

RELATÓRIO DE  
AVALIAÇÃO\*

17 de outubro 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 [www.moodyslocal.com/country/br](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

Franklin Templeton Investimentos Brasil  
Ltda

Avaliação de Qualidade de Gestor

	2021	2022	2023	Jun-24
<b>Indicadores (R\$ milhões)</b>				
Ativos Sob Gestão	6.731	5.546	6.083	5.567
Captação Líquida	(1.036)	(903)	(140)	57
<b>Tipo de Fundo (% AUM)</b>				
Multimercado	20,1%	8,9%	19,7%	23,1%
Ações	27,7%	26,3%	13,3%	14,9%
Offshore	52,2%	64,8%	67,1%	62,0%
<b>Tipo de Investidor (% AUM)</b>				
Distribuição	53,0%	65,4%	67,7%	62,7%
Internacional	47,0%	34,6%	32,3%	37,3%

Fonte: Moody's Local e FTIB.

## Fundamentos da Avaliação

**Avaliação: MQ1.br (Excelente)**

A avaliação MQ1.br da Franklin Templeton Investimentos Brasil Ltda. (FTIB) é baseada principalmente em: (i) suporte e monitoramento de sua controladora, Franklin Resources, Inc. (FRI), (ii) processo disciplinado e bem estabelecido de gestão de investimentos, (iii) forte cultura fiduciária e procedimentos de gestão de risco bem estabelecidos, (iv) alto nível de experiência e qualificação de seus profissionais, e (v) sólido desempenho ajustado ao risco de seus fundos.

## Visão Geral

Sediada em São Paulo, Brasil, a FTIB faz parte do grupo FRI. Em 2020, a FRI anunciou a aquisição da Legg Mason Inc. e suas afiliadas, e com isso se estabelecendo como uma das maiores gestoras de investimentos do mundo com clientes em mais de 150 países, gerenciando aproximadamente US\$ 1,6 trilhão em ativos em junho de 2024. A Franklin Templeton iniciou suas operações no Brasil em 1997, por meio de uma *joint venture* com o Banco Bradesco S.A., como Bradesco Templeton Asset Management. Em 2006, a FRI adquiriu a parcela do Bradesco e estabeleceu a FTIB no Brasil como uma gestora de recursos independente, expandindo suas estratégias de investimentos e oferta de produtos.

## Fator 1 – Atividades de Gestão de Investimentos

### Estrutura de Investimentos

Consideramos o processo de identificação de investimentos da FTIB, a qualidade do seu processo de alocação de ativos assim como a sua capacidade de atingir os objetivos dos fundos seguindo uma estratégia de investimentos, como fatores positivos ao avaliar o processo de decisão de investimentos da gestora. A FTIB faz gestão de fundos de ações, que correspondem a 90% do volume dos ativos sob gestão, além de fundos multimercado e de previdência.

Para os fundos de ações, a FTIB adota uma abordagem analítica *bottom-up*, focando nos fundamentos das companhias e utilizando uma série de modelos de avaliação, incluindo fluxo de caixa descontado, múltiplos e análise de sensibilidade, com o objetivo de identificar oportunidades de investimentos em papéis com potencial de alta atratividade e que estejam subvalorizados em relação aos seus valores intrínsecos. A análise é reforçada por ferramentas proprietárias, usadas para avaliar vantagens competitivas, rentabilidade e qualidade de gestão das companhias.

Para os fundos de renda fixa, a FTIB avalia as condições econômicas locais e globais, se beneficiando da experiência global do grupo através da troca de informações com equipes ao redor do mundo. A equipe de investimentos estabelece o cenário macroeconômico e procura ativos subprecificados em diferentes estratégias (por exemplo curva de juros, câmbio e inflação).

As decisões de investimentos são feitas através de comitês, que geralmente são compostos por diretores, gestores de portfólio e analistas. A gestão de risco é parte integral do processo de investimentos da FTIB, através do rigoroso monitoramento das diretrizes e limites de exposições, considerando *value-at-risk* (VaR), testes de estresse e risco de liquidez dos fundos.

