

RELATÓRIO DE  
AVALIAÇÃO\*

8 de maio de 2024

## Atualização

Atmos Capital Gestão de Recursos Ltda.

Avaliação de Qualidade de Gestor MQ2.br  
de Investimentos

(\*) 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 [www.moodyslocal.com/country/br](http://www.moodyslocal.com/country/br) para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

## CONTATOS

Diego Silva +55.11.3956.8724  
Associate Credit Analyst / ML  
[diego.silva@moodys.com](mailto:diego.silva@moodys.com)

Henrique Ikuta +55.11.3043.7354  
Associate Director - Credit Analyst / ML  
[henrique.ikuta@moodys.com](mailto:henrique.ikuta@moodys.com)

Diego Kashiwakura +55.11.3043.7316  
Ratings Manager / ML  
[diego.kashiwakura@moodys.com](mailto:diego.kashiwakura@moodys.com)

## SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

## Atmos Capital Gestão de Recursos Ltda.

Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Indicadores (R\$ milhões)</b>					
Ativos Sob Gestão	10.841	15.740	14.625	13.695	15.554
Captação Líquida	1.553	2.033	(328)	1.922	(1.537)
<b>Tipo de Fundo (% AUM)</b>					
Ações	100,0%	100,0%	100,0%	97,4%	97,8%
Multimercado	0,0%	0,0%	0,0%	2,4%	2,1%
Private Equity	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
<b>Tipo de Investidor (% AUM)</b>					
Instituições Financeiras / Private	58,2%	61,8%	62,8%	69,4%	71,2%
Investidores Estrangeiros	20,1%	18,3%	16,8%	13,7%	13,1%
Varejo	9,9%	10,6%	13,1%	11,8%	11,2%
Fundos de Pensão	11,7%	9,3%	7,3%	3,7%	3,3%
Outros	0,0%	0,0%	0,0%	1,3%	1,3%

Fonte: Atmos Capital Gestão de Recursos Ltda.

## Fundamentos da Avaliação

## Avaliação: MQ2.br (Muito Boa)

A avaliação de qualidade de gestor de investimentos da Atmos Capital Gestão de Recursos Ltda. (Atmos Capital) em MQ2.br é baseada principalmente em: (i) processo de investimento disciplinado da gestora; (ii) sólido desempenho ajustado ao risco de seus fundos, consistentemente superando os *benchmarks* e a maioria de seus pares; e (iii) melhora contínua do perfil financeiro da gestora, proporcionando investimentos importantes em infraestrutura tecnológicas e nos profissionais da equipe. Consideramos que os maiores desafios à frente da Atmos Capital são: (i) exposição moderada ao risco de pessoa chave, dada sua estrutura enxuta; e (ii) oferta de fundos e estratégias limitada.

## Visão Geral

## Gestora de Recursos

A Atmos Capital é uma gestora de recursos brasileira independente, exclusivamente focada em investimentos de longo prazo no mercado brasileiro, por meio de uma única estratégia: fundos *long only* com objetivo de prover retornos absolutos no longo prazo. Fundada em 2009 e com escritório no Rio de Janeiro (RJ), a gestora possui uma equipe enxuta, mas extremamente qualificada de profissionais, com trajetórias multidisciplinares e vasta experiência no mercado financeiro brasileiro.

## Fator 1 – Atividades de Gestão de Investimentos

### Estrutura de Investimento:

A *asset* segue um processo de investimentos disciplinado com uma abordagem analítica *bottom-up*, apoiada por análises fundamentalistas das empresas e indústrias e também por fatores qualitativos, incluindo a governança corporativa e a qualidade da gestão dessas empresas. Consideramos o processo de identificação de investimentos da Atmos Capital, a qualidade do seu processo de alocação de ativos, assim como a sua capacidade de atingir os objetivos dos fundos com uma estratégia de investimentos, como fatores positivos ao avaliar o processo de decisão de investimentos da gestora.

A Atmos Capital possui apenas estratégia *long only*, focada substancialmente em ativos de renda variável do mercado brasileiro, na qual é aplicada a mesma metodologia a todos os fundos de investimento, sempre respeitando os limites de exposição, enquadramentos e características regulatórias individuais de cada produto. Quando a gestora toma uma decisão de investimento, realiza as alocações de forma uniforme entre os fundos, sem priorizar veículos específicos.

A partir de um processo bem delineado de procedimentos de avaliação, identificam-se distorções entre o valor justo dos ativos e o preço a que estão sendo negociados. A análise é feita tanto para ativos investidos quanto para os que a equipe estuda adquirir, com as companhias investidas ou prospectadas passando por uma rotina rigorosa de *due diligence*, realizada a partir de informações públicas, materiais de divulgação, bases de dados e veículos de imprensa especializada.

O procedimento de avaliação de um ativo é baseado em 4 pilares: (i) identificação de barreiras de entrada; (ii) quantidade de investimento necessário para o crescimento da companhia; (iii) análise de ganhos de escala e o efeito dos ganhos para os consumidores; e (iv) filosofia da administração.

