55.11.3043.7300

## 4UM Investimentos

Avaliação de Qualidade de Gestor

	2021	2022	2023	Jun-24
<b>Indicadores (R\$ milhões)</b>				
Ativos Sob Gestão	6.681	6.904	8.049	7.739
Captação Líquida	637	52	423	(4)
<b>Tipo de Fundo (% AUM)</b>				
Renda Fixa	5,3%	5,9%	6,6%	7,5%
Ações	24,6%	20,2%	20,0%	19,3%
Multimercado	11,6%	14,1%	12,2%	11,6%
Previdência	2,1%	2,0%	1,6%	1,4%
Private Equity e Venture Capital	0,1%	0,3%	10,0%	6,9%
Carteira Administrada	56,1%	57,5%	49,6%	53,2%
<b>Tipo de Investidor (% AUM)</b>				
Fundos de Pensão	44,8%	44,4%	44,0%	46,6%
Corporate e Institucionais	26,0%	26,1%	27,0%	29,4%
Private e Varejo	28,2%	28,8%	28,3%	23,4%
Outros	0,9%	0,7%	0,7%	0,6%

Fonte: Moody's Local e 4UM Investimentos.

### Fundamentos da Avaliação

#### **Avaliação: MQ2.br (Muito Boa)**

A avaliação MQ2.br da 4UM Gestão de Recursos Ltda. (4UM Investimentos) é baseada principalmente em: (i) processo de investimento disciplinado da gestora, com foco no desempenho de longo prazo, (ii) time de profissionais qualificados, (iii) comprometimento e supervisão dos acionistas e controladores do Paraná Banco S.A., e (v) base de clientes estável e de alta qualidade. Os desafios da 4UM Investimentos são: (i) continuar trajetória de crescimento sustentável, considerando o cenário altamente competitivo, (ii) manutenção da base de clientes diversificada, e (iii) sustentar o desempenho ajustado ao risco de seus fundos.

## Visão Geral

Sediada em Curitiba, Brasil, a 4UM Investimentos é uma gestora de recursos independente e apoiada e supervisionada pelos acionistas e controladores do Paraná Banco S.A.. A gestora possui uma vasta gama de estratégias de investimentos, como ações, multimercado, renda fixa, crédito privado e fundos de participações, tanto para investidores institucionais como para pessoas físicas.

### Fator 1 – Atividades de Gestão de Investimentos

#### Estrutura de Investimentos

Consideramos o processo de identificação dos ativos, a qualidade do processo de alocação e a capacidade de adequar as teses de investimento aos objetivos dos fundos como fatores positivos ao avaliar o processo de decisão de investimento da gestora. O processo disciplinado de investimentos da 4UM Investimentos segue uma abordagem analítica *top-down* e *bottom-up*, apoiada por análises macro e microeconômicas, além de controle de risco.

Para os fundos de renda-fixa, o processo de investimentos envolve a análise das dinâmicas de mercado e a definição de cenários de curto, médio e longo prazo. A gestora busca relações favoráveis de risco e retorno diante de tais cenários para identificar oportunidades de investimentos.

Para os fundos de ações, o processo de investimentos é guiado por uma abordagem *bottom-up*, apoiada por análise fundamentalista das empresas e em modelos proprietários de avaliação, buscando papéis que estejam subprecificados em relação aos seus respectivos valores intrínsecos.

O comitê de investimentos discute e aprova qualquer decisão de investimentos. Depois da aprovação, um limite de risco é definido para cada posição. A gestão de risco é parte integral do processo de investimentos da 4UM Investimentos. O time de gestão de risco monitora com rigor as diretrizes e limites de exposições, considerando *value-at-risk* (VaR), testes de estresse, assim como outros riscos críticos como risco de crédito e risco de liquidez. Adicionalmente, a 4UM Investimentos emprega técnicas de gestão de ativos e passivos para a gestão das reservas técnicas de seus clientes do mercado segurador.

#### Infraestrutura de Investimentos

A 4UM Investimentos tem uma boa infraestrutura de investimentos, com gestão de portfólio em tempo real. Há um plano formal de contingência e testes externos de *backup* são realizados mensalmente. A gestora se beneficia da participação no grupo financeiro do Paraná Banco, o que traz uma robustez e suporte aos seus sistemas, controles e infraestrutura de investimentos. Consideramos que a 4UM Investimentos tem uma exposição baixa ao risco de interrupção das atividades.

#### Estrutura Organizacional

A 4UM Investimentos é composta por 30 profissionais, sendo 18 ligados diretamente às atividades de gestão. O time de gestão tem credenciais profissionais fortes e apresenta baixa rotatividade.

