

RELATÓRIO DE AVALIAÇÃO*

29 de setembro de 2022

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.moodylocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

CONTATOS

Letícia Bubenick +55.11.3043.6096
Analyst
leticia.bubenick@moody.com

Letícia Sousa +55.11.3043.6062
Associate Lead Analyst
leticia.sousa@moody.com

Diego Kashiwakura +55.11.3043.7316
VP – Senior Analyst/Manager
diego.kashiwakura@moody.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

BRAM – Bradesco Asset Management S.A. DTVM

Avaliação de Qualidade de Gestor

	2018	2019	2020	2021	1S22
Indicadores (R\$ Milhões)					
Ativos Sob Gestão	667.558	627.890	610.969	624.977	631.675
Captação Líquida	(46.594)	(76.413)	(42.133)	45	(21.085)
Tipo de Fundo (% AUM)					
Renda Fixa	50,6%	42,6%	37,7%	39,9%	40,8%
Previdência	30,1%	34,1%	35,1%	31,6%	32,1%
Multimercado	7,3%	7,8%	9,0%	10,3%	9,5%
Ações	1,4%	2,6%	2,9%	2,7%	2,1%
Outros	10,6%	12,8%	15,4%	15,5%	15,5%
Tipo de Investidor (% AUM)					
Previdência	41,2%	44,7%	46,2%	43,1%	44,7%
Corporate e Institucionais	31,2%	25,0%	25,9%	27,2%	25,5%
Varejo	14,1%	14,8%	9,7%	12,0%	11,7%
Private	4,4%	4,0%	4,0%	4,0%	3,9%
Outros	9,1%	11,5%	14,2%	13,8%	14,2%

Fonte: BRAM.

Fundamentos da Avaliação

Avaliação: MQ1.br (Excelente)

A avaliação MQ1.br da BRAM é baseada principalmente em: (i) processo disciplinado de gestão de investimentos, sendo suportado por sólidas operações e procedimentos de gestão de risco, (ii) forte posição de mercado e valor de franquia proporcionados por seu controlador, o Banco Bradesco, (iii) sólidos fundamentos financeiros, (iv) forte cultura fiduciária de gestão de risco e controles, e (v) sólido desempenho ajustado ao risco de seus fundos. A avaliação também reflete um portfólio de produtos com ampla diversificação, base de clientes pulverizada e ampla rede de distribuição através dos canais do banco.

Os desafios da BRAM são: (i) manutenção da posição de mercado, considerando o ambiente competitivo, (ii) expansão para mercados internacionais e integração das novas estratégias com a estrutura atual de negócios, e (iii) melhora do desempenho ajustado ao risco dos fundos multimercado e ações.

Visão Geral

Gestora de Recursos

A BRAM é controlada pelo Banco Bradesco, e iniciou suas operações no mercado brasileiro em 2001. Ao longo dos anos aumentou sua escala através de fusões e aquisições, e hoje possui mais de 200 funcionários e cerca de R\$632 bilhões de ativos sob gestão, configurando-se como uma das maiores gestoras do Brasil em volume. O desempenho ajustado ao risco dos fundos em 2022 segue sólido, mantendo o padrão de qualidade dos últimos 2 anos, mesmo ante à deterioração da conjuntura econômica.

Fator 1 – Atividades de gestão de Investimentos

Estrutura de Investimento

Destacamos o elaborado processo de decisão de investimentos da BRAM, que se reflete no desempenho consistente dos fundos. Os ambientes de gestão e controle são excelentes, sustentados por uma estrutura operacional efetiva, alta qualificação dos profissionais e atenção ao relacionamento com os clientes.

O time de gestão utiliza uma abordagem *top-down* para construção dos portfólios de renda fixa combinada com uma análise fundamentalista *bottom-up*. O processo também envolve a utilização de um portfólio modelo que predefine orçamentos de crédito e de *duration*, sendo ajustado dinamicamente em resposta a mudanças de limites de crédito e premissas macroeconômicas. As decisões de investimentos seguem um processo disciplinado baseado em políticas e diretrizes estabelecidas pelo comitê de investimentos, que inclui limites de risco de crédito, de mercado e de liquidez.

