

RELATÓRIO DE  
AVALIAÇÃO\*

06 de setembro de 2023

## Atualização

4UM Gestão de Recursos Ltda.

Avaliação de Qualidade de Gestor MQ2.br  
de Investimentos

(\*) O presente relatório não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste relatório de avaliação, favor consultar [www.moodylocal.com/country/br](http://www.moodylocal.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@moody.com](mailto:leticia.sousa@moody.com)

Diego Kashiwakura +55.11.3043.7316  
Director - Credit Analyst ML / Manager  
[diego.kashiwakura@moody.com](mailto:diego.kashiwakura@moody.com)

## SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

## 4UM Gestão de Recursos Ltda.

Avaliação de Qualidade de Gestor

	2020	2021	2022	1S23
<b>Indicadores (R\$ milhões)</b>				
Ativos Sob Gestão	5.948	6.681	6.904	7.580
Captação Líquida	232	637	52	254
<b>Tipo de Fundo (% AUM)</b>				
Renda Fixa	7,8%	5,3%	5,9%	6,3%
Ações	32,6%	24,6%	20,2%	19,9%
Multimercado	12,2%	11,6%	14,1%	12,0%
Previdência	2,4%	2,1%	2,0%	1,7%
Outros	0,1%	0,1%	0,3%	0,3%
Carteira Administrada	44,9%	56,1%	57,5%	59,8%
<b>Tipo de Investidor (% AUM)</b>				
Fundos de Pensão	41,4%	44,8%	44,4%	51,0%
Corporate e Institucionais	30,7%	26,0%	26,1%	23,9%
Private e Varejo	26,5%	28,2%	28,8%	24,4%
Outros	1,4%	0,9%	0,7%	0,7%

Fonte: 4UM Investimentos.

## Fundamentos da Avaliação

## Avaliação: MQ2.br (Muito Boa)

A avaliação MQ2.br da 4UM Gestão de Recursos Ltda. (4UM Investimentos) é baseada principalmente em: (i) processo de investimento disciplinado da gestora, com foco no desempenho de longo prazo, (ii) seu time de profissionais qualificados, (iii) seus bons padrões de serviço aos clientes, (iv) comprometimento e supervisão dos acionistas e controladores do Paraná Banco S.A, (v) o crescimento significativo dos ativos sob gestão nos últimos períodos, e (vi) sua base de clientes estável e de alta qualidade. Os desafios da 4UM Investimentos são: (i) continuar obtendo crescimento sustentável, na medida em que enfrenta um cenário altamente competitivo, (ii) continuar a diversificar sua base de clientes, e (iii) sustentar o desempenho ajustado ao risco de seus fundos.

## Visão Geral

## Gestora de Recursos

Sediada em Curitiba, Brasil, 4UM Investimentos é uma gestora de recursos independente e apoiada e supervisionada pelos acionistas e controladores do Paraná Banco S.A.. A 4UM Investimentos fornece uma vasta gama de estratégias de investimentos, como ações, multimercado, renda fixa e crédito privado, tanto para investidores institucionais como para pessoas físicas e que a partir de 2020 passou a consolidar os valores relacionados aos serviços de Gestão de Patrimônio informados à ANBIMA.

## Fator 1 – Atividades de gestão de investimentos

### Estrutura de Investimento:

Consideramos o processo de identificação dos ativos, a qualidade do processo de alocação a capacidade de adequar as teses de investimento aos objetivos dos fundos como fatores positivos ao avaliar o processo de decisão de investimento da 4UM. O processo disciplinado de investimentos da 4UM Investimentos segue uma abordagem analítica “top-down” e “bottom-up”, apoiada por análises macro e microeconômicas e controle de risco.

Para os fundos de renda-fixa, o processo de investimentos envolve a análise das dinâmicas de mercado e a definição de cenários de curto, médio e longo prazo. A gestora busca relações favoráveis de risco e retorno diante de tais cenários para identificar oportunidades de investimentos.

Para os fundos de ações, o processo de investimentos é guiado por uma abordagem “bottom-up”, apoiada por análise fundamentalista das empresas e em modelos próprios de avaliação, buscando papéis que estejam mal precificados em relação aos seus respectivos valores intrínsecos.

Na gestão das reservas técnicas das seguradoras, a 4UM Investimentos emprega técnicas de gestão de ativos e passivos. O comitê de investimentos discute e aprova qualquer decisão de investimentos. Depois da aprovação, um limite de risco é definido para cada posição. A gestão de risco é parte integral do processo de investimentos da 4UM Investimentos. O time de gestão de risco monitora com rigor as diretrizes e limites de exposições, considerando *value-at-risk* (VaR), testes de estresse, assim como outros riscos críticos como risco de crédito e risco de liquidez.