### Fator 2 – Resultados dos Investimentos

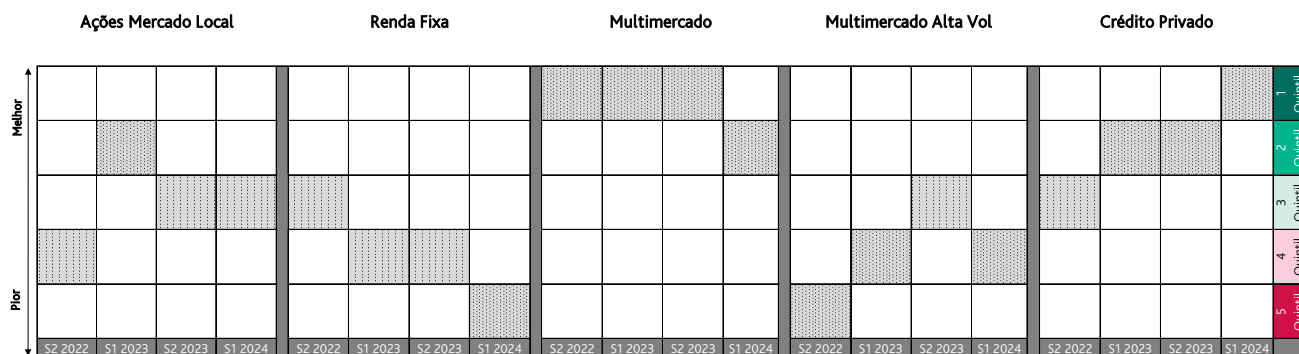
#### Habilidade de Gestão e Risco

Na análise do período dos últimos três anos findo em junho de 2024, o desempenho ajustado ao risco dos fundos da 4UM Investimentos se manteve relativamente estável em comparação a junho de 2023. No agregado, o desempenho reportado é bom, e em linha com a avaliação de qualidade de gestão de MQ2.br.

Os fundos da estratégia de ações no mercado local, que possuem relevante representatividade em termos de ativos sob gestão, apresentaram desempenho ajustado ao risco em linha com a mediana de seus pares e *benchmarks*, se posicionando no 3º quintil estável em relação ao período anterior avaliado. Os fundos de crédito privado apresentaram melhora em seu desempenho, passando do 2º para o 1º quintil, acima da mediana de seus pares e *benchmarks*. Por outro lado, os fundos multimercado apresentaram leve deterioração em seu desempenho ajustado ao risco, se posicionando no 2º quintil, ante 1º quintil no período anterior. Os fundos de renda fixa se posicionaram no 5º quintil e os fundos de multimercado de alta volatilidade no 4º quintil, representando um desempenho ajustado ao risco abaixo da mediana de seus pares e *benchmarks*.

Conforme critérios descritos na seção “Anexo: Avaliação de Desempenho dos Fundos” deste relatório, ressaltamos que algumas classes de fundos da 4UM Investimentos não estão incluídos na análise de performance. Dessa forma, os fundos de private equity e venture capital, não estão sendo considerados na análise do desempenho ajustado pelo risco.

**FIGURA 1**  
**Performance relativa**



A Moody's Local observa que a avaliação leva em consideração fundos que podem cobrar taxas diferentes, têm estratégias e benchmarks diferentes, ou que podem ter como alvo tipos distintos de investidores. Como resultado, a Moody's Local reconhece que um fundo que foi reduzido a um segmento pode não competir diretamente com outro dentro do mesmo segmento. Com base em uma combinação das seguintes métricas: Information Ratio, Merton Skill, Alfa, Sharpe Ratio, Beta e Maximum Drawdown. Detalhes adicionais no Anexo 1. Fonte: Moody's Local

### Fator 3 – Perfil Financeiro

#### Níveis e Estabilidade de Receitas e Rentabilidade

A 4UM Investimentos tem reportado consistentemente métricas financeiras sólidas, e suas margens de lucro operacional continuam moderadas quando comparadas aos de seus pares. A gestora apresenta nível relativamente baixo de volatilidade de receitas por conta do leque de estratégias, o que se reflete em margens líquidas recorrentes.

#### Organização Corporativa

A 4UM Investimentos compartilha os mesmos acionistas e controladores do Paraná Banco S.A.. O grupo tem apoiado continuamente a gestora com investimentos em infraestrutura tecnológica para expandir seu negócio. Além disso, a 4UM Investimentos aproveita a rede de distribuição do grupo para expandir sua base de clientes. Consideramos que o apoio proporcionado pelo grupo é um fator fundamental em suporte à avaliação.

