

## ANÁLISE

### Conteúdo:

FUNDAMENTOS DA AVALIAÇÃO	1
DESENVOLVIMENTOS RECENTES	1
VISÃO GERAL DA GESTORA DE RECURSOS	2
FATOR 1 – ATIVIDADES DE GESTÃO DE INVESTIMENTOS	3
FATOR 2 – RESULTADOS DOS INVESTIMENTOS	4
FATOR 3 – PERFIL FINANCEIRO	4
FATOR 4 – SERVIÇO AO CLIENTE	5
OUTRAS CONSIDERAÇÕES	5
APÊNDICE 1: AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO DOS FUNDOS	6

### Contatos dos Analistas:

<b>SÃO PAULO</b>	<b>+55.11.3043.7316</b>
Diego Kashiwakura	+55.11.3043.7316
Vice President – Senior Analyst	
diego.kashiwakura@moodys.com	
Nicole Saad Salum	+55.11.3043.7350
Associate Analyst	
nicole.salum@moodys.com	
<b>BUENOS AIRES</b>	<b>+54.11.5129.2816</b>
Carlos De Nevaes	+54.11.5129.2816
Assistant Vice President - Analyst	
carlos.denevaes@moodys.com	
<b>NOVA IORQUE</b>	<b>+1.212.553.1653</b>
Marc R. Pinto, CFA	+1.212.553.4352
Managing Director - Managed Investments	
marc.pinto@moodys.com	

Essa Análise fornece uma discussão aprofundada sobre a avaliação da NEO Investimentos e deve ser lida em conjunto com as publicações recentes e as informações sobre a avaliação disponíveis no [Moody's website](#).

## NEO Investimentos

São Paulo, Brasil

### Fundamentos da Avaliação

#### *Avaliação: MQ2 (Muito boa)*

A avaliação da Moody's da qualidade de gestor de investimentos da NEO Investimentos (NEO) é MQ2 (Muito boa). A NEO Investimentos é uma gestora independente de recursos brasileira com R\$1,5 bilhões de ativos sob gestão em 31 de Dezembro de 2016. A avaliação MQ2 reflete a visão da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão muito boas.

A avaliação MQ2 é baseada principalmente em (i) o processo disciplinado de gestão de investimentos da gestora, (ii) o alto nível de experiência e qualificação de seus profissionais, (iii) o sólido desempenho ajustado ao risco de seus fundos, (iv) os procedimentos e controles de risco – um diferencial importante em relação aos seus principais pares, e (v) a sólida competência no segmento de private equity. A avaliação é limitada a: (i) desafios de crescimento considerando o ambiente competitivo, e (ii) volatilidade dos ativos sob gestão.

### Desenvolvimentos Recentes

Em 2016, a NEO Investimentos teve uma captação líquida positiva de R\$595 milhões, principalmente do segmento multimercado. A captação desse segmento tem sido fraca, dada a elevada volatilidade e taxas de juros do país. A Moody's observa que a NEO tem apresentado volatilidade dos ativos sob gestão em anos recentes.

A NEO Investimentos continua a apresentar sólido desempenho ajustado ao risco nos seus fundos de ações e multimercado. A Moody's considera que a capacidade de manter o desempenho ajustado ao risco é um fator fundamental em suporte à avaliação MQ2.

## Visão Geral da Gestora de Recursos

FIGURA 1

### Empresa Gestora de Recursos

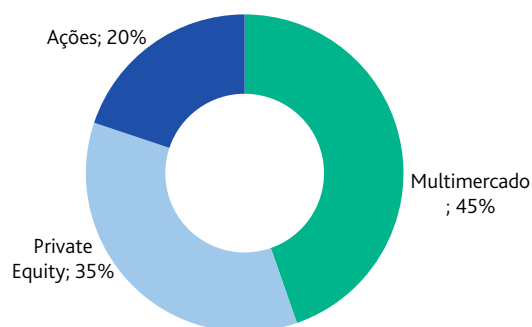
Nome	NEO Investimentos
Início das Operações	2003
Avaliação da Moody's	<b>MQ2</b>
Ativos sob Gestão (Dezembro/16)	R\$1,5 bilhões (USD473 milhões) 110ª maior gestora de recursos no país com 0,04% de participação de mercado
Número de Funcionários	39 (22 diretamente envolvidos com as atividades de gestão de investimentos)