Para seus fundos de ações, a BRAM também segue uma abordagem *bottom-up*, baseada em um modelo proprietário de fluxo de caixa descontado, que é ajustado para incorporar mudanças ditadas pelo comitê de investimentos. A abordagem aplicada para os fundos multimercado é uma combinação daquelas aplicadas aos fundos de renda fixa e ações. A gestão de risco é parte integral do processo de investimentos, e o time de gestão de risco monitora com rigor as diretrizes e limites de exposições, considerando *value-at-risk* (VaR), testes de estresse, risco de crédito e risco de liquidez dos fundos.

Infraestrutura de Investimentos

A BRAM possui uma infraestrutura de investimentos excelente, com gestão de portfólio em tempo real, controles de risco e sistemas de compliance. A gestora tem investido continuamente na atualização de sua infraestrutura tecnológica para expandir suas operações e servir seus clientes. Com isso, consideramos que a BRAM possui uma exposição muito baixa ao risco de interrupção do negócio.

Estrutura organizacional

A gestora possuía 201 funcionários em dezembro de 2021, dos quais 71 estavam diretamente envolvidos em atividades de gestão de investimentos. Adicionalmente, há uma divisão dedicada na distribuição internacional dos fundos, apoiando a estratégia de expansão. Os valores organizacionais da BRAM sustentam uma forte cultura fiduciária.

