

ANÁLISE

Conteúdo:

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

Contatos dos Analistas:

SÃO PAULO +55.11.3043.7316

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

BUENOS AIRES +54.11.5129.2816

Carlos De Nevaes +54.11.5129.2816

Assistant Vice President - Analyst

carlos.denevaes@moodys.com

NOVA IORQUE +1.212.553.1653

Marc R. Pinto, CFA +1.212.553.4352

Managing Director

marc.pinto@moodys.com

CIDADE DO MEXICO +52-55-1253-5722

Jose Angel Montano +52-55-1253-5722

Vice President - Senior Analyst

joseangel.montano@moodys.com

Essa Análise fornece uma discussão aprofundada sobre a avaliação da Franklin Templeton Investimentos Brasil e deve ser lida em conjunto com as publicações recentes e as informações sobre a avaliação disponíveis no Moody's website.

Franklin Templeton Investimentos Brasil

São Paulo, Brasil

Fundamentos da Avaliação

Avaliação: MQ1 (Excelente)

A avaliação da Moody's da qualidade de gestor de investimentos da Franklin Templeton Investimentos Brasil (FTIB) é MQ1 (excelente). A FTIB é uma gestora de recursos brasileira com R\$5,1 bilhões (aproximadamente US\$1,5 bilhões) de ativos sob gestão em 30 de Junho de 2016. A avaliação MQ1 reflete a visão da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão excelentes.

A avaliação **MQ1** é baseada principalmente em: (i) o suporte e monitoramento de sua controladora, Franklin Resources, Inc. (A1/Estável), (ii) o processo disciplinado e bem estabelecido de gestão de investimentos, (iii) a forte cultura fiduciária e procedimentos de gestão de risco bem estabelecidos, (iv) o alto nível de experiência e qualificação de seus profissionais, e (v) o sólido desempenho ajustado ao risco de seus fundos. Os desafios à frente da FTIB são: (i) crescimento, considerando o ambiente competitivo, (ii) melhoria do desempenho ajustado ao risco dos fundos multimercado, e (iii) diversificação de seus canais de distribuição.

Desenvolvimentos Recentes

Na primeira metade de 2016, a FTIB teve uma captação líquida negativa de R\$193 milhões, principalmente nos fundos de ações e multimercado. A captação na indústria de fundos nesses segmentos tem sido fraca, dada a elevada volatilidade e desaceleração da economia. Dito isso, a FTIB começou a gerir localmente parte do Portfolio de Mercados Emergentes do grupo, o que significou uma captação líquida de R\$3,8 bilhões (US\$1,2 bilhões) no terceiro trimestre de 2016. A Moody's considera esse desenvolvimento como uma consideração positiva pois destaca ainda mais o compromisso de sua controladora com o país e a relevância da subsidiária brasileira.

A FTIB continua a apresentar desempenho ajustado ao risco sólido na maioria das categoria de fundos. Dada as regulações recentes, que aumentaram a flexibilidade para investidores investirem no exterior, a subsidiária brasileira se beneficiará da forte franquia da Franklin Resources, Inc., que constitui uma vantagem competitiva pela oferta de produtos e pelo conhecimento internacional extenso.

Visão Geral da Gestora de Recursos

FIGURA 1

Empresa Gestora de Recursos

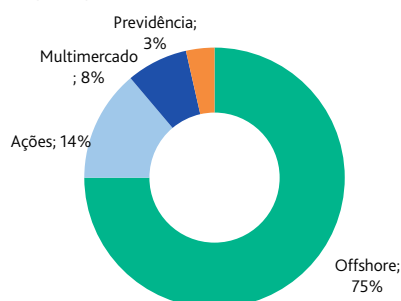
Nome	Franklin Templeton Investimentos Brasil
Início das Operações	1997
Avaliação da Moody's	MQ1
Ativos sob Gestão (Junho/2016)	R\$5,0 bilhões (USD1,5 bilhões) 48th maior gestora de recursos no país 0,16% de participação de mercado
Número de Funcionários	30 (17 diretamente envolvidos com as atividades de gestão de investimentos)

