

RELATÓRIO DE
AVALIAÇÃO*

05 de agosto de 2024

AZ Quest Investimentos Ltda.

Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos

Atualização

AZ Quest Investimentos Ltda.

Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ1.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 www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

CONTATOS

Rafael Maldos +55.11.3956.8704
Associate Credit Analyst ML
rafael.maldos@moodys.com

Leticia Bubenick +55.11.3043.6069
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

	2021	2022	2023	03-24
Indicadores (R\$ milhões)				
Ativos Sob Gestão	17.609	24.294	24.189	25.197
Captação Líquida	(50)	631	(217)	331
Tipo de Fundo (% AUM)				
Renda Fixa	42,6%	46,6%	39,3%	39,5%
Previdência	26,4%	33,6%	29,1%	29,9%
Ações	22,8%	11,7%	11,8%	11,2%
Multimercado	4,4%	2,6%	2,8%	2,7%
Outros	3,9%	5,5%	17,0%	16,6%
Tipo de Investidor (% AUM)				
Varejo	45,2%	49,1%	46,0%	47,3%
Corporate e Institucionais	18,1%	23,7%	22,2%	22,7%
Distribuição	14,0%	11,1%	15,4%	14,6%
Fundos de Pensão e RPPS ¹	15,5%	9,8%	10,8%	10,3%
Internacional	6,1%	4,2%	4,9%	4,5%
Outros	1,2%	2,1%	0,6%	0,5%

Fonte: AZ Quest Investimentos Ltda; ¹ RPPS: Regimes Próprios de Previdência Social.

Fundamentos da Avaliação

Avaliação: MQ1.br (Excelente)

A avaliação MQ1.br da AZ Quest Investimentos Ltda. (AZ Quest) é baseada principalmente nas excelentes atividades de gestão da companhia, com processos de investimento bem estruturados e infraestrutura adequada. A avaliação também reflete o processo de investimentos disciplinado, a equipe de profissionais qualificados e experientes da AZ Quest e o apoio, comprometimento e supervisão de sua controladora direta, o Azimut Group. Avaliamos que os principais desafios para a gestora são: (i) continuar crescendo os recursos sob gestão considerando o ambiente competitivo; (ii) manter o bom desempenho ajustado ao risco dos seus fundos.

Visão Geral

Gestora de Recursos

A AZ Quest foi fundada em 2001 como Quest Investimentos, possui sede em São Paulo, e se posiciona entre as maiores gestoras independentes do país. Desde 2015 é associada ao grupo italiano Azimut, gestora italiana com atuação global e com €94 bilhões sob gestão e custódia em 2023. Em 2021, associou-se à XP Inc. e atualmente oferece uma grade de produtos diversificada, incluindo estratégias macro, renda fixa, renda variável, crédito privado, arbitragem, sistemáticos, agronegócio, infraestrutura, imobiliários, internacionais e previdência.

Fator 1 – Atividades de Gestão de Investimentos

Estrutura de Investimento:

A AZ Quest segue um processo de investimentos disciplinado com foco em resultados de longo prazo. O processo de investimento combina análise fundamentalista e o cenário macroeconômico. A decisão de investimentos é feita via comitês, que define os ativos e estabelece o tamanho das posições para os fundos.

Para as estratégias de renda fixa, o processo de investimentos é baseado em grande parte em uma abordagem analítica *top-down*, apoiada por estudos do cenário micro e macroeconômico, a nível local e global. A relação entre risco e retorno de classes de ativos é identificada a partir do cenário base, e sob a ótica de cenários alternativos, permitindo a busca por oportunidade tanto no curto quanto no longo prazo.

Nos fundos de ações aplica-se uma combinação das abordagens analíticas *top-down* e *bottom-up*, que incluem intensa análise fundamentalista, baseada em modelos proprietários de avaliação. A abordagem aplicada aos fundos de arbitragem considera a avaliação do cenário macro, análise de liquidez e volatilidade, tendências de curto e longo prazo e ciclos econômicos, apoiada por modelos matemáticos proprietários.

Os riscos associados às alocações são discutidos e validados pelo comitê de investimentos, ao invés de ficarem sob responsabilidade de um único gestor, o que mitiga a exposição ao risco de pessoa-chave. A AZ Quest segue boas práticas e procedimentos de gestão de risco e controles, que são incorporados ao processo de investimentos. O time de gestão de risco monitora de maneira consistente e rigorosa os limites de exposição, que incluem o risco de liquidez, stress, *value-at-risk* (VaR) e *drawdown* para os portfólios. Os limites de risco são definidos e revistos pelos comitês de investimentos e risco.