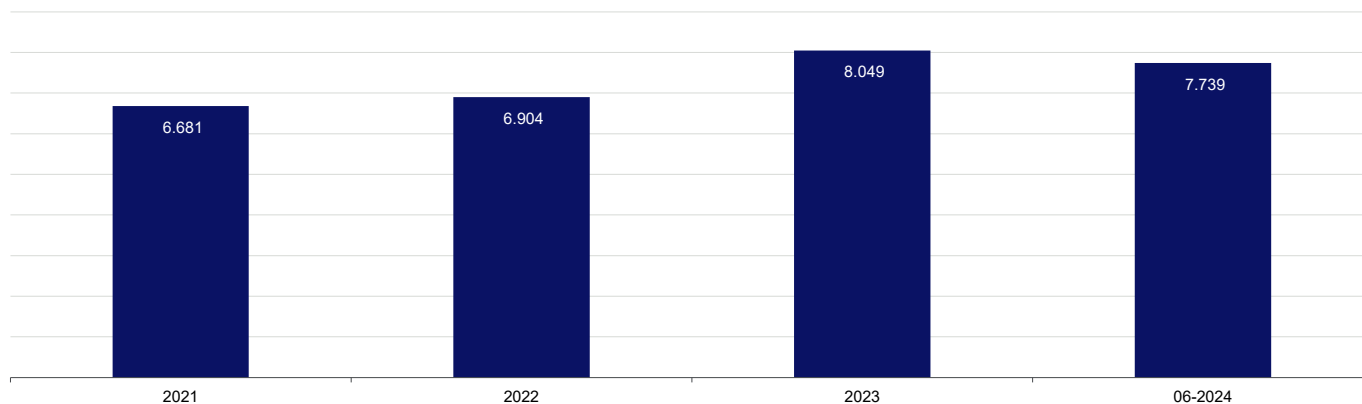
#### Ativos sob Gestão

Ao longo dos últimos anos, a 4UM Investimentos tem crescido de forma sólida seus ativos sob gestão (AUM). Em junho de 2024, a gestora detinha R\$7,7 bilhões, uma pequena queda em relação ao fechamento de 2023, porém em níveis menores que o mercado, principalmente devido ao impacto no mercado de ações e reprecificação de fundos de investimentos em participação. A gestora apresentou crescimento relevante na estratégia de Private Equity e

Venture Capital em 2023, através da constituição de novos fundos. Ainda, reportou crescimento em sua carteira administrada, tanto para investidores institucionais quanto em *wealth management*.

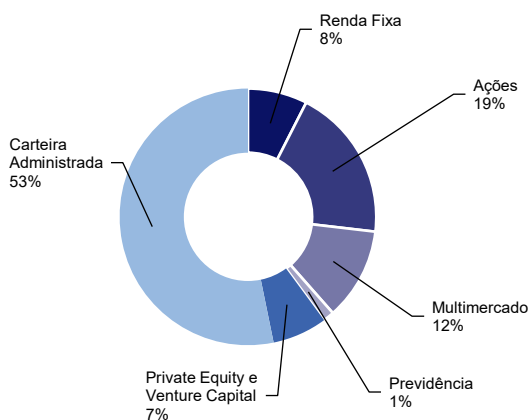
Em relação a base de clientes, observamos uma concentração no segmento institucional, com a maioria dos investidores sendo fundos de pensão, RPPS, clientes *private* e corporates. Consideramos que fundos de pensão, RPPS, instituições financeiras, seguradoras e investidores estrangeiros apresentem um perfil de investidor de maior aderência, com maior estabilidade em momentos adversos de mercado. Portanto, consideramos que a 4UM Investimentos conta com um perfil de passivo de alta qualidade.

**FIGURA 2**  
**Ativos sob Gestão**  
R\$ milhões



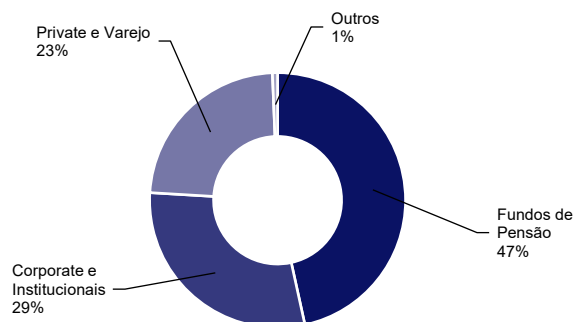
Fonte: Moody's Local e 4UM Investimentos

**FIGURA 3**  
**Ativos sob Gestão**  
Por tipo de fundo – Junho de 2024



Fonte: Moody's Local e 4UM Investimentos.