Sediada em São Paulo, Brasil, a NEO Investimentos é uma gestora de recursos independente. A NEO iniciou suas operações em 2003 como uma provedora de investimentos alternativos, incluindo fundos de private equity, multimercado, e ações que objetivam consistência de desempenho de longo prazo e preservação de capital.

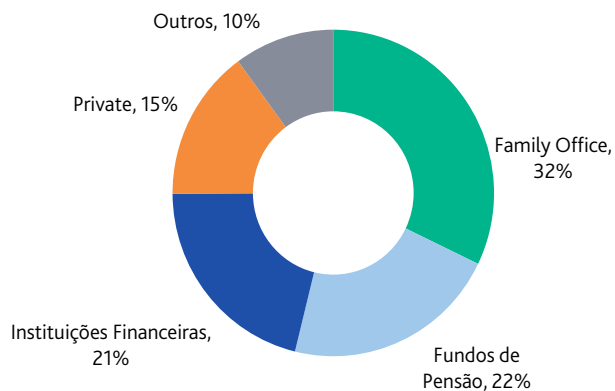
FIGURA 2

### Ativos sob Gestão

Composição por Tipo de Fundo



Composição por Tipo de Investidor



Fonte: NEO Investimentos (Dezembro/2016)

Esta publicação não anuncia uma ação de rating de crédito. Para quaisquer ratings de crédito referenciados nesta publicação, consulte a aba de ratings na página do emissor/entidade em [www.moodys.com](http://www.moodys.com) para acessar as informações mais atualizadas sobre ação de rating de crédito e histórico de rating.

## Fator 1 – Atividades de Gestão de Investimentos

**Metodologias de Investimento:** Consideramos o processo de identificação de investimentos da NEO Investimentos, a qualidade do seu processo de alocação de ativos assim como a sua capacidade de atingir os objetivos dos fundos de acordo com as respectivas estratégias de investimentos, como fatores positivos ao avaliar o processo de decisão de investimentos da gestora. O processo disciplinado de gestão de investimentos da NEO Investimentos envolve abordagens analíticas “top-down” e “bottom-up”, apoiadas por análises macroeconômicas e controle de riscos. Para os fundos multimercado, o processo de investimentos envolve análises dos cenários macro e microeconômicos e a definição de cenário base e de cenários alternativos. A análise é sustentada por avaliações de métricas de riscos, incluindo volatilidade, information ratio e índice de Sharpe para cada operação e para cada estratégia e por avaliações das suas respectivas contribuições para o risco total dos portfólios. Para os fundos de ações, a NEO Investimentos define a amostra de companhias com potencial de investimento depois que estas atendam critérios de liquidez e critérios setoriais. A equipe de investimentos define cenários e discute como as companhias responderiam a cada um dos cenários. A seleção de ativos considera companhias com boa governança corporativa e com alto potencial de valorização. Para os fundos de private equity, o processo de investimentos envolve a definição da amostra de setores e de companhias com base em critérios qualitativos e quantitativos. O processo inclui também reuniões presenciais com as companhias e uma avaliação completa com base nos inputs do management das companhias e em informações estratégicas.

