

RELATÓRIO DE AVALIAÇÃO*

14 de abril de 2025

Atualização

Indie Capital Investimentos Ltda.

Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ3.br

(* O presente relatório não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste relatório de avaliação, favor consultar

<http://www.moodyslocal.com/country/br> para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Contatos

Rafael Maldos

Associate Credit Analyst ML
rafael.maldos@moodys.com

Henrique Ikuta

Associate Director – Credit Analyst ML
henrique.ikuta@moodys.com

Diego Kashiwakura

Ratings Manager ML
diego.kashiwakura@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

Indie Capital Investimentos Ltda.

Avaliação de Qualidade do Gestor

	2021	2022	2023	2024
Indicadores (R\$ Milhões)				
Ativos Sob Gestão	2.048	1.297	1.208	660
Captação Líquida	347	(303)	(358)	(393)
Tipos de Fundo (% AUM)				
Ações	86,9%	91,7%	87,2%	85,5%
Multimercados	8,9%	4,0%	7,1%	0,0%
Previdência	4,2%	4,4%	5,7%	6,6%
FIDC	0,0%	0,0%	0,0%	8,0%
Tipo de Investidor (% AUM)				
Fundos de Pensão	45,3%	51,8%	54,2%	44,4%
Varejo	22,5%	18,8%	16,2%	16,0%
Private	11,2%	7,8%	15,8%	24,3%
Instituições Financeiras	6,5%	6,5%	3,6%	3,2%
RPPS ¹	0,0%	0,0%	4,6%	5,0%
Outros	14,4%	15,0%	5,6%	7,3%

Fonte: Indie Capital Investimentos Ltda.; ¹ Regime Próprio de Previdência Social (RPPS)

Fundamentos da Avaliação

Avaliação: MQ3.br (Boa)

A avaliação de MQ3.br da Indie Capital Investimentos Ltda. (Indie Capital) é baseada principalmente em: (i) processo de investimentos disciplinado e baseado em profunda análise fundamentalista proprietária, suportado por uma infraestrutura adequada e sólidos procedimentos de gestão de riscos; e (ii) alto nível de expertise e qualificação de seus profissionais, com baixa rotatividade de pessoal. Consideramos que os maiores desafios à frente da Indie Capital são: (i) crescimento sustentável de ativos sob gestão em um ambiente operacional altamente competitivo e contexto econômico desfavorável para investimentos de maior risco; (ii) melhora do desempenho ajustado ao risco relativo de seus fundos; e (iii) exposição moderada ao risco de pessoa-chave, dada sua estrutura organizacional enxuta, mas parcialmente mitigada pelo processo de investimento baseado em comitê e presença de co-gestores.

Visão Geral

A Indie Capital é uma gestora de recursos independente fundada em 2011 por sócios oriundos da área de *private equity* do Pátria Investimentos. Sediada em São Paulo – SP, a gestora é focada em investimentos em ações via fundos *long only*, a partir de análise fundamentalista buscando investir em empresas que apresentem assimetrias de valor atrativas para gerar resultados sustentáveis no longo prazo. Estruturada sob o modelo de *partnership*, a gestora possui uma equipe capacitada, composta por profissionais com trajetórias multidisciplinares e complementares.

Fator 1 – Atividades de Gestão de Investimentos

Estrutura de Investimentos

O processo de investimento da Indie Capital é pautado em uma filosofia de investimento orientada para o longo prazo, através de profunda análise fundamentalista, com foco em empresas brasileiras que possuem perspectivas de crescimento acima da média.

A estrutura de investimento pode ser dividida em três principais etapas, são elas:

1. **Geração de Ideias:** O time de investimento da Indie Capital é composto por 6 funcionários, sendo 4 gestores e 2 analistas. Em duplas, tanto os gestores quanto os analistas se dividem para fazer a cobertura de setores e empresas. O debate entre os membros da equipe de investimento é feito de maneira horizontal, com incentivos para a equipe fomentar ideias e realizar discussões.
2. **Processo de Análise:** A análise dos ativos envolve uma abordagem analítica “*bottom up*” e filtros quantitativos e qualitativos para selecionar o universo de empresas investíveis, aliados a análises fundamentalistas proprietárias que combinam a visão de *private* e *public equity*, conforme o histórico profissional dos gestores e sócios fundadores. Durante a análise, o time de investimento busca empresas que possuem características específicas, como elevado retorno sobre o capital, alta expectativa de crescimento, ciclos macro ou setorial preponderantes, eventos corporativos ou *valuation* muito descontado. Para cada característica há um horizonte de investimento, que pode ser de longo prazo ou oportunístico. Além disso, a Indie Capital entende que empresas que pontuam bem em aspectos ESG (Ambiental, Social e Governamental, em inglês) tendem a apresentar uma melhor eficiência operacional, menor exposição a risco e melhor reputação. Ou seja, a abordagem ESG é mais uma ferramenta de aprimoramento da análise da relação entre risco e retorno dos seus investimentos.
3. **Tomada de decisão via Comitê de Investimentos:** O Comitê tem por objetivo discutir os assuntos pertinentes à tomada de decisões de investimento pelos fundos geridos pela Indie Capital. No Comitê são discutidos os setores, avaliações financeiras, projeções econômicas, notícias, *due diligence* e alterações das empresas que fazem parte da cobertura do time de investimentos da Indie Capital, bem como que compõem as carteiras dos fundos. Ainda, as posições atuais e futuras dos fundos são discutidas à luz dos últimos preços de mercado e da evolução da relação entre risco e retorno desses ativos.

