

MOODY'S
LOCAL

Gestoras de Recursos / Brasil

Moody's Local Brasil MQ Ranking*

Top 10 - Desempenhos ajustados ao risco; data-base junho 2025

* Ranking proprietário elaborado pela Moody's Local Brasil que utiliza a média ponderada dos últimos 36 meses do Índice de Sharpe, *Drawdown* Máximo, *Beta*, *Information Ratio*, *Alpha (%)* e *Merton Skill*. Cada indicador possui um peso no *score*, que varia conforme a categoria de cada fundo

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

Formação do Ranking

Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestão de Investimentos

A Moody's Local Brasil em sua estrutura analítica de Avaliação de Qualidade de Gestão de Investimentos (MQ) contempla o resultado de investimentos das gestoras como um subfator, considerando o histórico do desempenho e os retornos ajustados ao risco, bem como o desempenho em relação aos pares.

A fim de avaliar o resultado de investimentos de forma comparativa com os pares, é atribuído um *score* desse subfator da avaliação. A seguir é apresentado em forma de ranking as gestoras com os melhores *scores* do subfator Resultado de Investimentos, segregadas por classe de ativos. Para a formação do ranking a comparação é determinada dentro do universo de cobertura da Moody's Local Brasil, composto por 70 gestoras.

O cálculo do *score* do subfator Resultado dos Investimentos leva em consideração o Desempenho Ajustado ao Risco e a Habilidade de Investimentos medidos através da média ponderada dos últimos 36 meses dos seguintes indicadores: Índice de Sharpe, *Drawdown* Máximo, *Beta*, *Information Ratio*, *Alpha* (%) e *Merton Skill*. Cada indicador possui um peso no *score*, que pode variar conforme as características de cada tipo de fundo. Os pesos dos indicadores são apresentados a seguir:

Indicador	Fundos de Ações	Demais fundos
Índice de Sharpe	7%	9%
Information Ratio	58%	70%
Alpha	14%	17%
Drawdown Máximo	4%	4%
Merton Skill	18%	0%

Para termos o *score* por classe de ativos das gestoras, conforme indicado no Ranking, é realizada uma ponderação de acordo com os ativos sob gestão dos fundos elegíveis.

Maiores detalhes sobre os critérios utilizados na Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos podem ser encontrados no [Anexo 1](#) da apresentação e no website da Moody's Local Brasil ([link](#)).

Destques dos Resultados ajustados ao Risco

Portfólio Moody's Local Brasil últimos três anos terminados em junho de 2025

Renda Fixa			
Rank	Gestora de Recursos	Avaliação	Score
1	XP Asset	MQ1.br	4,17
2	MAG Investimentos	MQ1.br	3,74
3	SPX Capital	MQ1.br	3,59
4	Somma Investimentos	MQ2.br	3,35
5	Safra Asset	MQ1.br	3,26
6	ARX Investimentos	MQ1.br	3,19
7	Daycoval Asset	MQ1.br	3,17
8	Banco Bradesco S.A.	MQ1.br	3,16
9	Integral Investimentos	MQ2.br	3,04
10	BB Asset	MQ1.br	2,78

Crédito Privado			
Rank	Gestora de Recursos	Avaliação	Score
1	Mapfre Investimentos	MQ1.br	4,63
2	Safra Asset	MQ1.br	4,13
3	4UM Gestão de Recursos	MQ2.br	4,12
4	Banco Bradesco S.A.	MQ1.br	4,09
5	BB Asset	MQ1.br	3,84
6	AZ Quest Investimentos	MQ1.br	3,65
7	Inter Asset	MQ1.br	3,63
8	Daycoval Asset	MQ1.br	3,61
9	XP Asset	MQ1.br	3,50
10	Nu Asset	MQ2.br	3,47

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 reconhece que um fundo que foi reduzido a um segmento pode não competir diretamente com outro dentro do mesmo segmento. O *score* tem como base em uma combinação das seguintes métricas: *Information Ratio*, *Merton Skill*, *Alfa*, *Sharpe Ratio*, *Beta* e *Maximum Drawdown*. Detalhes adicionais no [Anexo 1](#).