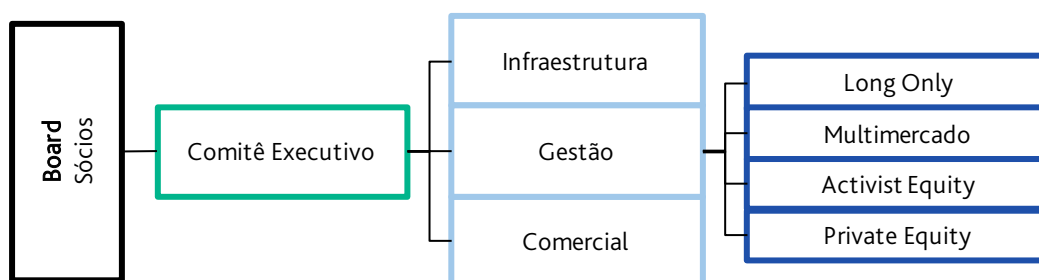
A gestão de riscos é parte integral das atividade de gestão de investimentos da NEO. A equipe de gestão de riscos monitora, de maneira consistente e rigorosa, as diretrizes estabelecidas e os limites de exposição, considerando expected shortfall, stress test, information ratio, e risco de liquidez de seus fundos. A Moody's observa que a NEO Investimentos segue rigorosos procedimentos e conta com um robusto sistema de controles de risco – um diferencial importante em relação aos seus principais pares – que sustentam um ambiente de controle de alta qualidade.

**Infraestrutura de Investimentos:** A NEO Investimentos tem uma infraestrutura de investimentos muito boa, com gestão de portfólio em tempo real. A gestora tem um plano formal de contingência e realiza anualmente uma série de testes externos de backup. Consideramos que a NEO Investimentos tem uma exposição muito baixa ao risco de interrupção do negócio.

**Estrutura Organizacional:** A área de gestão de recursos da NEO Investimentos é composta de 39 profissionais, dos quais 22 estão envolvidos diretamente nas atividades de gestão de investimentos. A gestora possui uma equipe qualificada de profissionais, com ampla experiência de gestão. Os sócios possuem sólida experiência de mercado e os principais sócios têm trabalhado juntos há mais de 10 anos.

FIGURA 3

### Estrutura Organizacional



Fonte: NEO Investimentos

## Fator 2 – Resultados dos Investimentos

**Habilidade de Gestão e Risco (\*):** As pontuações da NEO Investimentos em habilidade de gestão e risco são sólidas e os fundos têm mostrado desempenho ajustado ao risco fortes em relação aos benchmarks e pares locais. Nos segmentos de ações e multimercado, os resultados ajustados ao risco permaneceram iguais ao do último semestre e a gestora manteve sua posição no 1º quintil. Os fundos nesses dois segmentos geralmente tiveram desempenho melhor que seus benchmarks e que seus pares locais. No geral, a Moody's considera os resultados de investimento da gestora como muito fortes e em linha com a avaliação MQ2.

		Renda Fixa				Ações				Multimercado				Previdência				
Melhor																		1º Quintil
																		2º Quintil
																		3º Quintil
																		4º Quintil
	Pior																	5º Quintil
		1S 2015	2S 2015	1S 2016	2S 2016	1S 2015	2S 2015	1S 2016	2S 2016	1S 2015	2S 2015	1S 2016	2S 2016	1S 2015	2S 2015	1S 2016	2S 2016	

\* Com base nas métricas e pesos: Information Ratio (55%), Merton Skill (17%), Alfa (13%), Sharpe Ratio (7%), beta (5%) e Maximum Drawdown (3%). Detalhes adicionais no Apêndice 1.