**FIGURA 4**  
**Ativos sob Gestão**  
Por tipo de investidor – Junho de 2024



Fonte: Moody's Local e 4UM Investimentos.

#### Fator 4 – Serviço ao Cliente

##### Retenção e Reposição de Clientes

A 4UM Investimentos tem uma retenção de clientes forte, com baixa rotatividade, representado pelo perfil aderente de clientes. A taxa de reposição da gestora, medida pelo percentual de resgates que são substituídos por novas aplicações dos investidores é relativamente forte. Devido ao perfil de seu passivo, a gestora mantém contato próximo com seus investidores, fornecendo suporte adequado aos clientes.

## Outras Considerações

### O que Poderia Alterar a Avaliação – Para Cima:

- O resultado dos fundos ajustado ao risco melhorarem em suas estratégias mais representativas em termos de ativos sob gestão, se posicionando tanto acima dos pares locais quanto dos *benchmarks*, se sustentando por um longo período no 1º quintil.
- Maior robustez de seu perfil financeiro, caracterizada por: (i) crescimento forte e sustentável de seus ativos sob gestão, (ii) acompanhado por uma robustez nas receitas e margens, e (iii) manutenção do passivo de alta qualidade.

### O que Poderia Alterar a Avaliação – Para Baixo:

- O desempenho dos fundos ajustado ao risco dos fundos se deteriorarem, tanto em relação a seus pares como *benchmarks*.
- Os fundos experimentarem uma queda substancial nos ativos sob gestão, alinhado com uma diminuição de seu passivo de alta qualidade.
- Mudanças significativas dos processos da empresa que aumentem os riscos operacionais.
- O grau de suporte do controlador diminuir.

## **Anexo: Avaliação de Desempenho dos Fundos**

### **Amostra de Fundos**

A partir do banco de dados da Economatica, que inclui um grande número de fundos mútuos ativos (acima de 30.000), selecionamos uma amostra de fundos que atenderam a alguns critérios pré-determinados para uso em nossa análise de desempenho histórico:

1. **Categorias dos Fundos:** restringimos a amostra às categorias de fundos mútuos mais populares entre os investidores e selecionamos os seguintes segmentos: Ações Mercado Local, Ações Exterior, Long Short, Multimercado, Multimercado Alta Vol, Renda Fixa Curto Prazo, Renda Fixa, Crédito Privado, Fundo de Fundos, Previdência Renda Fixa, Previdência Multimercado e Previdência Renda Variável.
2. **Tipo de fundos:** fundos master e fundos exclusivos não são considerados em nossa análise.
3. **Tempo de Existência:** consideramos apenas fundos mútuos com pelo menos três anos de histórico. A exceção são os Fundos Imobiliários que limitamos em dois anos de histórico, em função de características específicas do segmento, que presenciou um boom de emissões entre 2019 e 2021.
4. **Tamanho do Fundo:** somente fundos com um patrimônio mínimo de R\$ 25 milhões em nossa última avaliação foram incluídos na amostra.

Após o processo de filtragem ficamos com uma amostra de 9.240 fundos.

Por conta do emprego desses critérios, podem haver diferenças entre os volumes analisados dos ativos sob gestão dos segmentos e os volumes totais dos ativos sob gestão dos mesmos.

### **Avaliação de Desempenho**

Analisamos o desempenho histórico de retorno ajustado ao risco alcançado por produtos individuais ou carteiras representativas de fundos similares em todos os ativos oferecidos pela gestora. A análise abrange um período de três anos. Os resultados são agregados, comparados a um universo de produtos geridos de forma semelhante, e pontuados com base em classificações de quintil. A classificação da gestora em cada segmento é a pontuação média de todas as métricas de desempenho ponderadas por ativos sob gestão.

No caso de resultados de desempenho ajustado ao risco, calculamos a média de três anos do Índice de Sharpe usando taxas de retorno total mensais para uma amostra representativa das carteiras. A média do Índice de Sharpe é então comparada com uma distribuição dos Índices de Sharpe estratificados em quintis para os pares locais.

De forma semelhante, estendemos esta forma de análise para outras medidas de risco importantes, que incluem Maximum Drawdown, Beta e R2. Para isso, adicionamos medidas de habilidade de gestão, que incluem medidas importantes como Alpha, Information Ratio e Habilidade de Gestão ("Merton Skill").