A gestão de risco é parte integral do processo de investimento da Indie Capital, o time de gerenciamento de risco conta com sistema fornecido por empresa parceira especializada e acompanha em tempo real os riscos de mercado e de liquidez, e monitora a exposição e concentração dos fundos. A gestora tem um processo bem estabelecido para calcular as métricas de risco em tempo real, como por exemplo, valor em risco (*value at risk* ou *VaR*) e testes de estresse.

Dada sua estrutura enxuta, o risco de pessoa chave é inerente as atividades da Indie Capital, porém consideramos que o processo de investimento bem estruturado com decisões sendo tomadas por meio de comitês e a atuação de co-gestores, como maneiras de mitigar parcialmente a exposição em poucos nomes.

Infraestrutura de Investimentos

A Indie Capital tem uma boa infraestrutura de investimentos, compatível com seu porte e com a natureza das suas atividades. O sistema de gestão de portfólio e riscos atua em tempo real. Há um plano formal de contingência e testes externos de *back-up* são realizados anualmente. De modo geral, consideramos que a infraestrutura tecnológica da Indie Capital mitiga a exposição da gestora a ocorrências operacionais de natureza tecnológica, de segurança cibernética, de proteção de dados e continuidade dos negócios.

Estrutura Organizacional

A Indie Capital é composta por 12 funcionários, dos quais 6 estão envolvidos diretamente nas atividades de gestão de investimentos. O time de gestão possui credenciais profissionais e acadêmicas fortes, com posições seniores sendo ocupadas por funcionários com mais de vinte anos de experiência de mercado e que já trabalham juntos na Indie Capital por pelo menos uma década. Levando em consideração sua estrutura enxuta, o *turnover* de funcionários apresentado pela gestora tem sido relativamente baixo e sem impactos materiais no processo de análise ou gestão.

Fator 2 – Resultados dos Investimentos

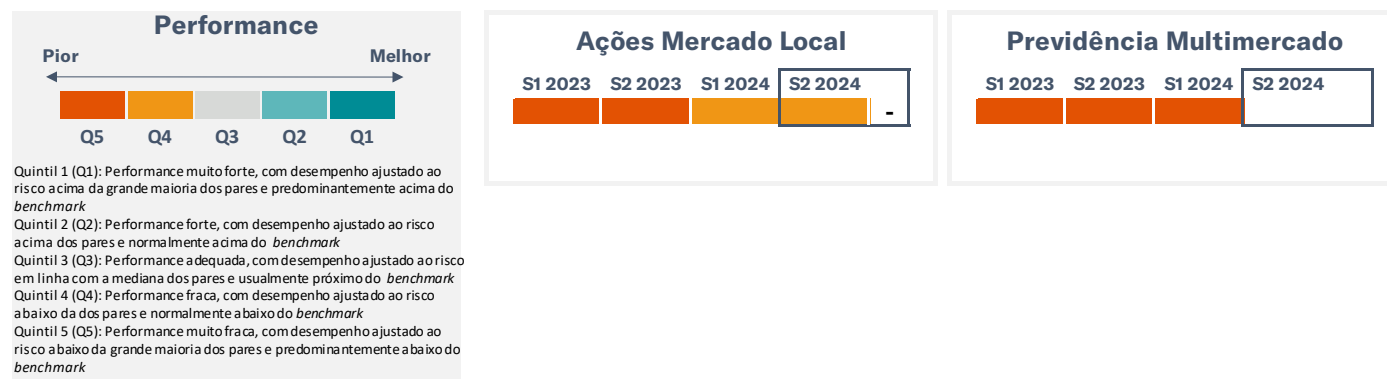
Habilidade de Gestão e Risco

A classificação da gestora em cada segmento é a pontuação média de todas as métricas de desempenho ponderadas por ativos sob gestão dos fundos/carteiras representativas daquele segmento. Os períodos de análise compreendem janelas de três anos encerrados nas datas indicadas nos quadros. O posicionamento nos quintis indicam sua performance ajustada ao risco em relação aos pares e respectivos índices de referência (*benchmarks*).