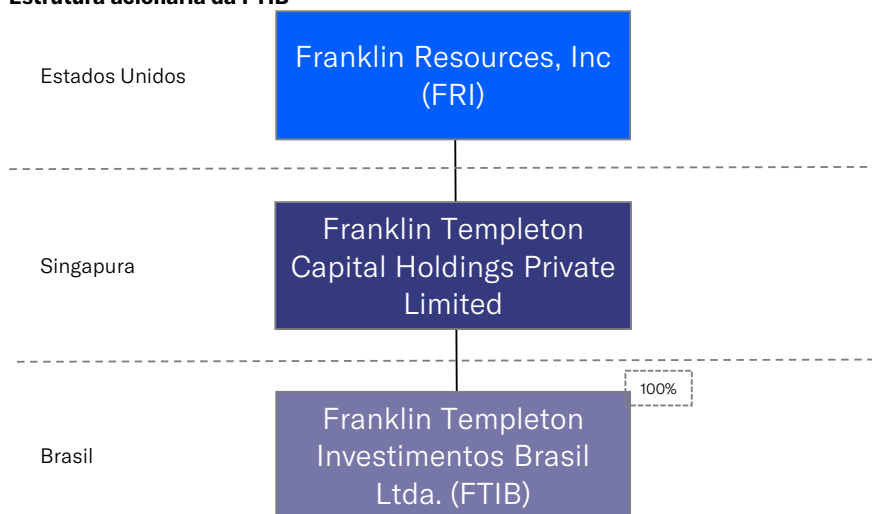
### Infraestrutura de Investimentos

A FTIB tem uma excelente infraestrutura de investimentos, com gestão de portfólio em tempo real, controles de risco e sistemas de *compliance*. A gestora investe continuamente para reforçar sua infraestrutura tecnológica, os controles de *compliance* e os sistemas de *back-office*. Consideramos que a FTIB tem uma exposição muito baixa ao risco de interrupção do negócio.

### Estrutura Organizacional

A FTIB possui uma estrutura organizacional bem equilibrada para sustentar as operações da subsidiária brasileira. A gestora é composta por 34 profissionais, dos quais 14 estão envolvidos diretamente nas atividades de gestão de investimentos. Além das linhas de reporte local, os principais executivos também possuem linhas de reporte independentes para equivalentes globais da Franklin Resources, Inc., o que aumenta a independência gerencial e melhora seu acesso à *expertise* global da Franklin, permitindo que a subsidiária consiga replicar efetivamente os padrões globais.

**FIGURA 1**  
**Estrutura acionária da FTIB**



Fonte: Formulário de Referência, FTIB, dezembro de 2023.

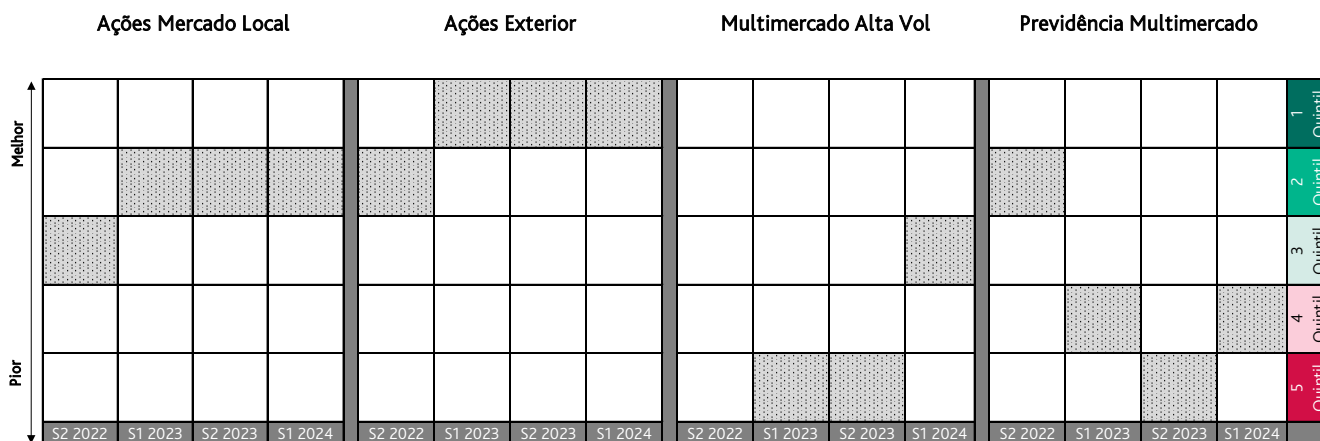
**Fator 2 – Resultados dos Investimentos**

