

RELATÓRIO DE AVALIAÇÃO*

17 de maio de 2024

Atualização

Perfin Infra Administração de Recursos Ltda.

Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ3.br

(* 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

Leticia Sousa +55.11.3043.6062
Associate Credit Analyst ML
leticia.sousa@moodys.com

Leticia Bubenick +55.11.3043.6096
Associate Director – Credit Analyst ML
leticia.bubenick@moodys.com

Diego Kashiwakura +55.11.3043.7316
Ratings Manager ML
diego.kashiwakura@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

Perfin

Avaliação de Qualidade de Gestor

	2020	2021	2022	09-2023
Indicadores (R\$ milhões)				
Ativos Sob Gestão	4.208	5.888	8.266	9.834
Captação Líquida	119	876	2.960	434
Tipo de Fundo (% AUM)				
Fundos de Investimentos em Participação (FIP)	83,3%	92,4%	96,5%	88,7%
Ações	12,6%	6,5%	3,4%	11,2%
Outros	4,1%	0,7%	0,1%	0,1%
Tipo de Investidor (% AUM)				
Private	68,5%	49,9%	80,5%	82,1%
Varejo	18,7%	44,0%	15,1%	14,2%
Corporate e Institucionais	4,1%	0,9%	0,4%	0,2%
Previdência	3,9%	1,6%	1,0%	0,4%
Outros	4,8%	3,6%	3,0%	3,0%

Fonte: Perfin.

Nota: Os dados da tabela acima e nossas análises nesse relatório representam somente o braço de gestão de ativos, Perfin Infra e Perfin Equities, não contemplando as operações de wealth management da Perfin.

Fundamentos da Avaliação

Avaliação: MQ3.br (Boa)

A avaliação MQ3.br da Perfin é baseada principalmente em: (i) processo de investimentos disciplinado, com foco em resultados de longo prazo e preservação de capital; (ii) time de profissionais qualificados e experientes, com baixa rotatividade de funcionários, e (iii) base de clientes relativamente diversificada. Por outro lado, a avaliação de qualidade de gestor é limitada por (i) desafios de crescimento, considerando o ambiente competitivo; (ii) desempenho ajustado ao risco abaixo dos pares, e (iii) exposição moderada ao risco de pessoa-chave, dada sua estrutura enxuta.

Visão Geral

Gestora de Recursos

Sediada em São Paulo, Brasil, a Perfin é uma gestora de recursos independente com foco em resultados de longo prazo e preservação de capital. A gestora foi estabelecida em 2007 e opera em três segmentos: gestão de ativos líquidos (Perfin Equities), gestão de ativos de infraestrutura (Perfin Infra), e *wealth management* (Perfin Wealth). A divisão de gestão de ativos, que contempla a Perfin Infra e Perfin Equities, está focada nas ações de companhias brasileiras e estrangeiras, oferecendo capital próprio e coinvestimento relacionado às estratégias de infraestrutura através de Fundos de Investimentos em Participações.

Fator 1 – Atividades de Gestão de Investimentos

Estrutura de Investimentos

Consideramos como fatores positivos o processo de identificação de investimentos da Perfin Equities, a qualidade do processo de alocação de ativos, bem como a capacidade de atingir os objetivos dos fundos com uma estratégia de investimentos. A gestora possui uma análise fundamentalista para a seleção de ativos e construção dos seus portfólios, sendo orientada pela preservação de capital. O processo envolve uma primeira triagem de empresas, incluindo parâmetros de governança corporativa e qualidade da gestão, e identificação de empresas com avaliação atrativa e seleção de investimentos que apresentam a melhor relação de risco e retorno. O time de gestão de risco monitora de maneira consistente e rigorosa as diretrizes estabelecidas e os limites de exposição.

A estratégia de *equities* possui horizonte de longo prazo, com foco em ações do mercado local, através de algumas teses, como: resiliência em relação à inflação e potencial de crescimento exponencial, para empresas ampla atividade doméstica, e custo de produção competitivos dentro de suas indústrias, para empresas com ampla atividade internacional.

A Perfin Infra possui uma equipe dedicada para identificar oportunidades de negócios, que são levadas para análise preliminar de sócios exclusivos e de aderência à critérios previamente estabelecidos. A originação é realizada exclusivamente pela gestora, que possui relacionamento com parceiros, e equipe em contato com agentes do mercado de capitais, como *boutiques* de M&A. As oportunidades são discutidas em comitê de investimentos, que delibera uma oferta de investimento, com suporte da área jurídica, que avalia contratos, acordos de exclusividade e confidencialidade. As etapas do processo de investimento são divididas em (i) análise de oportunidades; (ii) estruturação; (iii) investimento; (iv) monitoramento e (v) desinvestimento.

A estratégia de Infra possui horizonte de longo prazo, com foco ativos que possam proporcionar a maximização da relação risco-retorno, com forte processo de diligência das empresas investidas. Além disso, a gestora busca oportunidades de investimentos que possibilitam a maximização da liquidez para seus investidores, considerando as condições de mercado e possibilidades quo potencial desinvestimento, como realização de vendas estratégicas, uma abertura de capital, entre outras iniciativas.