O risco de crédito possui uma tratativa apartada, gerenciado pela divisão de crédito, que avalia os limites de crédito a partir de análises financeiras, de suporte e de garantias, que em conjunto são refletidas por um *score*. O crédito é submetido à aprovação via comitê.

Infraestrutura de Investimentos:

A AZ Quest tem uma infraestrutura de investimentos adequada, com sistemas proprietário e de terceiros, que auxiliam nos processos de controles, *compliance*, comercial, e na gestão de portfólio e gerenciamento de riscos em tempo real. O sistema proprietário é consistentemente atualizado e há profissionais de tecnologia dedicados para realizar novos desenvolvimentos. Há um plano formal de contingência e diversos testes externos de *back-up* são realizados anualmente. Dessa forma, consideramos que a AZ Quest tem uma exposição muito baixa ao risco de interrupção das atividades.

Estrutura Organizacional:

A gestora possui 97 funcionários, dos quais 41 estão envolvidos diretamente nas atividades de gestão de investimentos. A gestora tem um time de profissionais qualificados com vasta experiência em gestão, e apresentou uma rotatividade relativamente baixa de funcionários nos últimos anos. Os principais executivos são associados à gestora e possuem bom tempo de casa.

Fator 2 – Resultados dos Investimentos

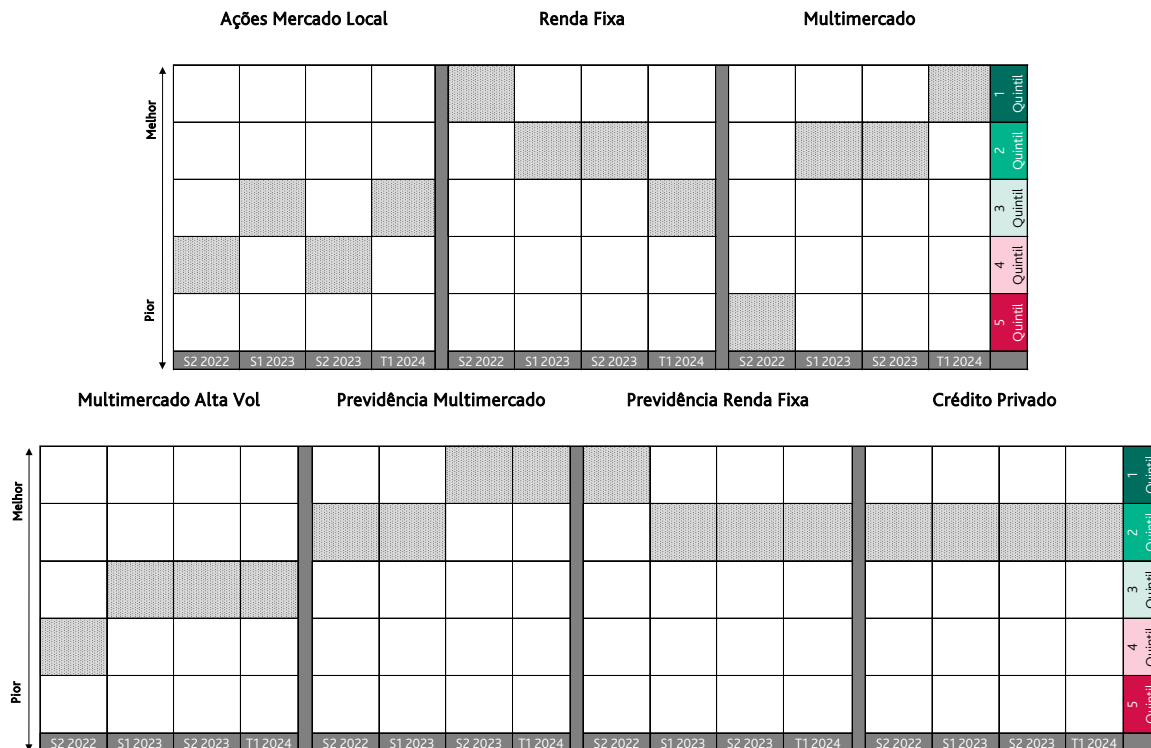
Habilidade de Gestão e Risco:

Na análise dos últimos 36 meses terminados em março de 2024, os fundos multimercados e previdência multimercado apresentaram ótimos retornos ajustados ao risco, posicionando-se no 1º quintil e demonstrando performance superior aos seus pares e aos respectivos *benchmarks*. Os fundos de crédito privado e os fundos de previdência renda fixa apresentaram no período estabilidade na performance ajustada ao risco e mantiveram a performance no 2º quintil, ou seja, uma performance ajustada ao risco acima da mediana de seus pares. Os fundos multimercado alta volatilidade e os fundos de ações no mercado local encerraram o período de análise posicionados no 3º quintil, indicando performance ajustada ao risco em linha com a mediana da performance de seus pares. No caso dos fundos de ações

no mercado local, o desempenho no período foi acima do apresentado no período anterior. Por outro lado, os fundos de renda fixa apresentaram deterioração em sua performance, encerrando no 3º quintil.

No geral, os fundos têm geralmente superado os respectivos *benchmarks* e a maioria de seus pares, e com isso consideramos o desempenho dos investimentos da AZ Quest com características muito boas e consistente com a avaliação de MQ1.br.

Figura 1 – Performance Relativa



A Moody's Local Brasil 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 Brasil 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 Brasil

Fator 3 – Perfil Financeiro

Níveis e Estabilidade de Receitas e Rentabilidade:

AZ Quest relatou métricas financeiras muito fortes, com margens operacionais e de lucro elevados, acompanhando o crescimento dos ativos sob gestão. Ao longo do tempo, a gestora tem sido capaz de realizar investimentos em infraestrutura e em crescimento da equipe, de modo que o processo de investimento permaneça robusto. Adicionalmente, a gestora apresenta boa diversificação de produtos e de clientes, o que proporciona boa capacidade de navegar em diferentes ciclos de mercado e atender as preferências dos investidores, reduzindo as volatilidades em seus resultados e níveis de rentabilidade.

Organização Corporativa:

A AZ Quest está organizada pelo modelo de *partnership* e a maioria dos profissionais são associados à gestora. Observamos que o modelo de *partnership* é um importante mecanismo para retenção de funcionários. Adicionalmente, a AZ Quest se beneficia do apoio e supervisão fornecidos pela controladora direta, o Grupo Azimut, que representa uma camada adicional de vigilância e aumenta a pressão para controles de risco e procedimentos de gestão rigorosos. Já a associação com a XP Inc. aprimora sua distribuição e visibilidade, auxiliando no crescimento de seus ativos sob gestão, no desenvolvimento de novos produtos e no estreitamento do relacionamento com escritórios de agentes autônomos. A XP Inc. não interfere nas atividades de gestão e apesar de ser uma distribuidora importante, não é um canal de exclusividade.

Ativos sob Gestão:

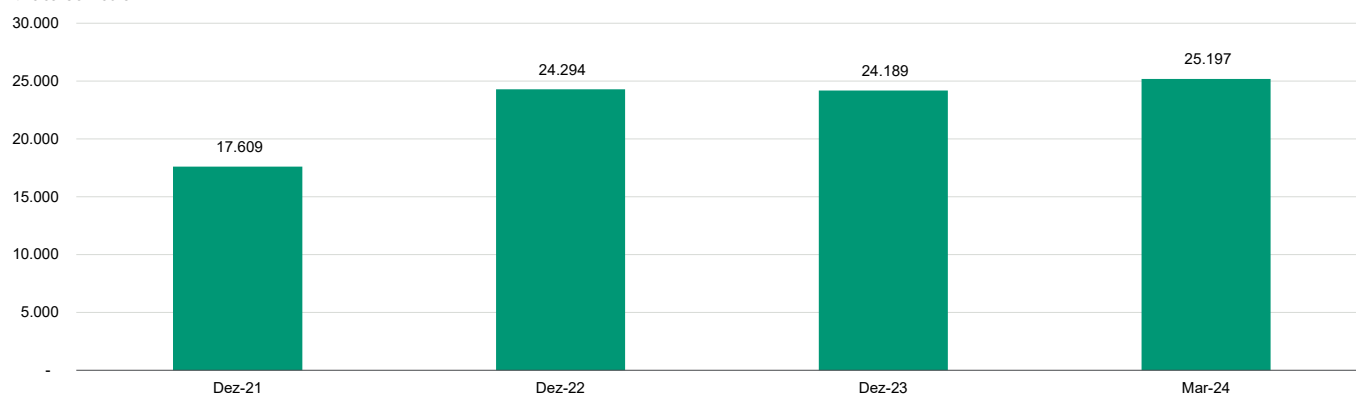
A AZ Quest tem uma oferta diversificada de produtos, incluindo fundos macro, renda fixa, renda variável, crédito privado, arbitragem, sistemáticos, internacionais, previdência, imobiliários, agronegócio e infraestrutura. Atualmente a gestora está entre as principais gestoras independentes do país. No primeiro trimestre de 2024, os ativos sob gestão (AuM) totalizaram R\$ 25 bilhões, sendo que a partir de 2021, indo na contramão da indústria de fundos de investimento como um todo, a AZ Quest experimentou crescimento de AuM, impactado pelas captações líquidas positivas e pelo desempenho dos fundos, principalmente dos fundos de renda fixa, imobiliários, infraestrutura e agronegócio. A principal classe de ativos são os fundos de renda fixa, que no primeiro trimestre de 2024 totalizaram 39% do AuM.