Destques dos Resultados ajustados ao Risco

Portfólio Moody's Local Brasil últimos três anos terminados em junho de 2025

Crédito Privado D+30			
Rank	Gestora de Recursos	Avaliação	Score
1	Vinci Compass	MQ1.br	4,17
2	Solis Investimentos	MQ2.br	3,90
3	Somma Investimentos	MQ2.br	3,83
4	Vinland Capital	MQ2.br	3,25
5	Banco Bradesco S.A.	MQ1.br	3,23
6	Ibiúna Investimentos	MQ1.br	2,76
7	SPX Capital	MQ1.br	2,72
8	ARX Investimentos	MQ1.br	2,55
9	XP Asset	MQ1.br	2,44
10	Real Investor Asset Management	MQ2.br	2,36

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 reconhece que um fundo que foi reduzido a um segmento pode não competir diretamente com outro dentro do mesmo segmento. O *score* tem como base em uma combinação das seguintes métricas: *Information Ratio*, *Merton Skill*, *Alfa*, *Sharpe Ratio*, *Beta* e *Maximum Drawdown*. Detalhes adicionais no [Anexo 1](#).

Destques dos Resultados ajustados ao Risco

Portfólio Moody's Local Brasil últimos três anos terminados em junho de 2025

Ações Mercado Local			
Rank	Gestora de Recursos	Avaliação	Score
1	Real Investor Asset Management	MQ2.br	4,40
2	SPX Capital	MQ1.br	4,30
3	Ibiúna Investimentos	MQ1.br	3,90
4	Vinci Compass	MQ1.br	3,70
5	Alaska Investimentos	MQ2.br	3,57
6	Banco do Nordeste do Brasil S.A.	MQ2.br	3,55
7	Franklin Templeton	MQ1.br	3,54
8	ARX Investimentos	MQ1.br	3,49
9	Leblon Equities	MQ2.br	3,36
10	Real Investor Asset Management	MQ2.br	4,40

Ações Exterior			
Rank	Gestora de Recursos	Avaliação	Score
1	Franklin Templeton	MQ1.br	4,79
2	Santander Brasil Gestão de Recursos	MQ1.br	4,66
3	CAIXA Asset	MQ1.br	4,45
4	Daycoval Asset	MQ1.br	4,41
5	Western Asset Management	MQ1.br	4,36
6	J.P. Morgan Administradora de Carteiras Brasil	MQ1.br	4,27
7	XP Asset	MQ1.br	4,19
8	Safra Asset	MQ1.br	3,59
9	Real Investor Asset Management	MQ2.br	3,54
10	Franklin Templeton	MQ1.br	4,79

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 reconhece que um fundo que foi reduzido a um segmento pode não competir diretamente com outro dentro do mesmo segmento. O *score* tem como base em uma combinação das seguintes métricas: *Information Ratio*, *Merton Skill*, *Alfa*, *Sharpe Ratio*, *Beta* e *Maximum Drawdown*. Detalhes adicionais no [Anexo 1](#).

Destques dos Resultados ajustados ao Risco

Portfólio Moody's Local Brasil últimos três anos terminados em junho de 2025

Multimercado			
Rank	Gestora de Recursos	Avaliação	Score
1	AZ Quest Investimentos	MQ1.br	4,12
2	Capitânia Investimentos	MQ1.br	3,81
3	Oceana Investimentos	MQ1.br	3,03
4	Icatu Vanguarda Gestão de Recursos	MQ1.br	2,95
5	Banco Bradesco S.A.	MQ1.br	2,91
6	Santander Brasil Gestão de Recursos	MQ1.br	2,77
7	Nu Asset	MQ2.br	2,76
8	XP Asset	MQ1.br	2,68
9	Daycoval Asset	MQ1.br	2,65
10	Inter Asset	MQ1.br	2,55