Sediada em São Paulo, Brasil, a FTIB é uma subsidiária da Franklin Resources, Inc. (A1/Estável). Globalmente, o grupo faz a gestão de aproximadamente US\$736,4 bilhões de ativos, em 31 de Março de 2016. A FTIB iniciou suas operações em 1997, através de uma joint venture com o Banco Bradesco (rating de depósito bancário Ba2/Negativa), sob a denominação Bradesco Templeton Asset Management. Em 2006, a Franklin Resources, Inc. adquiriu a participação do Bradesco e estabeleceu a FTIB no Brasil como um gestora de recursos independente, expandindo suas estratégias de investimentos e grade de produtos.

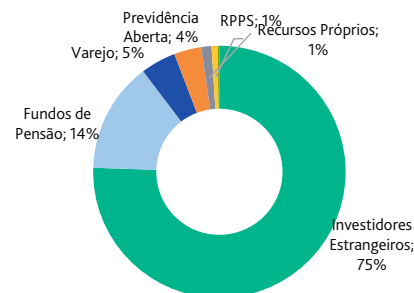
FIGURA 2

Ativos sob Gestão

Composição por Tipo de Fundo



Composição por Tipo de Investidor



Fonte: ANBIMA

Fator 1 – Atividades de Gestão de Investimentos

Metodologias de Investimento: Consideramos o processo de identificação de investimentos da Franklin Templeton Investimentos Brasil, a qualidade do seu processo de alocação de ativos assim como a sua capacidade de atingir os objetivos dos fundos seguindo uma estratégia de investimentos, como fatores positivos ao avaliar o processo de decisão de investimentos da gestora. Para os fundos de ações, a FTIB adota uma abordagem analítica bottom-up, focando nos fundamentos das companhias e utilizando uma série de modelos de avaliação, incluindo fluxo de caixa descontado, múltiplos e análise de sensibilidade, para identificar oportunidades de investimentos, procurando papéis com potencial de alta atrativo e que estejam no momento mal precificados relativamente aos seus valores intrínsecos. A análise também é reforçada por ferramentas proprietárias que avaliam a vantagem competitiva, rentabilidade, e qualidade de gestão das companhias. Para os fundos de renda fixa, a FTIB avalia as condições econômicas locais e globais, e se beneficia da presença e experiência global do grupo, ao trocar informações com outras equipes ao redor do mundo. A equipe de investimentos estabelece o cenário macroeconômico e procura ativos mal

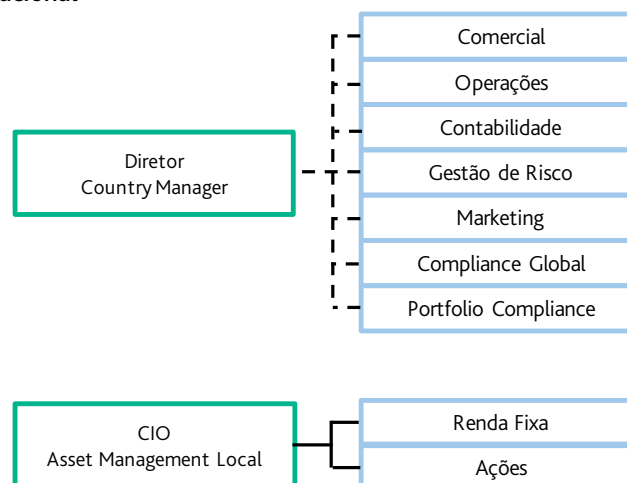
Esta publicação não anuncia uma ação de rating de crédito. Para quaisquer ratings de crédito referenciados nesta publicação, consulte a aba de ratings na página do emissor/entidade em www.moodys.com para acessar as informações mais atualizadas sobre ação de rating de crédito e histórico de rating.

precificados em diferentes estratégias (por exemplo curva de juros, câmbio, inflação). As decisões de investimentos são feitas através de comitês (por exemplo de investimentos, de ações, etc.), que geralmente são compostos por diretores, gestores de portfólio e analistas. A gestão de risco é parte integral do processo de investimentos da FTIB. O time de gestão de risco monitora com rigor as diretrizes e limites de exposições, considerando value-at-risk (VaR), testes de estresse e risco de liquidez dos fundos.