Infraestrutura de Investimentos:

A Perfin possui uma boa infraestrutura de investimentos, com sistemas de gestão de portfólio em tempo real, plano formal de contingência, e testes externos de *backup* realizados anualmente. A gestora conta com um sistema não-proprietário e um modelo proprietário para a gestão do risco, e com isso, consideramos como muito baixa a exposição ao risco de interrupção do negócio.

Estrutura Organizacional:

Em 2023, a Perfin Equities e Perfin Infra possuíam 36 funcionários, sendo 13 envolvidos diretamente nas atividades de gestão de investimentos. A Perfin Infra tem expandido sua base de funcionários, na medida que seu AUM está crescendo. Já a estrutura e equipes de *backoffice* e operacional são compartilhadas. As gestoras possui um time de profissionais qualificado, com credenciais profissionais fortes e baixa rotatividade de funcionários ao longo dos últimos anos.

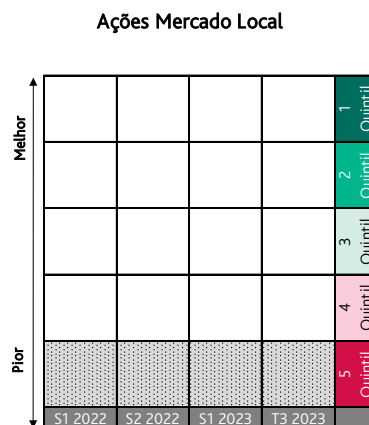
No entanto, consideramos que as gestoras possuem uma exposição moderada ao risco de pessoa-chave, dado que os investidores são bastante influenciados pelos principais executivos e podem desinvestir se um dos principais funcionários deixar a gestora. Consideramos que tal risco é mitigado devido ao processo de decisão de investimentos ser baseado em comitê.

Fator 2 – Resultados dos Investimentos

Habilidade de Gestão e Risco:

Os fundos de ações no mercado local tiveram o desempenho ajustado ao risco abaixo de seus pares e dos *benchmarks* locais em todo o período avaliado, no 5º quintil. Salientamos que, essa avaliação corresponde a somente 11% do AUM gerido pela Perfin Equities, e, portanto, não reflete necessariamente as boas qualidades de gestão.

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

Níveis e Estabilidade de Receitas e Rentabilidade:

As gestoras reportam métricas financeiras sólidas com margens operacionais e de lucro moderados e estáveis. A flexibilidade financeira da Perfin é limitada dado seu porte médio, porém o crescimento recente dos ativos sob gestão aliado ao sólido desempenho de seus fundos, possibilitou que registrasse receitas de taxas de performance significativamente acima da média em 2021. Historicamente, a Perfin tem sido capaz de investir em infraestrutura e em seus profissionais para manter boas atividades de gestão de investimentos a medida que o AUM cresce.

Organização Corporativa:

A Perfin é organizada em um modelo de *partnership*, onde os sócios controladores são, na sua maioria, os fundadores da gestora. Consideramos a estrutura de *partnership* como um mecanismo importante de retenção dos funcionários, por ser um mecanismo meritocrático que permite aos colaboradores com melhor desempenho ganharem maior participação ao longo do tempo, independente da sua área de atuação.

Em junho de 2021, o Banco BTG Pactual S.A. (AAA.br, estável) se tornou sócio minoritário da Perfin. A sociedade apoia a expectativa de crescimento do AUM para os próximos anos, e traz uma maior visibilidade para a gestora, tanto nos ativos ligados à infraestrutura, quanto nas outras linhas de negócio. A Perfin mantém a independência de suas operações, estrutura e equipe.

Ativos sob Gestão:

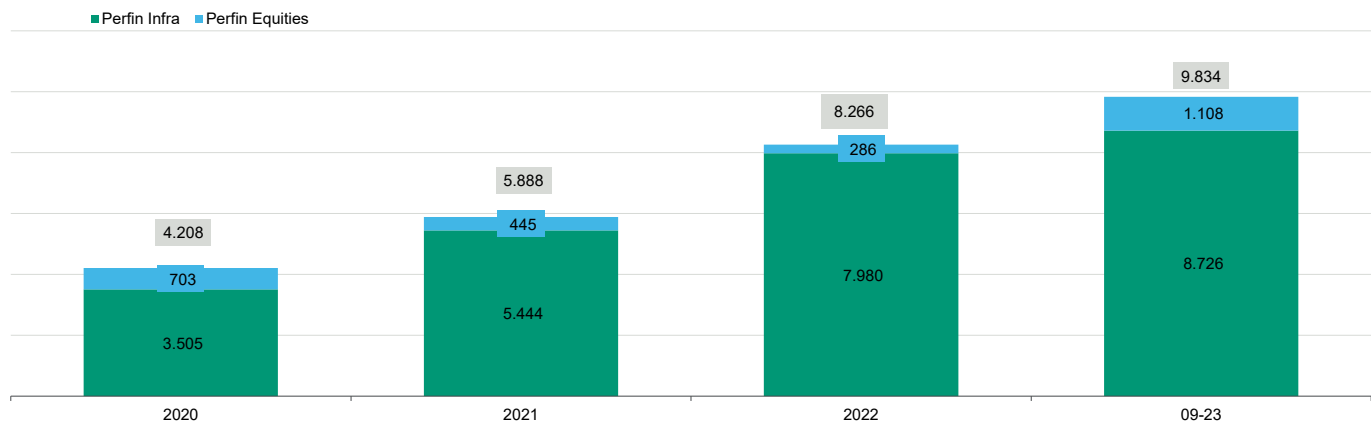
Desde 2016, a Perfin Infra acrescentou em seu portfólio de produtos investimentos em infraestrutura, focado em energia, rodovias e saneamento, através de Fundo de Investimento em Participações (FIPs). Essa estratégia compõe a gestora Perfin Infra, que concentra os investimentos em ativos ilíquidos. Observamos que a estratégia foi favorecida pelas condições de mercado, e em 2023 representava 89% do total de ativos sob gestão. O crescimento do AUM em 134% desde 2020 foi fortemente apoiado pelas estratégias ilíquidas e objetivos de longo prazo.

A Perfin Equities representava 11% do total de ativos sob gestão em 2023, e vem sendo desafiada devido às condições de mercado desfavoráveis, que impactaram o segmento como um todo. A estratégia perdeu representatividade em termos de AUM quando comparada ao forte crescimento dos FIPs, bem como, os resgates em ações ocorridos no mercado como um todo.

A base de clientes das gestoras é relativamente diversificada, com *family offices*, clientes institucionais, pessoas físicas e indivíduos de alta renda como seus principais investidores. Adicionalmente, observamos uma representatividade dos sócios nos principais fundos das gestoras.

Figura 2 – Ativos sob Gestão

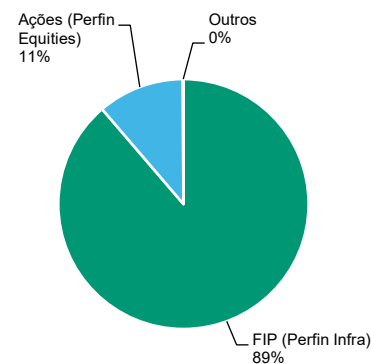
Milhões de reais



Fonte: Perfin Infra e Perfin Equities

Figura 3 - Ativos sob Gestão

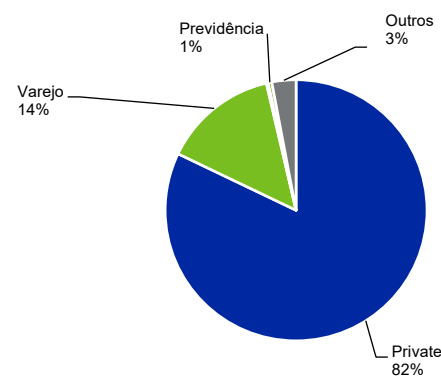
Por tipo de fundo – Setembro de 2023



Fonte: Perfin Infra e Perfin Equities

Figura 4 – Ativos sob Gestão

Por tipo de investidor – Setembro de 2023



Fonte: Perfin Infra e Perfin Equities

Fator 4 – Serviço ao Cliente

Retenção e Reposição de Clientes:

As gestoras têm uma retenção de clientes moderada, bem como a taxa de reposição, que é medida pelo percentual de resgates que são substituídos por novas aplicações de investidores. As gestoras possuem uma equipe comercial e de serviço ao cliente dedicada, responsável por manter contato frequente com os investidores e prover suporte.

Os níveis de resgates foram influenciados pelas retiradas em ações da Perfin Equities, sendo esse movimento verificado no mercado como um todo. Já Perfin Infra, a pequena redução do AUM foi influenciada principalmente pelas amortizações ocorridas nos fundos ilíquidos, como parte do processo de desinvestimento dos ativos. No entanto, observamos que a Perfin Infra está expandindo sua base de clientes e com captações positivas nos últimos anos.

Outras Considerações

O que Poderia Alterar a Avaliação – Para Cima:

- » Os resultados ajustados ao risco melhorarem em relação aos pares locais e *benchmarks*, se sustentando por um longo período no 2º quintil;
- » Os ativos sob gestão apresentarem crescimento sustentável e diversificado.

O que Poderia Alterar a Avaliação – Para Baixo:

- » O desempenho dos fundos ajustados ao risco se mantiverem deteriorados em relação a seus pares locais e *benchmarks*;
- » Os fundos registrarem uma queda considerável nos ativos sob gestão, alinhado à queda significativa de rentabilidade;
- » Houver mudanças significativas nos processos da empresa que aumentem riscos operacionais, e
- » Saída de pessoas-chave que tenha impacto material nas atividades de gestão de investimentos e/ou no perfil financeiro da companhia.

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 8.802 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

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, 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 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, 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 Clasificación 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.