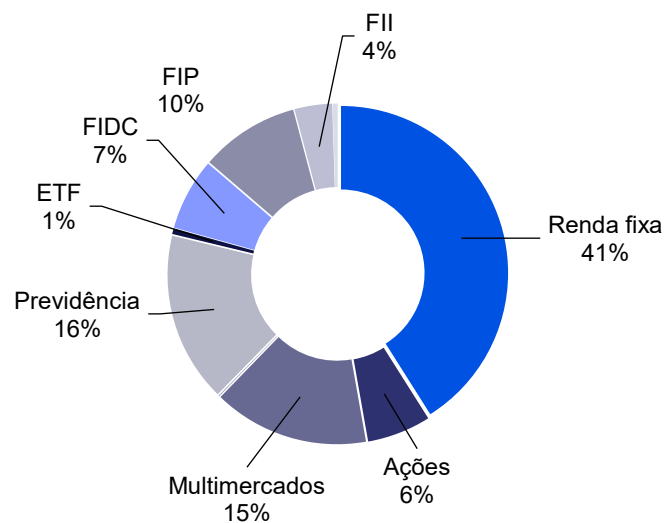
Multimercado Alta Volatilidade			
Rank	Gestora de Recursos	Avaliação	Score
1	Real Investor Asset Management	MQ2.br	4,20
2	CAIXA Asset	MQ1.br	4,07
3	Franklin Templeton	MQ1.br	3,85
4	Oceana Investimentos	MQ1.br	3,83
5	MAG Investimentos	MQ1.br	3,74
6	BB Asset	MQ1.br	3,68
7	Safra Asset	MQ1.br	3,60
8	Dahlia Capital	MQ2.br	3,54
9	Western Asset Management	MQ1.br	3,34
10	Principal Claritas	MQ1.br	3,16

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 reconhece que um fundo que foi reduzido a um segmento pode não competir diretamente com outro dentro do mesmo segmento. O *score* tem como base em uma combinação das seguintes métricas: *Information Ratio*, *Merton Skill*, *Alfa*, *Sharpe Ratio*, *Beta* e *Maximum Drawdown*. Detalhes adicionais no [Anexo 1](#).

Patrimônio Líquido

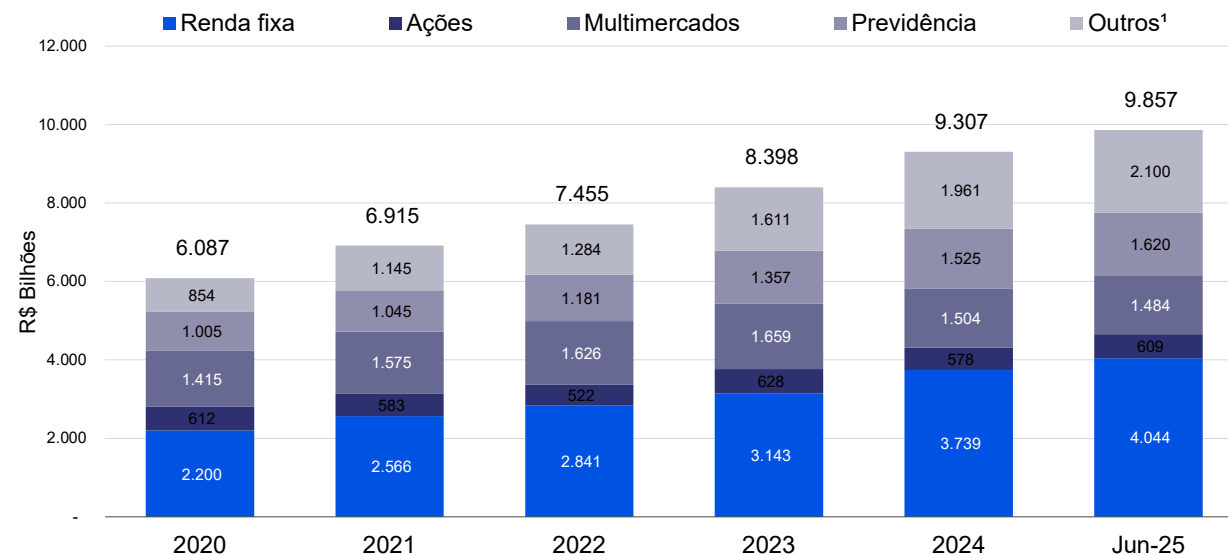
Distribuição do PL da Indústria em junho de 2025

Os fundos de renda fixa seguem como a categoria mais relevante em termos de ativos sob gestão.



Evolução do volume da indústria de fundos

A indústria de fundos de investimentos, como um todo, tem demonstrado resiliência e crescimento ao longo dos anos.