Infraestrutura de Investimentos: A FTIB tem uma infraestrutura de investimentos excelente, com gestão de portfólio em tempo real, controles de risco e sistemas de compliance. A gestora tem investido continuamente para reforçar sua infraestrutura tecnológica, o sistema de compliance assim como o sistema de back-office. Consideramos que a FTIB tem uma exposição muito baixa ao risco de interrupção do negócio.

Estrutura Organizacional: A área de gestão de recursos da FTIB é composta de 30 profissionais, dos quais 17 estão envolvidos diretamente nas atividades de gestão de investimentos. A estrutura organizacional bem equilibrada sustenta as operações da subsidiária brasileira. As atribuições incluem funções independentes e gestão de risco e de compliance bem desenvolvidas. Além de reportar para o country manager da FTIB, os executivos locais de investimentos, de risco, de compliance, e de operações mantêm linhas de reporte independentes a equivalentes globais da Franklin Resources, Inc., o que aumenta a independência gerencial e melhora o acesso da FTIB à expertise global da Franklin e permite que a franquia brasileira consiga efetivamente replicar os padrões globais da Franklin Resources, Inc.

FIGURA 3

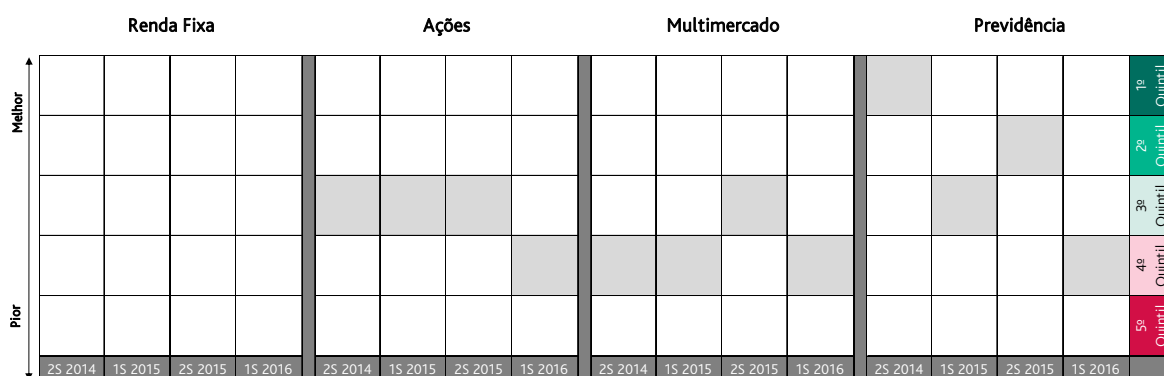
Estrutura Organizacional

Fonte: Franklin Templeton Investimentos Brasil

Fator 2 – Resultados dos Investimentos

Habilidade de Gestão e Risco (*): As pontuações da FTIB em habilidade de gestão e risco são sólidas e os fundos têm mostrado bom desempenho ajustado ao risco em relação aos benchmarks e pares locais. Nos segmentos de ações e multimercado, o desempenho ajustado ao risco deteriorou marginalmente no último semestre e caiu para o 4º quintil. No segmento de previdência, o desempenho também deteriorou no último semestre e caiu para o 4º quintil. No geral, a Moody's considera os resultados dos investimentos da gestora como sólidos e os fundos têm geralmente superado os respectivos benchmarks, embora não têm consistentemente superado os pares locais. A Moody's espera que os resultados dos investimentos melhorem no futuro, dadas as excelentes características de gestão da FTIB.

FIGURA 4



* 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.