**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 FTIB apresentou estabilidade nos segmentos mais representativos em termos de ativos sob gestão, superado os respectivos *benchmarks* e a mediana de seus pares no período avaliado. A Moody's Local Brasil espera que a performance ajustada ao risco relativa da FTIB continue acima da mediana de seus pares, dada as excelentes características de gestão da gestora.

Os fundos de ações no exterior (*offshore*), que representam mais da metade dos ativos sob gestão, apresentaram um forte desempenho ajustado ao risco, acima da mediana de seus pares e *benchmarks*, se posicionando no 1º quintil em quase todo o período avaliado. Os fundos de ações no mercado local também apresentaram estabilidade, com uma performance acima da mediana de seus pares, se posicionando no 2º quintil. Por outro lado, os fundos com menor representatividade em termos de ativos sob gestão, como os fundos da estratégia de multimercado de alta volatilidade e previdência multimercado apresentaram um desempenho ajustado ao risco pior, se posicionando no 3º e 4º quintil, respectivamente.

**FIGURA 2**  
**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 FTIB reporta métricas financeiras sólidas, com margem de lucro operacional moderada. A gestora apresenta uma volatilidade relativamente baixa em suas receitas por conta do perfil de seu passivo mais aderente, o que se reflete em taxas de administração estáveis e margens líquidas recorrentes.

#### **Organização Corporativa**

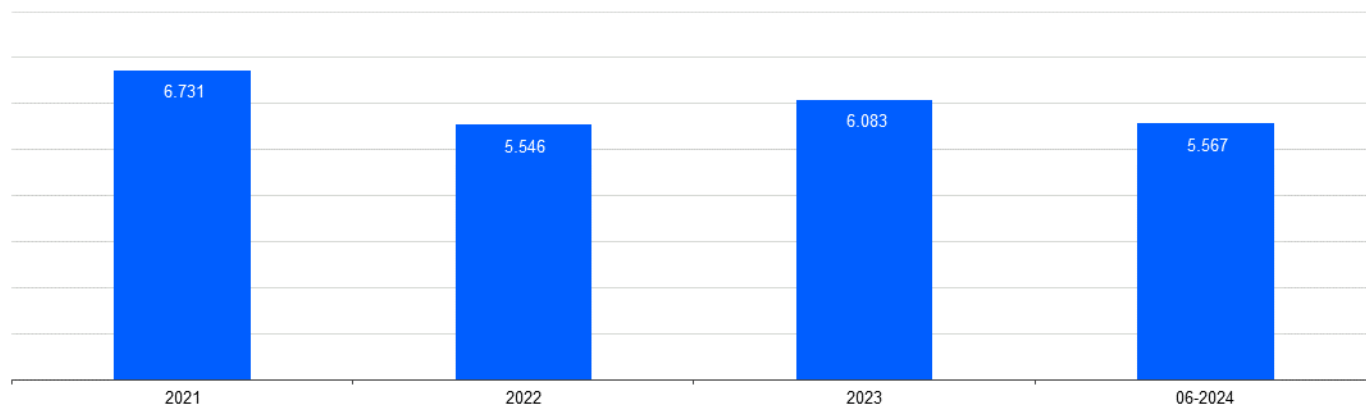
A FTIB se beneficia do suporte financeiro de seu controlador, Franklin Resources, Inc, o que resulta em uma forte capacidade de financiar as suas operações atuais, além de futuros e investimentos necessários.