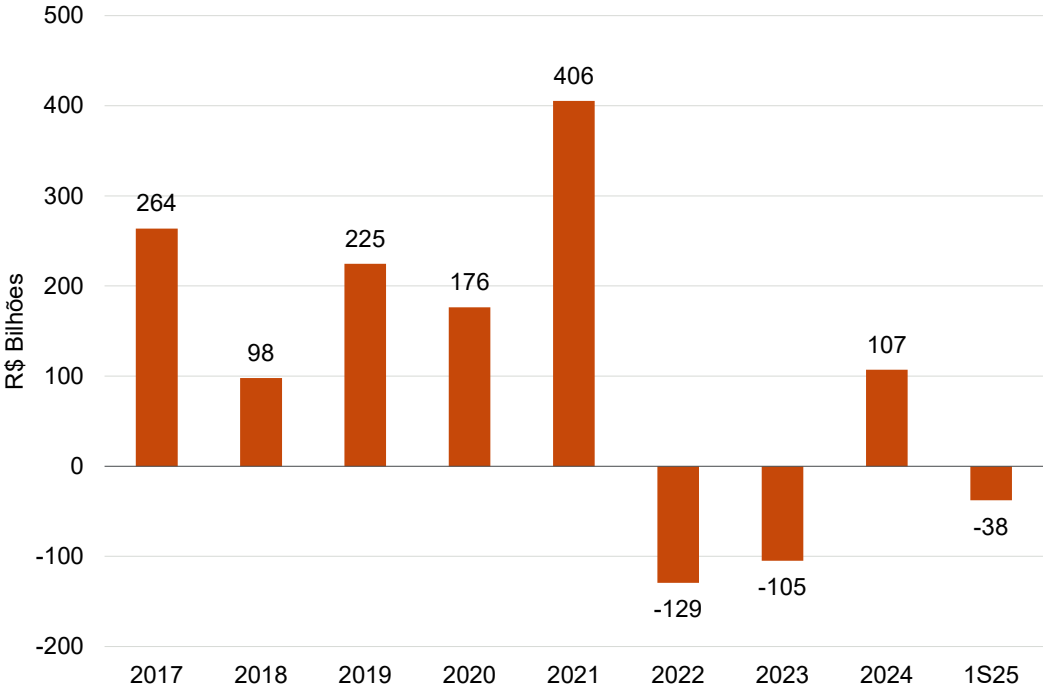
Fonte: Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA)

¹Outros: Cambial, ETF, FIDC (fundo de investimento em direitos creditórios), FIP (fundo de investimento em participação), FII (fundos de investimento imobiliário), FIIAgros e Offshore.

Captações Líquidas

Captação Líquida acumulada dos últimos anos

No primeiro semestre de 2025, a indústria de fundos de investimentos registrou uma captação líquida negativa de R\$ 38 bilhões. Embora os fundos de renda fixa tenham mantido captações líquidas positivas, os fundos de ações e multimercados continuaram a sofrer resgates significativos. Desde 2022, os fundos multimercados acumularam R\$ 695 bilhões em resgates.