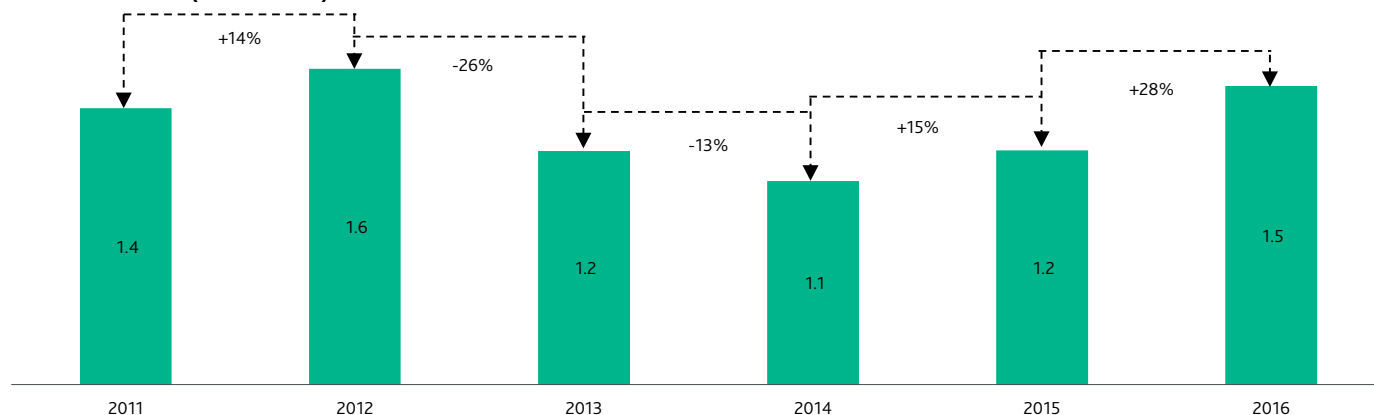
## Fator 3 – Perfil Financeiro

**Níveis e Estabilidade de Receitas e Rentabilidade:** A NEO Investimentos reportou métricas financeiras sólidas e suas margens operacional e de lucro continuam fortes. Por outro lado, a volatilidade dos ativos sob gestão em anos recentes se traduziu em volatilidade moderada de receita e lucro. No entanto, a NEO Investimentos conta com uma área de private equity bem estruturada, que proporciona uma fonte estável de receitas e apoia o perfil financeiro da gestora. Além disso, o sólido desempenho dos fundos, que permite que taxas de performance sejam mantidas pela gestora, também sustentam o perfil financeiro da gestora.

**Estrutura Corporativa:** A NEO Investimentos é organizada em um modelo de partnership. Os sócios controladores são na sua maioria os fundadores da gestora. A Moody's observa que o modelo de partnership é um mecanismo importante de retenção dos funcionários

**Ativos sob Gestão:** A NEO Investimentos tem uma grade de produtos relativamente concentrada, sendo private equity e multimercado os principais segmentos. A base de clientes da NEO Investimentos é relativamente diversificada, com fundos de pensão e clientes private sendo seus principais investidores. A Moody's observa que a NEO apresentou moderada volatilidade de ativos sob gestão em anos recentes e que ainda não retornou para o seu maior nível histórico de 2010.

FIGURA 5

**Ativos sob Gestão (R\$ Milhões) – NEO Investimentos**

Fonte: NEO Investimentos

## Fator 4 – Serviço ao Cliente

**Retenção e Reposição de Clientes:** A NEO Investimentos apresentou uma retenção de clientes moderada e uma taxa de rotatividade de clientes moderada, por conta da captação negativa em anos recentes que impactaram negativamente essas métricas. A taxa de reposição da gestora, medida pela porcentagem de ativos perdidos que foram repostos por novas aplicações dos investidores, também é moderada.

## Outras Considerações

### O Que Poderia Alterar a Avaliação – Para Cima

A gestora sustentar o desempenho ajustado ao risco dos fundos por um longo período.

O total de ativos sob gestão e receitas da gestora demonstrem crescimento forte e sustentável.

### O Que Poderia Alterar a Avaliação – Para Baixo

O desempenho dos fundos ajustados ao risco se deteriore de forma significativa – em relação a seus pares e benchmarks locais.

Os ativos sob gestão tiverem uma queda considerável.

Mudanças significativas dos processos da gestora que aumentem os riscos operacionais.

## Apêndice 1: Avaliação do Desempenho dos Fundos

### 1. Amostra de Fundos

A base de dados do SI-ANBID inclui um grande número de fundos ativos (aproximadamente 14.400), e nós selecionamos uma amostra de fundos que seguisse alguns critérios pré-estabelecidos para usar em nossa análise do desempenho histórico:

1. **Categoria dos Fundos:** restringindo a amostra às categorias de fundos mais populares entre os investidores, selecionamos os segmentos: Ações, Renda Fixa, Multimercado e Previdência.
2. **Tempo de Existência:** só consideramos os fundos mútuos com pelo menos três anos de histórico.
3. **Tamanho do Fundo:** somente fundos com um patrimônio mínimo de R\$25 milhões em 31 de Dezembro de 2016 foram incluídos na amostra.