### Infraestrutura de Investimentos:

A 4UM Investimentos tem uma boa infraestrutura de investimentos, com gestão de portfólio em tempo real. Há um plano formal de contingência e testes externos de backup são realizados mensalmente. A gestora se beneficia de sua participação no grupo financeiro do Paraná Banco, o que traz uma robustez e suporte aos seus sistemas, controles e infraestrutura de investimentos. Consideramos que a 4UM Investimentos tem uma exposição baixa ao risco de interrupção das atividades.

### Estrutura Organizacional:

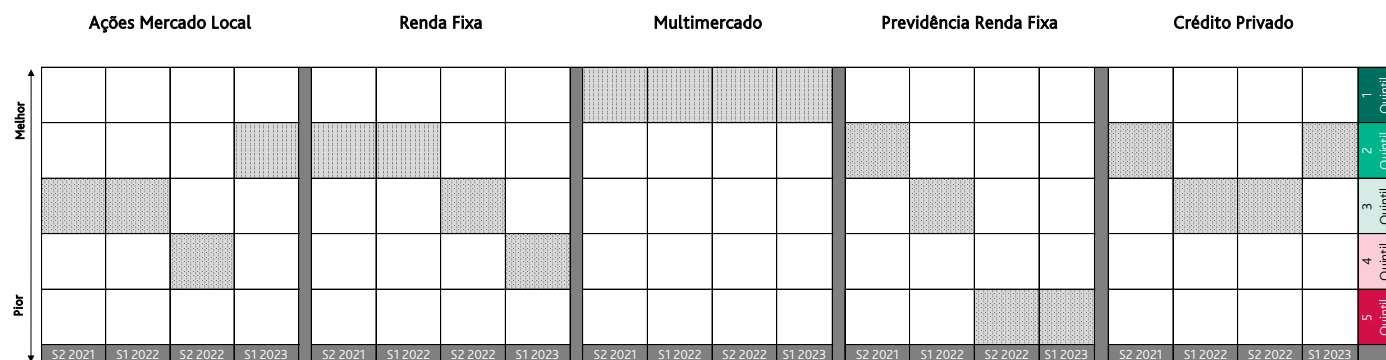
A 4UM Investimentos é composta por 32 profissionais, sendo 15 ligados diretamente às atividades de gestão. O time de gestão tem credenciais profissionais fortes e com rotatividade relativamente baixa.

## Fator 2 – Resultados dos Investimentos

### Habilidade de gestão e Risco:

Na análise do período dos últimos três anos findo em junho de 2023, o desempenho ajustado ao risco dos fundos da 4UM Investimentos se manteve estável em comparação a junho de 2022 e apresentou melhora em relação a dezembro de 2022. No agregado, o desempenho ajustado ao risco dos fundos da gestora é bom, e em linha com a avaliação de qualidade de gestão de MQ2.br.

Os fundos multimercado se mantiveram no 1º quintil em todo período analisado, conseguindo superar os benchmarks e a maioria de seus pares. Em relação aos fundos de ações no mercado local, o desempenho ajustado ao risco em junho de 2023 apresentou melhora, se posicionando no 2º quintil ante o 4º quintil no último período avaliado. Os fundos de crédito privado também apresentaram melhora em seu desempenho ajustado ao risco, passando do 3º para o 2º quintil. Em relação aos fundos de renda fixa, a performance ajustada ao risco se deteriorou, caindo para o 4º quintil do 3º quintil no último período. Os fundos de previdência renda fixa se mantiveram no 5º quintil pelo segundo período consecutivo. Dito isso, ressaltamos que a representatividade destes fundos é baixa em relação ao total de ativos sob gestão da 4UM Investimentos.



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 4UM Investimentos tem reportado consistentemente métricas financeiras sólidas, e suas margens de lucro operacional continuam moderadas. A gestora tem apresentado um nível relativamente baixo de volatilidade de receitas por conta do leque de estratégias, o que se reflete em margens líquidas recorrentes.