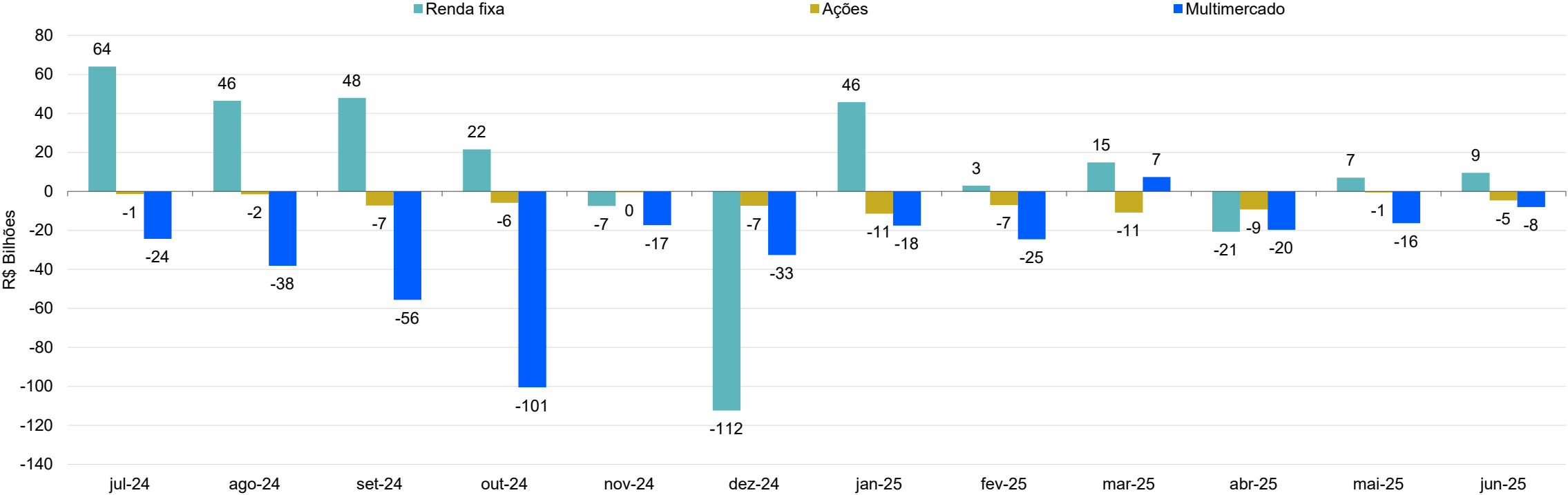


Fonte: Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA)

Captações Líquidas

Distribuição Mensal

Nos primeiros meses de 2025, observa-se a continuação dos movimentos de resgates nas categorias de maior risco e aportes no fundos de renda fixa. No entanto, é possível observar que os aportes e os resgates aconteceram em menor magnitude no comparativo com os períodos anteriores.

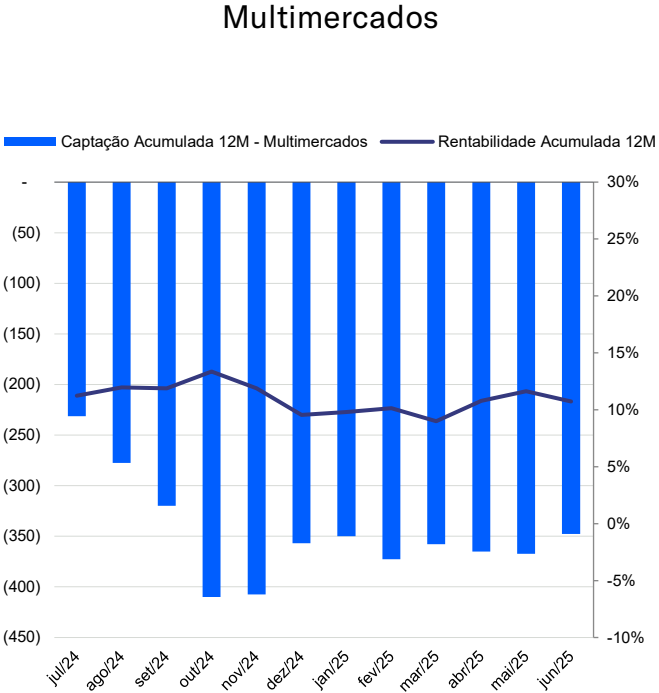
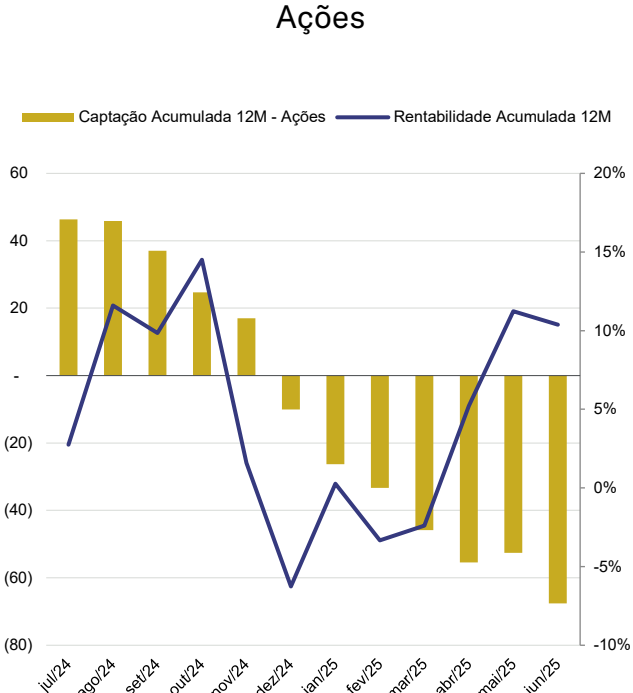
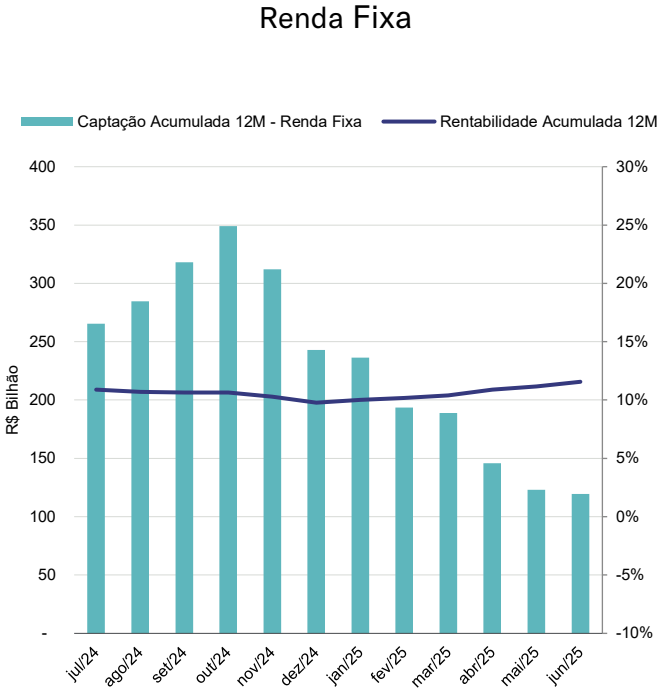