Após o processo de filtragem ficamos com uma amostra de 1.228 fundos.

### 2. Medida de Desempenho

Analizamos o desempenho histórico ajustado ao risco alcançado por produtos individuais ou portfólios representativos de fundos, oferecidos pela gestora. A análise cobre um intervalo de três anos. Os resultados são agregados, comparados a um universo de produtos semelhantes e pontuados a partir de rankings de quintil. A colocação de uma gestora em cada segmento é a pontuação média de todas as métricas de desempenho ponderadas pelos ativos sob gestão.

No caso dos resultados de desempenho ajustado ao risco, calculamos o Índice de Sharpe em três anos utilizando taxas de retorno total mensais para uma amostra representativa do portfólio. O índice de Sharpe é então comparado à uma distribuição de índice de Sharpe estratificados por quintis para os pares locais.

De forma semelhante, estendemos esta forma de análise para outras medidas de risco importantes, incluindo Drawdown Máximo, Beta e  $R^2$ . A esta análise, adicionamos medidas de habilidade de gestão, incluindo medidas importantes como Alfa, Information Ratio e Habilidade de Gestão ("Merton Skill").

#### Medidas Básicas Utilizadas 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 de 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 de Sharpe** mede o retorno do fundo ajustado ao risco. É o retorno médio do portfólio acima da taxa livre de risco dividido pelo desvio padrão do portfólio.

**$R^2$** , ou valor R-quadrado, é a fração da variância da variável dependente que é explicada pela variância da variável independente.

O **Information Ratio** é o indicador de excesso de retorno (Alfa) do gestor dividido pelo desvio padrão daquele excesso de retorno. É uma medida do valor adicionado por um gestor ativo.

O **Drawdown Máximo** é o pior período do desempenho de "pico a vale" para um fundo ou outro veículo de investimento, independente se o drawdown consiste ou não em 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").

Relatório Número: 1082390

**Autores**Diego Kashiwakura  
Nicole SalumSenior Production Associate  
Sudhagar V.

© 2017 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 PELA MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. E SUAS AFILIADAS DE RATING ("MIS") SÃO AS OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O FUTURO RISCO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, VALORES MOBILIÁRIOS QUE TITULEM DÍVIDA OU OUTROS EQUIVALENTES E AS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S PODEM INCLUIR OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O FUTURO RISCO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, VALORES MOBILIÁRIOS QUE TITULEM DÍVIDA OU OUTROS EQUIVALENTES. 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 QUALQUER PERDA FINANCEIRA ESTIMADA EM CASO DE INCUMPRIMENTO ("DEFAULT"). OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO INCIDEM SOBRE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, ENTRE OUTROS: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO E AS OPINIÕES DA MOODY'S 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. AS NOTAÇÕES DE CRÉDITO E AS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO, E AS NOTAÇÕES DE CRÉDITO E AS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA, OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. AS NOTAÇÕES DE CRÉDITO E AS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI AS SUAS NOTAÇÕES DE CRÉDITO 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.**

AS NOTAÇÕES DE CRÉDITO DA MOODY'S E AS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADAS PARA O USO DE INVESTIDORES DE RETALHO E SERIA IMPRUDENTE E INADEQUADO PARA OS INVESTIDORES DE RETALHO USAR AS NOTAÇÕES DE CRÉDITO DA MOODY'S OU AS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. EM CASO DE DÚVIDA, DEVERÁ CONTACTAR UM CONSULTOR FINANCEIRO OU UM OUTRO CONSULTOR PROFISSIONAL.

TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO ESTÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, DIREITOS DE AUTOR, E NÃO PODEM SER COPIADAS, REPRODUZIDAS, ALTERADAS, RETRANSMITIDAS, TRANSMITIDAS, DIVULGADAS, REDISTRIBUÍDAS, 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.