#### Organização Corporativa:

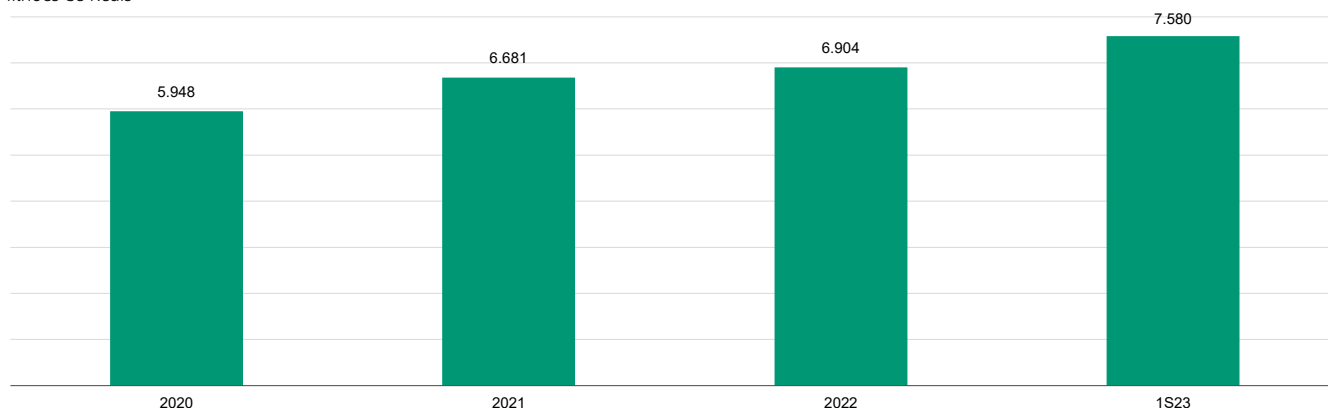
A 4UM Investimentos compartilha os mesmos acionistas e controladores com o Paraná Banco S.A.. O grupo tem apoiado continuamente a 4UM Investimentos, que tem investido em infraestrutura tecnológica para expandir seu negócio de gestão de recursos. Além disso, a 4UM Investimentos aproveita a rede de distribuição do grupo para expandir sua base de clientes. A Moody's Local nota que o apoio proporcionado pelo grupo é um fator fundamental em suporte à avaliação.

#### Ativos sob Gestão:

A 4UM Investimentos tem crescido de forma sólida, em um ritmo mais acelerado no último ano. Em junho de 2023, a gestora detinha R\$7,6 bilhões de ativos sob gestão, um crescimento de 27% em comparação a dezembro de 2020. A base de clientes continua relativamente concentrada, com a maioria dos investidores sendo fundos de pensão, clientes *private* e corporates. A gestora conta com um perfil de passivo de alta qualidade. Consideramos que fundos de pensão, RPPS, instituições financeiras, seguradoras e investidores estrangeiros apresentem um perfil de investidor de maior aderência, com maior estabilidade em momentos adversos de mercado.

**Figura 1 – Ativos sob Gestão**

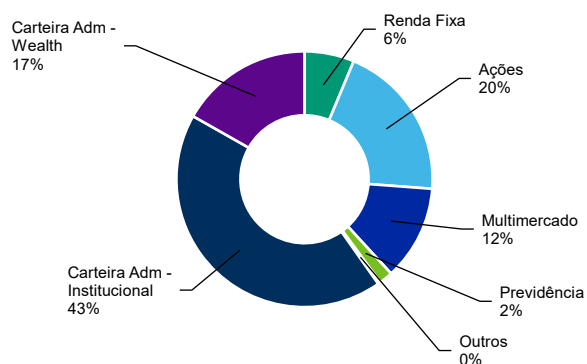
Milhões de Reais



Fonte: 4UM Investimentos.

**Figura 2 - Ativos sob Gestão**

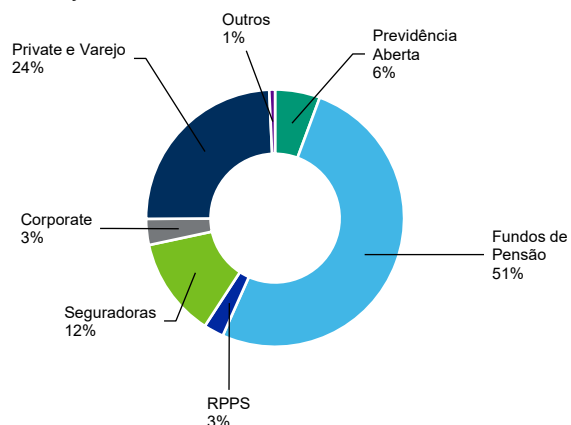
Por classe – Junho de 2023



Fonte: 4UM Investimentos.