Fator 2 – Resultados dos Investimentos

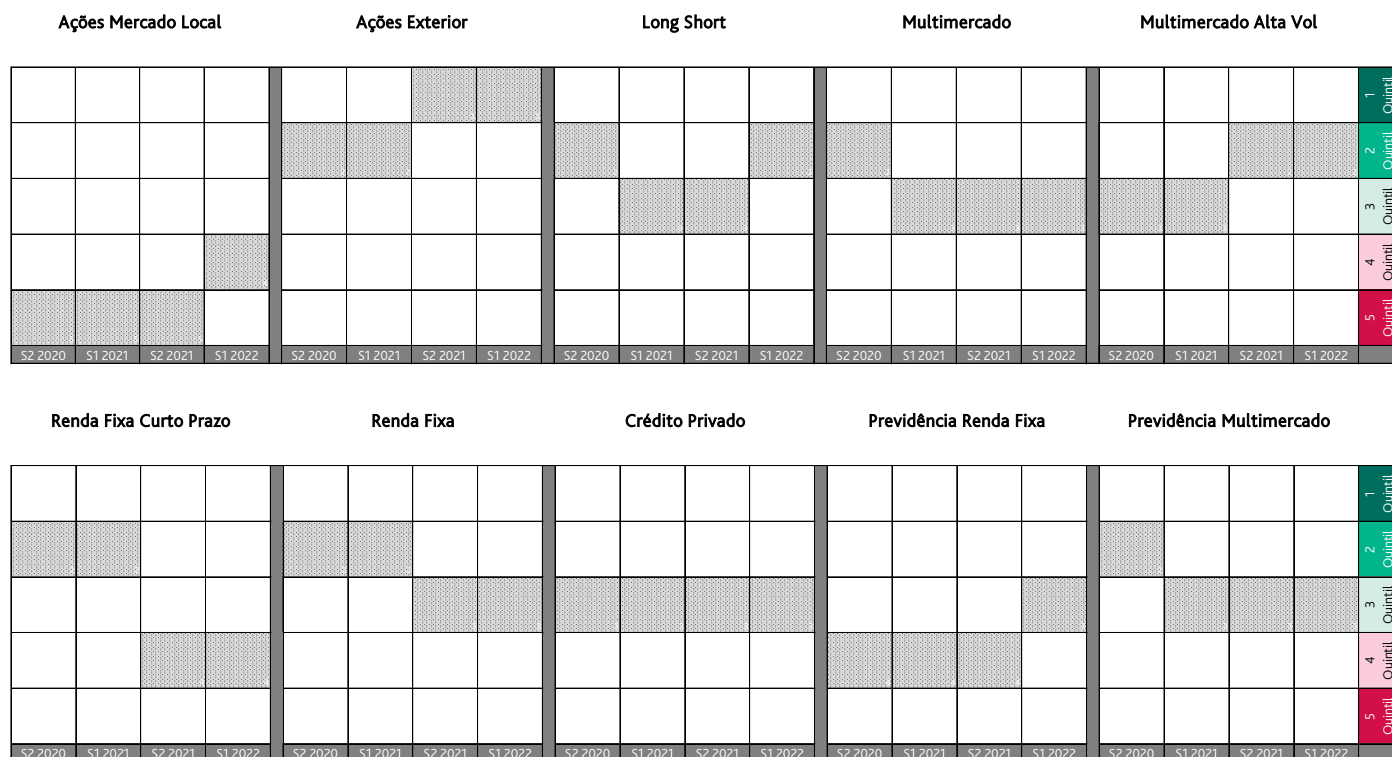
Habilidade de gestão e Risco

Ao analisar os últimos três anos findos em junho de 2022, identificamos que de forma geral o desempenho ajustado ao risco da BRAM se mantém em linha ao histórico. Os fundos apresentam performance consistente, geralmente superando os respectivos *benchmarks*, embora não superem consistentemente os pares locais em alguns segmentos. Consideramos a performance sólida para justificar a avaliação de MQ1.br, e esperamos que a performance relativa aos pares melhore, dada as excelentes características de gestão da BRAM.

Avaliando as estratégias de forma segmentada, identificamos que os fundos de Multimercado, Crédito Privado e Previdência Multimercado vêm apresentando performance constante no 3º quintil, o que indica um desempenho próximo da mediana nos respectivos segmentos.

Nas estratégias que apresentaram melhora de performance, ressaltamos ações, com destaque para as ações no exterior que estão performando no 1º quintil pelo segundo semestre consecutivo. A estratégia de Multimercado alta volatilidade se posicionou novamente no 2º quintil, e Previdência Renda Fixa elevou seu desempenho para o 3º quintil, ante 4º nos últimos semestres. Por outro lado, as estratégias de Renda Fixa apresentaram manutenção na queda de performance já observada no período anterior, com Renda Fixa no 3º quintil e curto prazo no 4º quintil.

Figura 1 – Performance Relativa



A Moody's Local observa que a avaliação leva em consideração fundos que podem cobrar taxas diferentes, têm estratégias e benchmarks diferentes, ou que podem ter como alvo tipos distintos de investidores. Como resultado, a Moody's Local reconhece que um fundo que foi reduzido a um segmento pode não competir diretamente com outro dentro do mesmo segmento. Com base em uma combinação das seguintes métricas: Information Ratio, Merton Skill, Alfa, Sharpe Ratio, Beta e Maximum Drawdown. Detalhes adicionais no Anexo 1. Fonte: Moody's Local

Fator 3 – Perfil Financeiro

Níveis e Estabilidade de Receita e Rentabilidade

A BRAM tem reportado métricas financeiras sólidas. A composição dos fundos com diversidade de estratégias e uma base de clientes pulverizada garantem retornos recorrentes, estabilidade e previsibilidade. A gestora também é beneficiada pelo suporte financeiro proporcionado por seu controlador, o Banco Bradesco.