#### **Ativos sob Gestão**

A FTIB atingiu R\$ 5,6 bilhões de ativos sob gestão (AUM) em junho de 2024. Com um portfólio de produtos focado em fundos de ações e multimercado, a gestora apresentou redução do seu AUM desde 2021, e vem sendo desafiada no crescimento devido ao cenário econômico brasileiro desfavorável para o segmento. Ainda assim, consideramos que a gestora apresentou menor volatilidade de AUM quando comparado à outras casas focadas também impactadas pela volatilidade do mercado. Tal comportamento é atribuído a sua base de clientes diversificada, composta principalmente por investidores institucionais, investidores estrangeiros, fundos de pensão, previdência aberta e varejo. Esperamos que a gestora consiga expandir seus ativos sob gestão explorando a maior atratividade de investimentos no exterior, enquanto o segmento de renda variável continua pressionado.

**FIGURA 3**  
**Ativos sob Gestão**

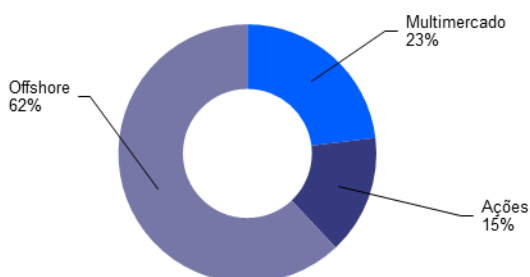
R\$ milhões



Fonte: Moody's Local e FTIB

**FIGURA 4**  
**Ativos sob Gestão**

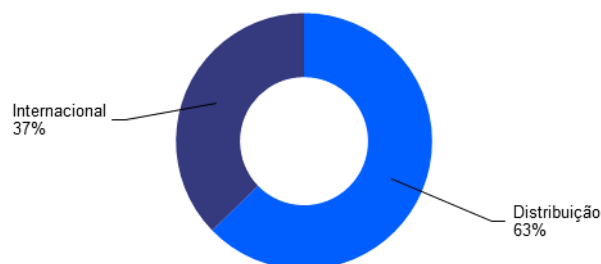
Por tipo de fundo – Junho de 2024



Fonte: Moody's Local e FTIB.

**FIGURA 5**  
**Ativos sob Gestão**

Por tipo de investidor – Junho de 2024



Fonte: Moody's Local e FTIB.

## Fator 4 – Serviço ao Cliente

### Retenção e Reposição de Clientes

A FTIB tem uma retenção de clientes relativamente forte, com uma taxa de rotatividade de clientes baixa. A taxa de reposição, medida pelo percentual de resgates que são substituídos por novas aplicações, é relativamente sólida. Além disso, em função do perfil do seu passivo, a gestora mantém contato próximo com os principais investidores, fornecendo todo o suporte necessário. A FTIB possui publicação de relatórios sobre o desempenho de seus fundos, como também de análise setorial e econômica, nas quais compartilham a visão da gestora, e de outras empresas do grupo FRI, sobre o ambiente setorial e questões específicas do mercado financeiro doméstico e internacional.

## Outras Considerações

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

- O desempenho ajustado ao risco dos fundos se deteriorar em relação aos pares e *benchmarks*, apresentando performance relativa no 4º quintil por um período prolongado.
- Os ativos sob gestão tiverem uma queda considerável, permanecendo abaixo de R\$2,0 bilhões por um período prolongado.
- Mudanças significativas dos processos da empresa, aumentando os riscos operacionais.
- Redução no grau de suporte do controlador.

## **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 [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 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.