A classe previdência mercado deixou de aparecer no último período analisado, pois no fechamento de dezembro 2024 o patrimônio líquido do fundo anteriormente elegível para análise encontrava-se abaixo de R\$ 25 milhões, portanto, conforme Anexo 1, fora de nossos filtros.

FIGURA 1

Performance Relativa



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

Fonte: Moody's Local Brasil

Fator 3 – Perfil Financeiro

Níveis e Estabilidade de Receitas e Rentabilidade

Em relação ao perfil financeiro, a Indie Capital apresentou em 2024 uma redução de seus níveis de receitas e lucro, impactados negativamente pela queda dos ativos sob gestão e pela performance negativa de seus fundos. No entanto, as métricas financeiras historicamente reportadas têm sido suficientes para manutenção da equipe e investimentos na infraestrutura tecnológica, que são imprescindíveis para a manutenção da qualidade em seu processo de investimento. O foco da gestora em renda variável possibilita a gestora obter taxas de administração de acordo com a características dos produtos oferecidos, que possuem maior valor agregado, no entanto, por outro lado, a falta de diversificação de produtos limita a gestora de capturar as mudanças na preferência dos investidores de acordo com o ambiente econômico.

Organização Corporativa

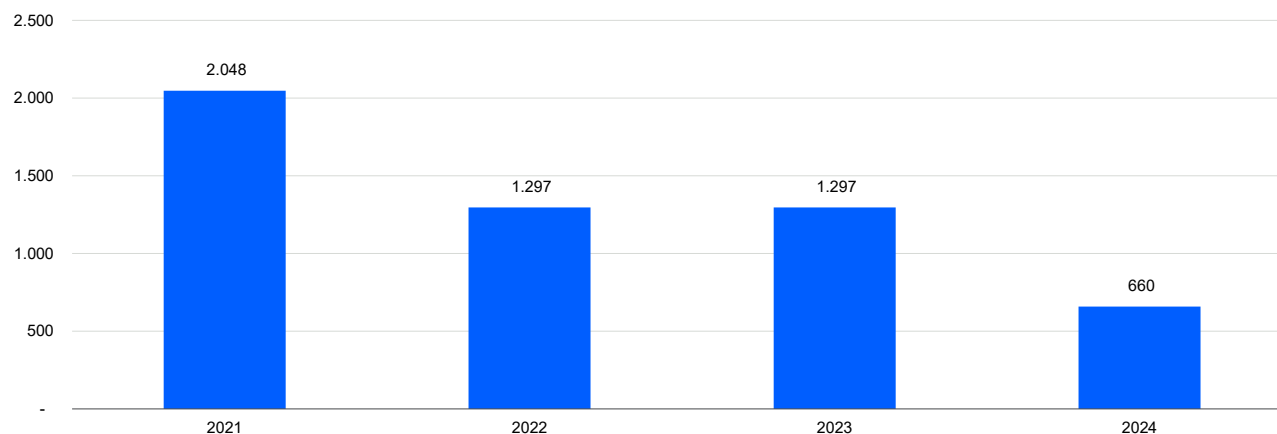
A Indie Capital está organizada sob a forma de *partnership*, oferecendo participação societária aos funcionários que demonstrarem alto desempenho. Atualmente, dos 12 funcionários da gestora, 8 são sócios, sendo que e como característica, a gestora busca formar profissionais, que iniciaram como estagiários e após demonstrarem alto desempenho, integram a sociedade. Em termos de participação acionária, 30% da sociedade é pertencente a sócios não fundadores. Observamos que o programa de *partnership* é um importante mecanismo de retenção e atração de talentos.

Ativos Sob Gestão

Com foco em fundos de investimentos em ações e suas versões adaptadas para previdência, a Indie Capital apresentou no último ano uma redução de aproximadamente 50% de seus ativos sob gestão, totalizando R\$ 660 milhões em dezembro de 2024. A queda nos ativos sob gestão foi motivada tanto pelos retornos negativos de seus fundos como pelos resgates ocorridos no período, que também foram observados na indústria de fundos de renda variável como um todo, impactada negativamente pelo ambiente econômico desafiador para ativos de maior risco. O perfil de passivos da Indie Capital, é majoritariamente formado por investidores institucionais, representados por fundos de pensão, instituições financeiras, clientes *private* e Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS). Também complementam sua base de cotistas, o varejo, que garante uma maior pulverização de sua base de investidores.