Organização Corporativa

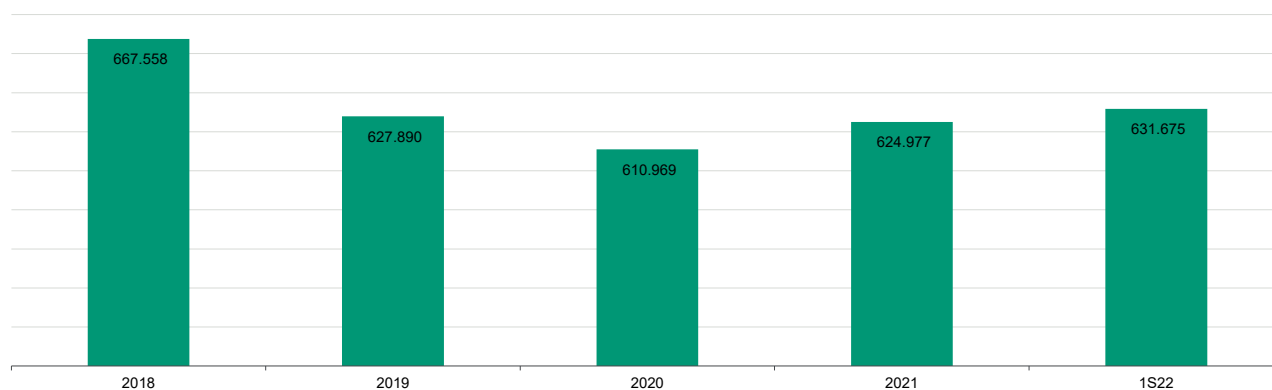
O controlador apoia continuamente as atividades da gestora, investindo na infraestrutura tecnológica e na contratação de novos profissionais para expandir o negócio de gestão de recursos. A marca da BRAM é sustentada pela força da franquia do Banco Bradesco, o que representa uma vantagem competitiva no que diz respeito à distribuição através da rede e de outros canais do banco.

Ativos sob Gestão

A BRAM possui um portfólio de produtos diversificado, com fundos de previdência e renda fixa entre seus principais produtos. A gestora também tem uma base de clientes bem diversificada, composta de fundos de pensão, *corporate* e varejo entre suas principais classes de investidores. O total de ativos sob gestão são elevados, e posicionam a gestora entre uma das principais casas. O comportamento de queda de AUM, observado desde 2018, se reverteu em 2021, e com isso, identificamos também uma redução no valor de saídas líquidas.

Figura 2 – Ativos sob Gestão

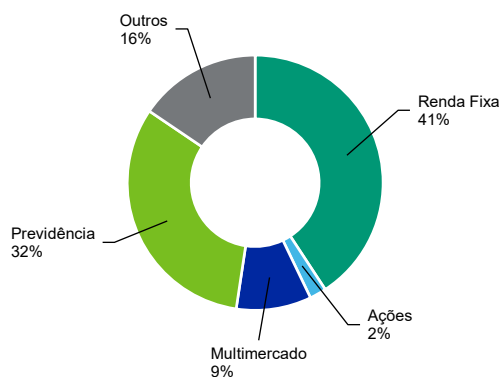
Milhões de Reais



Fonte: BRAM

Figura 3 – Ativos sob Gestão

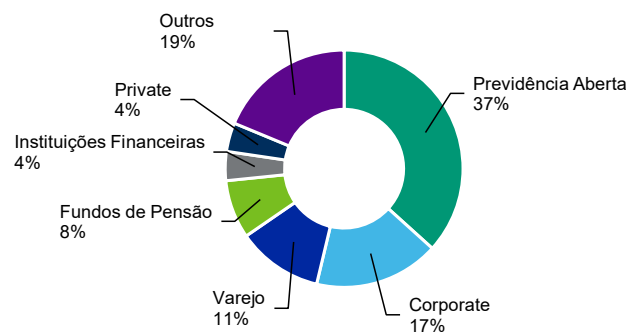
Por classe - Junho de 2022



Fonte: BRAM

Figura 4 – Ativos sob Gestão

Por investidor - Junho de 2022



Fonte: BRAM

Fator 4 – Serviço ao Cliente**Retenção e Reposição de Clientes**

A BRAM apresenta taxas de rotatividade de clientes moderadas, assim como a taxa de reposição, que é medida pelo percentual de resgates que são substituídos por novas aplicações de investidores. O nível moderado dos indicadores deve-se às saídas líquidas nos últimos anos, principalmente em renda fixa, que apresentou a maior redução de AUM no portfólio quando comparado a 2018.

Outras Considerações**O que Poderia Alterar a Avaliação – Para Baixo:**

- » O desempenho dos fundos ajustado ao risco se deteriorar de forma significativa;
- » Os fundos registrarem uma queda considerável nos ativos sob gestão, e
- » Desvios significativos nos processos de investimento, que aumentam a exposição a riscos.

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 7.695 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.

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

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

© 2022 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 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 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 DESTINADOS 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 M Moody's Investors Services e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website www.moody's.com, sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — 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 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 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 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.