Ao longo dos últimos anos, a gestora criou estratégias voltadas para fundos imobiliários, fundos de agronegócios e fundos de infraestrutura, sendo que em março de 2024 essa vertical atingiu aproximadamente R\$ 2 bilhões de AuM. Como característica desses fundos, que em sua maioria são listados em bolsa, os prazos são indeterminados e não são passíveis a resgates, reduzindo volatilidades no volume de seus ativos.

A base de clientes da AZ Quest também é diversificada, tendo como principais investidores pessoas físicas via plataformas de investimento, instituições financeiras, fundos de pensão, RPPS e investidores internacionais. A ampla gama de produtos oferecidos proporciona o acesso aos diferentes perfis de investidores e atualmente a gestora tem direcionado esforços para aumentar a parcela de investidores institucionais e RPPS.

Figura 2 – Ativos sob Gestão

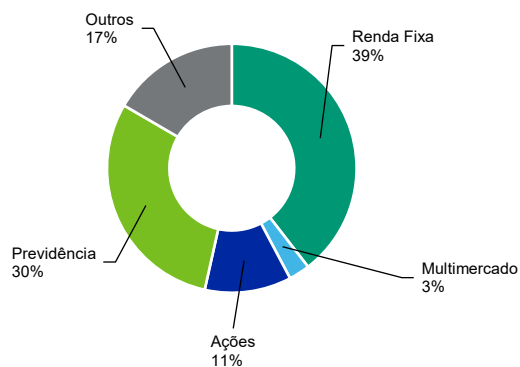
Milhões de Reais



Fonte: AZ Quest

Figura 3 – Ativos sob Gestão

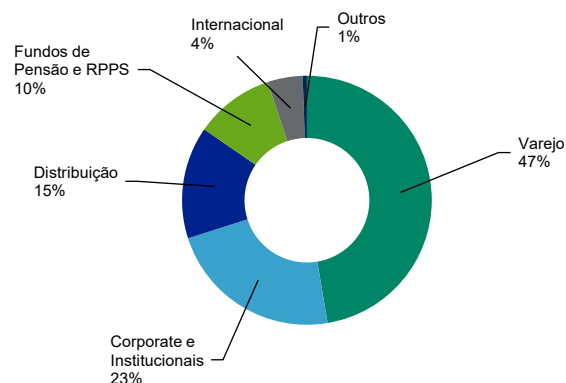
Por classe – Março de 2024



Fonte: AZ Quest

Figura 4 – Ativos sob Gestão

Por segmento – Março de 2024



Fonte: AZ Quest

Fator 4 – Serviço ao Cliente

Retenção e Reposição de Clientes:

AZ Quest tem uma boa retenção de clientes com baixas taxas de rotatividade. A taxa de reposição da gestora, medida pelo percentual de resgates que são substituídos por novas aplicações, também é forte e beneficiada pelo crescimento do AuM. A gestora conta com uma equipe de atendimento comercial dedicada, que é responsável por manter contatos frequentes com os clientes e escritórios de agente autônomos. No primeiro trimestre de 2024, a gestora contava com mais de 190 mil clientes.

Outras Considerações

O que Poderia Alterar a Avaliação – Para Baixo:

- » Deterioração do desempenho ajustado ao risco dos fundos para o 4º quintil com performance inferior aos pares e *benchmarks*.
- » Saída de pessoas-chave que tenha impacto material nas suas atividades de gestão de investimentos e/ou no perfil financeiro.
- » Queda considerável dos ativos sob gestão, impactando seu perfil financeiro.
- » Desvios significativos no processo de investimento, aumentando a exposição a riscos operacionais.
- » Redução no nível de suporte da controladora.

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

Analizamos 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, 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, 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.