### Infraestrutura de Investimentos:

A Atmos Capital possui uma boa infraestrutura de investimento, com sistemas de gerenciamento de portfólio em tempo real. Existe um plano formal de contingência e vários testes de *backup* externos são realizados anualmente. Nós consideramos que a gestora tem uma baixa exposição ao risco de interrupção dos negócios.

### Estrutura Organizacional:

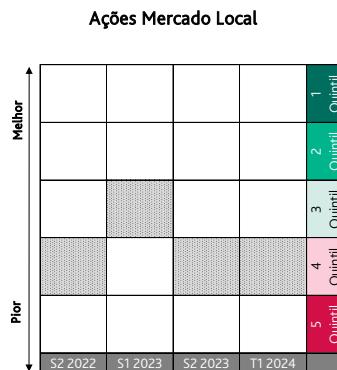
A Atmos Capital é composta de 19 funcionários, dos quais 2 estão envolvidos diretamente nas atividades de gestão de investimentos. Os integrantes do time têm credenciais profissionais e educacionais fortes, bem como ampla experiência com gestão de investimentos. Dito isso, em função de sua estrutura enxuta a Moody's Local considera que a Atmos Capital possui exposição moderada ao risco de pessoa-chave, dado que os investidores são bastante influenciados pelos principais executivos e podem desinvestir se um dos principais funcionários deixar a gestora.

## Fator 2 – Resultados dos Investimentos

### Habilidade de Gestão e Risco:

Na análise dos últimos 36 meses terminados em março de 2024, a performance relativa ajustada ao risco da gestora permaneceu no 4º quintil. Nas quatro últimas janelas avaliadas, os quintis apresentados oscilaram entre o 3º e o 4º, em função da performance abaixo do seu histórico no ano de 2022. Em 2023, o principal fundo da casa teve performance positiva, conseguindo superar seu *benchmark*, mas não na magnitude para refletir em melhora nos quintis. No entanto, o excelente desempenho histórico desde o início de seus fundos, sustentado pelas suas ótimas características de gestão, é suficientemente sólido para justificar a avaliação MQ2.br atribuída à gestora.

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 Atmos Capital reportou sólidas métricas financeiras com margens operacionais e de lucro fortes ao longo dos anos, suportadas pelas taxas de administração elevadas, em linha com o tipo de produto oferecido. Além disso, o excelente desempenho histórico de seus fundos tem permitido que as taxas de performance sejam mantidas pela gestora, sustentando sua força financeira. Por outro lado, o portfólio de produto focado em ações limita a capacidade da gestora de capturar mudanças na alocação de ativos dos investidores ao longo dos diferentes ciclos econômicos.

#### Organização Corporativa:

A Atmos Capital é organizada em um modelo de *partnership*. Os sócios controladores são os fundadores da gestora. A Moody's Local observa que o modelo de *partnership* é um mecanismo importante de retenção dos funcionários.

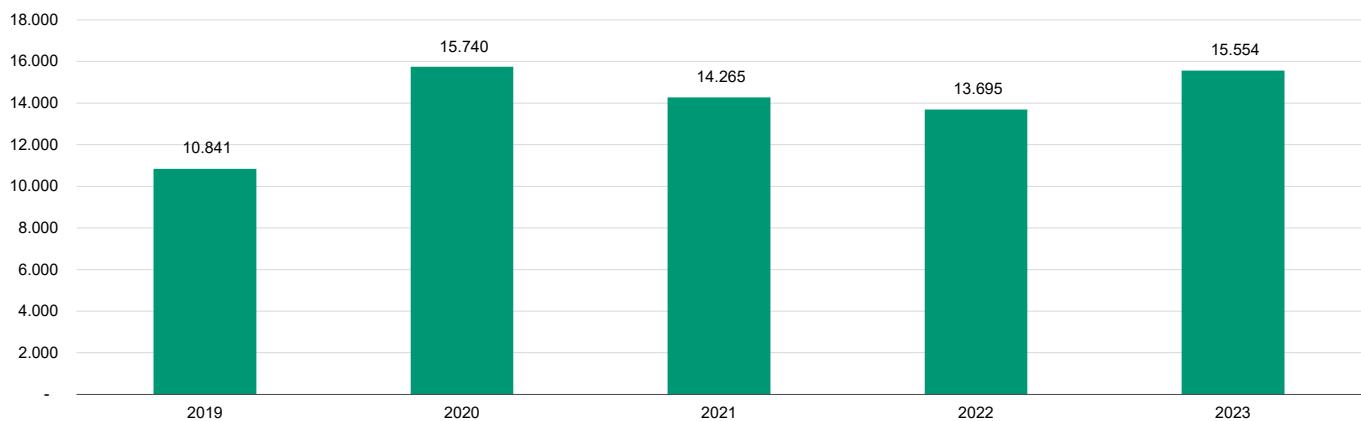
#### Ativos sob Gestão:

O total de ativos sob gestão da Atmos Capital é de R\$ 15,6 bilhões ao final de dezembro de 2023, aumento de 14% em relação ao final de 2022. A *asset* é focada em fundos de ações mercado local e encontra-se entre as maiores gestoras independentes da categoria no mercado brasileiro. Após o robusto crescimento entre 2018-20, a *asset* apresentou redução nos seus ativos sob gestão do pico ao final de 2020 meados de 2022. Diante deste cenário, após mais de dois anos fechados, a Atmos Capital decidiu reabrir seus fundos para captação e, em função do reconhecimento do mercado em geral da qualidade da sua gestão, foi capaz de captar montantes expressivos de recursos de maneira relativamente rápida, mesmo em um momento de dificuldade para o mercado de renda variável como um todo.

Por fim, em relação ao seu perfil de passivo, a base de clientes da Atmos Capital é relativamente diversificada, com clientes do segmento *private*, estrangeiros e fundos de pensão como principais investidores. Na visão da Moody's Local, a forte presença institucional é benéfica para seu perfil financeiro, pois estes tipos de investidores costumam ser menos sujeitos a mudanças bruscas e significativas de alocação, dada a sua visão de longo prazo e o extenso processo de diligência realizado no momento da aplicação dos recursos.

**Figura 2 – Ativos sob Gestão**

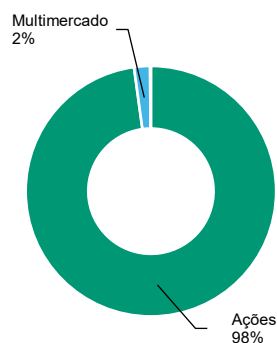
Milhões de Reais



Fonte: Atmos Capital Gestão de Recursos Ltda.

**Figura 4 - Ativos sob Gestão**

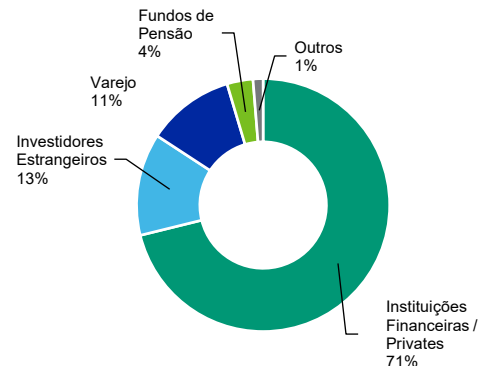
Por tipo de fundo – Dezembro de 2023



Fonte: Atmos Capital Gestão de Recursos Ltda.

**Figura 5 – Ativos sob Gestão**

Por tipo de investidor – Dezembro de 2023



Fonte: Atmos Capital Gestão de Recursos Ltda.

## Fator 4 – Serviço ao Cliente

### Retenção e Reposição de Clientes:

A Atmos Capital tem apresentado historicamente uma retenção de clientes elevada, característica em linha com a base de cotistas com forte presença de investidores institucionais, perfil de passivo tradicionalmente mais aderente. A taxa de reposição da Atmos Capital, percentual de resgates que são substituídos por novas aplicações de investidores, também se manteve em um bom patamar ao longo dos anos.

A gestora busca manter uma relação próxima com seus clientes, via confecção de relatórios customizados e reuniões periódicas. Ademais, a asset divulga semestralmente cartas, nas quais compartilham a visão da gestora sobre o ambiente de mercado e sobre questões específicas relacionadas ao mercado financeiro doméstico e internacional.

## Outras Considerações

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

- » Redução do risco de pessoa-chave via descentralização da estrutura de gestão e do processo de investimento
- » Desempenho dos fundos ajustado ao risco apresentar melhora significativa, tanto em relação a seus pares quanto aos benchmarks locais. Uma pressão positiva poderá existir caso nossa avaliação de sua performance relativa permaneça por um período prolongado no 1º quintil

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

- » Desempenho dos fundos ajustado ao risco se deteriorar de forma significativa, tanto em relação a seus pares quanto aos benchmarks locais. Uma pressão negativa poderá existir caso nossa avaliação de sua performance relativa atinja o 5º quintil
- » Saída de pessoa-chave que tenha impacto material nas atividades de gestão de investimentos e/ou no perfil financeiro da companhia
- » Desvios significativos nos processos de investimento, que aumentam a exposição a riscos operacionais

## 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 9.209 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  $R^2$ . 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.

$R^2$ , 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 na avaliação referenciada neste Relatório de Avaliação

- » (Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021), disponível em [www.moodyslocal.com/country/br](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 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 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, REDISTRIBUÍDAS OU REVENDIDAS OU ARMAZENADAS PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER UM DESTES FINS, NEM 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 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 — 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 Service, 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 Australianos 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.