### **Medidas Básicas Usadas para Avaliar Resultados de Investimento, Risco e Habilidade do Gestor:**

Alpha mede a diferença entre o retorno efetivo de um fundo e seu desempenho esperado, dado seu nível de risco (conforme medido pelo beta). Pode ser utilizado para mensurar a "habilidade" de um gestor de fundos.

Beta é uma medida da volatilidade de um fundo em relação ao mercado, o que para ações nos EUA, por exemplo, pode ser representado pelo índice S&P 500.

O índice Sharpe mede o retorno ajustado ao risco do fundo. É o retorno médio da carteira superior à taxa livre de risco dividida pelo desvio-padrão da carteira.

R<sup>2</sup>, ou o valor R-quadrado, é a fração de variância da variável dependente que é explicada pela variância da variável independente.

O Information Ratio é a razão do retorno em excesso de um gestor (Alpha) dividido pelo desvio padrão daquele excesso de retorno. É uma medida do valor adicionado por um gestor ativo.

O Maximum Drawdown é o pior período de desempenho peak-to-valley para um fundo ou outro veículo de investimento, independentemente de o drawdown consistir ou não por meses consecutivos de desempenho negativo.

O Merton Skill é uma medida da habilidade de market timing que inclui um índice entre apostas malsucedidas e bem-sucedidas em mercados em queda (“down market”, em inglês).

### **Estrutura Analítica utilizada em relação à avaliação da entidade referenciada neste Relatório de Avaliação**

- » Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 30 de julho de 2024, disponível em <http://www.moodyslocal.com/country/br>.

O presente relatório não deve ser considerado como publicidade, propaganda, divulgação ou recomendação de compra, venda, ou negociação.

© 2024 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 PELAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S 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, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZADAS, PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "MATERIAIS") PODEM INCLUIR TAIS OPINIÕES ATUAIS. A MOODY'S DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUAISQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE INADIMPLEMENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVERTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS 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 MATERIAIS NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS 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 MATERIAIS 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, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZA, OS SEUS MATERIAIS 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 MATERIAIS NÃO SÃO DESTINADAS 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 MATERIAIS 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. PARA FINS DE CLAREZA, NENHUMA INFORMAÇÃO CONTIDA AQUI PODE SER UTILIZADA PARA DESENVOLVER, APERFEIÇOAR, TREINAR OU RETREINAR QUALQUER PROGRAMA DE SOFTWARE OU BANCO DE DADOS, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A, QUALQUER SOFTWARE DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL, APRENDIZADO DE MÁQUINA OU PROCESSAMENTO DE LINGUAGEM NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGIA E/OU MODELO.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS 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 seus Materiais.

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

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

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

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

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V. I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., e Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (coletivamente, as "Moody's Non-NRSRO CRAs") são todas subsidiárias de agências de classificação de risco integralmente detidas de forma indireta pela MCO. Nenhuma das Moody's Non-NRSRO CRAs é uma Organização de Classificação de Risco Estatístico Nacionalmente Reconhecida (NRSRO).

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 a Índia: As classificações de crédito da Moody's, avaliações, outras opiniões e Materiais não têm a intenção de ser, e não devem ser, utilizadas ou consideradas, por usuários localizados na Índia em relação a valores mobiliários listados ou propostos para listagem em bolsas de valores indianas.

Termos adicionais referentes a Opiniões de Terceiros (conforme definido nos Símbolos e Definições de Classificação da Moody's Investors Service): Por favor, observe que uma Opinião de Terceiros ('SPO') não é uma 'classificação de crédito'. A emissão de SPOs não é uma atividade regulamentada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. JAPÃO: No Japão, o desenvolvimento e a oferta de SPOs se enquadram na categoria de 'Negócios Auxiliares', não em 'Negócios de Classificação de Crédito', e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos 'Negócios de Classificação de Crédito' sob a Lei de Instrumentos Financeiros e Câmbio do Japão e suas regulamentações relevantes. RPC: Qualquer SPO: (1) não constitui uma Avaliação de Bônus Verde da RPC conforme definido por quaisquer leis ou regulamentos relevantes da RPC; (2) não pode ser incluído em nenhum documento de declaração de registro, circular de oferta, prospecto ou qualquer outro documento enviado às autoridades reguladoras da RPC ou utilizado de outra forma para atender a qualquer requisito de divulgação regulatória da RPC; e (3) não pode ser utilizado na RPC para qualquer fim regulatório ou para qualquer outro fim que não seja permitido pelas leis ou regulamentos relevantes da RPC. Para os fins deste aviso legal, "RPC" refere-se ao continente da República Popular da China, excluindo Hong Kong, Macau e Taiwan.