FIGURA 2

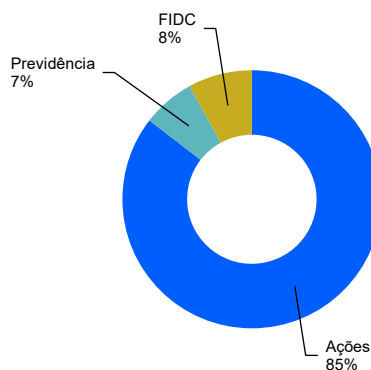
Ativos Sob Gestão (R\$ milhões)



Fonte: Indie Capital

FIGURA 3

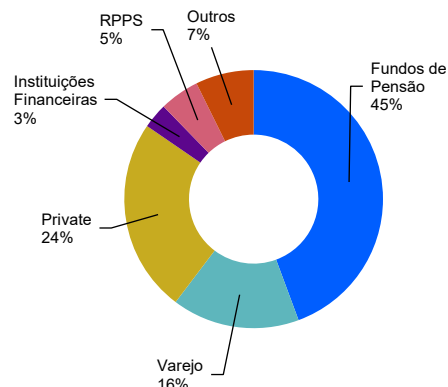
AUM por classe, dezembro de 2024



Fonte: Indie Capital

FIGURA 4

AUM por segmento, dezembro de 2024



Fonte: Indie Capital

Fator 4 – Serviço ao Cliente

Retenção e Reposição de Clientes

A Indie Capital tem apresentado historicamente bons indicadores de retenção, medida pelo percentual de resgates em relação aos seus ativos sob gestão, e reposição de clientes, medida pelo percentual de resgates que são substituídos por novas aplicações, no entanto, ambas as métricas foram prejudicadas pelos resgates ocorridos ao longo dos últimos dois anos.

Do ponto de vista comercial, a gestora possui uma equipe de relacionamento dedicada. Dada a representatividade alta de investidores institucionais em sua base de clientes, a gestora promove encontros com esses clientes, presencialmente ou não, visando manter o investidor ciente das suas decisões e promovendo transparência.

Outras Considerações

O que Poderia Alterar a Avaliação – Para Cima:

- » Houver redução do risco de pessoa-chave via descentralização da estrutura de gestão e do processo de investimento, acompanhada por uma maior robustez do seu perfil financeiro, através do crescimento sustentável dos ativos sob gestão, com elevação proporcional das suas receitas.
- » Caso o desempenho dos fundos ajustado ao risco apresentar melhora significativa, tanto em relação a seus pares quanto aos *benchmarks*. Uma pressão positiva poderá existir caso nossa avaliação de sua performance relativa permaneça por um período prolongado no 1º quintil.

O que Poderia Alterar a Avaliação – Para Baixo:

- » Caso o desempenho ajustado ao risco fundos, tanto em relação a seus pares quanto aos *benchmarks* locais permanecer no 4º quintil.
- » Houver queda considerável nos ativos sob gestão para patamares abaixo de R\$ 250 milhões, impactando o perfil financeiro da gestora de forma material.
- » Saída de pessoa-chave que impacte materialmente as atividades de gestão de investimentos e / ou perfil financeiro da gestora.
- » Mudanças significativas no processo de investimentos da gestora que aumentem os riscos operacionais.

Anexo: 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:

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.

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 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 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 em relação à avaliação da entidade referenciada neste Relatório de Avaliação

- » Estrutura Analítica de Avaliação de Gestor de Investimentos, disponível em www.moodylocal.com/country/br

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

© 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 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 INADIMPLETAMENTO ("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 DÍVIDA, 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.

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 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 rating 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 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 Australianos da afiliada da MOODY'S, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 e/ou pela Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (conforme aplicável). Este documento deve ser fornecido apenas a distribuidores ("wholesale clients"), de acordo com o estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. Ao continuar a acessar esse documento a partir da Austrália, o usuário declara e garante à MOODY'S que é um distribuidor ou um representante de um distribuidor, e que não irá, nem a entidade que representa irá, direta ou indiretamente, divulgar este documento ou o seu conteúdo a clientes de varejo, de acordo com o significado estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. O rating de crédito da Moody's é uma opinião em relação à idoneidade creditícia de uma obrigação de dívida do emissor e não diz respeito às ações do emissor ou qualquer outro tipo de valores mobiliários disponíveis para investidores de varejo.

Termos adicionais apenas para a Índia: 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.