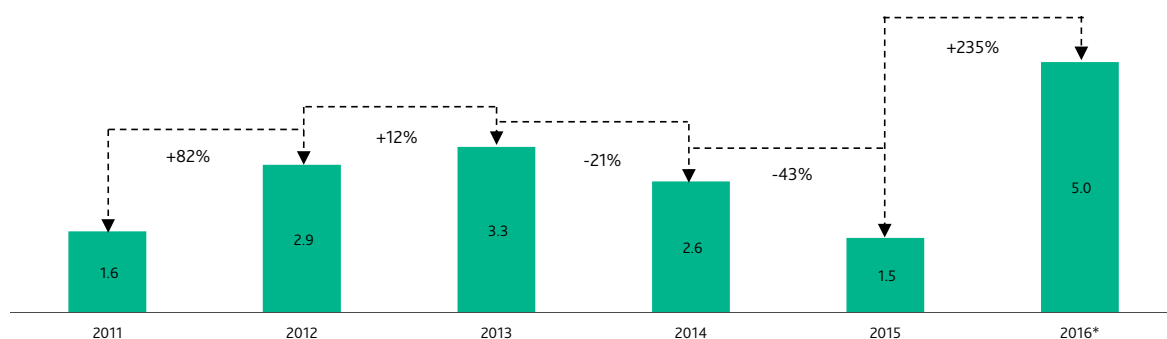
Fator 3 – Perfil Financeiro

Níveis e Estabilidade de Receitas e Rentabilidade: O perfil financeiro da FTIB é limitado dado seu tamanho moderado, que resulta em receitas e lucros modestos para a gestora. Contudo, a gestora gera margens de lucro boas. A FTIB tem apresentado um nível relativamente baixo de volatilidade de receitas, o que se reflete em receitas e lucro estáveis.

Estrutura Corporativa: A FTIB se beneficia do suporte financeiro proporcionado por seu controlador, Franklin Resources, Inc.. O suporte prestado resulta em uma forte capacidade de financiar as operações atuais da FTIB assim como de dar suporte aos projetos futuros e necessidades de investimento.

Ativos sob Gestão: A FTIB tem um portfólio de produtos relativamente diversificado, com fundos multimercado e de ações entre seus principais produtos. A gestora também tem uma base de clientes bem diversificada, composta por fundos de pensão, varejo, estrangeiros e private, entre suas principais classes de investidores. A Moody's nota que a FTIB tem apresentado um crescimento volátil nos ativos sob gestão ao longo dos anos. Dito isso, no terceiro trimestre de 2016 a FTIB começou a gerir localmente parte do portfólio de mercados emergentes do grupo, o que levou os ativos sob gestão a retornar para o seu maior nível histórico.

FIGURA 5

Ativos sob Gestão (R\$ Bilhões) – Franklin Templeton Investimentos Brasil

Fonte: Franklin Templeton Investimentos Brasil (Junho/2016)

Fator 4 – Serviço ao Cliente

Retenção e Reposição de Clientes: A FTIB tem uma retenção de clientes relativamente forte, com uma taxa de rotatividade de clientes muito baixa, apesar dos resgates em 2014 e 2015 que impactaram negativamente essa métrica. A taxa de reposição da empresa, medida pela porcentagem de ativos perdidos que foram repostos por novas aplicações dos investidores, é relativamente sólida.

Outras Considerações**O Que Poderia Alterar a Avaliação – Para Baixo**

- » O desempenho dos fundos ajustado ao risco deteriorarem – em relação a seus pares locais e benchmarks
- » Os ativos sob gestão tiverem uma queda considerável
- » Mudanças significativas dos processos da empresa 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 30 de Junho de 2016 foram incluídos na amostra.

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

2. Medida de Desempenho

Analisamos 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: 1052798

Autores
Diego Kashiwakura
Nicole Salum

Production Associate
Masaki Shiomi

© 2016 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 NOTAÇÕES DE CRÉDITO E RELATÓRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ("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 ou 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 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 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, 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, consequentemente, 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.