Fonte: Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA)

Captações Líquidas vs Rentabilidade

Retornos acumulados de 12 meses

A melhora na rentabilidade acumulada dos últimos 12 meses dos fundos de ações e a manutenção dos resultados acumulados dos fundos multimercados não foram suficientes para conter a tendência de resgates, indicando a preferência dos investidores por produtos de menor risco.



Fonte: Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA)

Anexo 1: Avaliação de Desempenho dos Fundos

Amostra de Fundos

A partir do banco de dados da Economatica, que inclui mais de 30 mil fundos mútuos ativos, e selecionamos uma amostra de aproximadamente 9 mil fundos que atenderam os critérios pré-determinados para uso em nossa análise de desempenho:

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.

Tipo de fundos: fundos master e fundos exclusivos não são considerados em nossa análise.

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.

Tamanho do Fundo: somente fundos com um patrimônio mínimo de R\$ 25 milhões em nossa última avaliação foram incluídos na amostra.

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.

Anexo 1: Avaliação de Desempenho dos Fundos

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 pelo volume de 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”).

Anexo 1: Avaliação de Desempenho dos Fundos

Medidas Básicas Usadas para Avaliar Resultados de Investimentos, 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).

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

Henrique Ikuta
Associate Director - Credit Analyst ML
henrique.ikuta@moodys.com

Diego Silva
Credit Analyst ML
diego.silva@moodys.com

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

© 2025 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 A 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 INADIMPLENTO ("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, 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.

MOODY'S
LOCAL

A MOODY'S NÃO PRESTA NENHUMA GARANTIA, EXPRESSA OU IMPLÍCITA, QUANTO À PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETEDE, 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 todas as entidades que emitem ratings sob a marca (Moody's Ratings) também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito e processos de ratings de crédito da Moody's Ratings. São incluídas anualmente no website ir.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 Classificadora de Riesgo S.A., e Moody's Local PA Classificadora 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: Os ratings 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 Second Party Opinions ('SPO') e Avaliações Net Zero ('NZA') (conforme definido nos Símbolos e Definições de Rating da Moody's Ratings): Por favor, observe que as SPOs e as NZAs não são um 'rating 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 Rating de Crédito', e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos 'Negócios de Rating 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.