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 a 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 notações 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 realizar, em todos os casos, uma verificação ou confirmação independente das informações recebidas nos processos de notação de crédito ou na preparação das publicações da Moody's.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e os 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 e fornecedores sejam informados com antecedência da possibilidade de ocorrência de tais perdas ou danos, incluindo entre outros: (a) qualquer perda de lucros presentes ou futuros ou (b) qualquer perda ou dano que ocorra quando o instrumento financeiro relevante não seja objeto de uma notação de crédito específica atribuída pela MOODY'S.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e os 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, não possam ser excluídos por lei) por parte de, ou qualquer contingência, dentro ou fora do controlo da MOODY'S ou dos seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e 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, COMPLETEZ, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER NOTAÇÃO, OU OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY'S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de notação de crédito, subsidiária e totalmente detida pela Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente divulga que a maioria dos emitentes 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 notação, pagar à Moody's Investors Service, Inc., por serviços de avaliação e notação por si prestados, honorários que poderão ir desde US\$1.500 até, aproximadamente, US\$2.500.000. A MCO e as MIS também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência das notações e dos processos de notação da MIS. São incluídas anualmente no website [www.moody.com](http://www.moody.com), sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy", informações acerca de certas relações que possam existir entre diretores da MCO e entidades classificadas com as notações, e entre as entidades que possuem notações da MIS e que também informaram publicamente a SEC (Security and Exchange Commission — EUA) que detêm uma participação acionista maior que 5% na MCO.

Termos adicionais apenas para a Austrália: qualquer publicação deste documento na Austrália será feita ao abrigo da Licença para Serviços Financeiros ("Australian Financial Services License") detida pela filial 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 significado estabelecido pela secção 761G da Lei Societária Australiana de 2001 ("Corporations Act de 2001"). Ao continuar a aceder a este documento a partir da Austrália, o utilizador 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 retalho, de acordo com o significado estabelecido pela secção 761G da Lei Societária Australiana de 2001 ("Corporations Act de 2001"). A notação de crédito da MOODY'S é uma opinião em relação aos riscos de crédito subjacentes a uma obrigação de dívida do emitente, e não diz respeito às ações do emissor ou qualquer outro tipo de valores mobiliários disponíveis para investidores de retalho. Seria imprudente e inadequado para os investidores de retalho usar as notações de crédito da MOODY'S ou as publicações da MOODY'S ao tomar uma decisão de investimento. Em caso de dúvida, deverá contactar um consultor financeiro ou outro profissional financeiro.

Termos adicionais apenas para o Japão: A Moody's Japan K.K. ("MJKK") é uma filial e uma agência de crédito integralmente detida pela Moody's Group Japan G.K., que por sua vez é integralmente detida pela Moody's Overseas Holdings Inc., uma filial integralmente detida pela MCO. A Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") é uma agência de notação de crédito e filial integralmente detida pela MJKK. A MSFJ não é uma Organização de Notação Estatística Nacionalmente Reconhecida ("NRSRO"). Nessa medida, as notações de crédito atribuídas pela MSFJ são Notações de Crédito Não-NRSRO. As Notações de Crédito Não-NRSRO são atribuídas por uma entidade que não é uma NRSRO e, conseqüentemente, a obrigação objeto de notação não será elegível para certos tipos de tratamento ao abrigo das leis dos E.U.A. A MJKK e a MSFJ são agências de notação de crédito registadas junto da Agência de Serviços Financeiros do Japão ("Japan Financial Services Agency") e os seus números de registo junto da FSA são, respetivamente, os "FSA Commissioner (Ratings)" n.ºs 2 e 3.

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 notação, pagar à MJKK ou MSFJ (conforme aplicável), por serviços de avaliação e notação por ela prestados, honorários que poderão ir desde JPY200.000 até, aproximadamente, JPY350.000.000.

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

\* Este documento foi escrito em inglês e posteriormente traduzido para diversas outras línguas, inclusive português. Em caso de divergência ou conflito entre as versões, a versão original em Inglês prevalecerá.