**Figura 3 – Ativos sob Gestão**

Por segmento – Junho de 2023



Fonte: 4UM Investimentos.

## Fator 4 – Serviço ao Cliente

### Retenção e Reposição de Clientes:

A 4UM Investimentos tem uma retenção de clientes forte, com rotatividade de clientes baixa. A taxa de reposição da gestora, medida pelo percentual de resgates que são substituídos por novas aplicações dos investidores é relativamente forte. Devido ao perfil de seu passivo, a gestora mantém contato próximo com seus investidores, fornecendo suporte adequado aos clientes.

## Outras Considerações

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

- » Os resultados de investimentos ajustados ao risco melhorarem, se posicionando acima dos benchmarks e acima da média entre os pares por um longo período, com os fundos das principais estratégias com maior representatividade se posicionando no 1º quintil.
- » Maior robustez de seu perfil financeiro, caracterizada por: (i) crescimento forte e sustentável de seus ativos sob gestão, (ii) acompanhado por uma robustez nas receitas e margens, e (iii) manutenção do passivo de alta qualidade.

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

- » Os desempenhos dos fundos ajustados ao risco dos fundos se deteriorarem em relação a seus pares e benchmarks.
- » Os fundos experimentarem uma queda substancial nos ativos sob gestão, alinhado com uma diminuição de seu passivo de alta qualidade.
- » Houver mudanças significativas dos processos da empresa que aumentem os riscos operacionais.
- » O grau de suporte do controlador diminuir.

## 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 é a classe de Fundos Imobiliários, cujo limite mínimo definido foi de 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 8.455 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 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.

R2, ou o valor R-quadrado, é a fração de variância da variável dependente que é explicada pela variância da variável independente.

O Information Ratio é a razão do retorno em excesso de um gestor (Alpha) dividido pelo desvio padrão daquele excesso de retorno. É uma medida do valor adicionado por um gestor ativo.

O Maximum Drawdown é o pior período de desempenho peak-to-valley para um fundo ou outro veículo de investimento, independentemente de o drawdown consistir ou não por meses consecutivos de desempenho negativo.

O Merton Skill é uma medida da habilidade de market timing que inclui um índice entre apostas malsucedidas e bem-sucedidas em mercados em queda ("down market", em inglês).

**Estrutura Analítica utilizada na avaliação referenciada neste Relatório de Avaliação**

- » Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021, disponível em [www.moodyslocal.com/country/br](http://www.moodyslocal.com/country/br)

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

© 2023 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 PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "PUBLICAÇÕES") 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 NAS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. AS PUBLICAÇÕES 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 PUBLICAÇÕES NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES 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 PUBLICAÇÕES 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 AS SUAS PUBLICAÇÕES 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 PUBLICAÇÕES 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 PUBLICAÇÕES 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.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES 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 suas publicações.

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, honorários que poderão ir desde US\$1.000 até, aproximadamente, US\$5.000.000. A MCO e a Moody's Investors Services também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da Moody's Investors Services 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.

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 61 003 399 657 AFSL 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 o Japão: A Moody's Japan K.K. ("MJKK") é agência de rating de crédito e subsidiária integral da Moody's Group Japan G.K., que por sua vez é integralmente detida pela Moody's Overseas Holdings Inc., uma subsidiária integral da MCO. A Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") é uma agência de rating de crédito e subsidiária integral da MJKK. A MSFJ não é uma Organização de Rating Estatístico Nacionalmente Reconhecida ("NRSRO"). Nessa medida, os ratings de crédito atribuídos pela MSFJ são Ratings de Crédito Não-NRSRO. Os Ratings de Crédito Não-NRSRO são atribuídos por uma entidade que não é uma NRSRO e, consequentemente, a obrigação sujeita aos ratings de crédito não será elegível para certos tipos de tratamento nos termos das leis dos E.U.A. A MJKK e a MSFJ são agências de rating de crédito registradas junto a Agência de Serviços Financeiros do Japão ("Japan Financial Services Agency") e os seus números de registo são "FSA Commissioner (Ratings) nº 2 e 3, respectivamente.

A MJKK ou a MSFJ (conforme aplicável) divulgam, pelo presente, que a maioria dos emitentes de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela MJKK ou MSFJ (conforme aplicável) acordaram, com antecedência à atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à MJKK ou MSFJ (conforme aplicável), para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados pela agência, honorários que poderão ir desde JPY100.000 até, aproximadamente, JPY550.000.000.

A MJKK e a MSFJ também mantêm políticas e procedimentos destinados a cumprir com os requisitos regulatórios japoneses.