

Comunicado de Avaliação

4UM GESTÃO DE RECURSOS

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

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

Letícia Sousa +55.11.3043-6062
Associate
leticia.sousa@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ2.br à 4UM Gestão de Recursos Ltda. (4UM Investimentos). A avaliação MQ2.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão muito boas. A 4UM Investimentos é uma gestora de recursos brasileira independente. Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 6,0 bilhões (US\$ 1,2 bilhões), distribuídos em fundos de investimentos e carteiras administradas.

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ2.br da 4UM Investimentos é baseada principalmente em: (i) processo de investimento disciplinado da gestora, com foco no desempenho de longo prazo, (ii) seu time de profissionais qualificados, (iii) seus bons padrões de serviço aos clientes, e (iv) comprometimento e supervisão dos acionistas e controladores do Paraná Banco S.A. Também sustenta a avaliação MQ2.br da 4UM Investimentos o crescimento significativo dos ativos sob gestão nos últimos períodos, assim como sua base de clientes estável. Os desafios da 4UM Investimentos são: (1) continuar obtendo crescimento sustentável, na medida em que enfrenta um cenário altamente competitivo, (2) continuar a diversificar sua base de clientes, e (3) sustentar o desempenho ajustado ao risco de seus fundos.

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

A 4UM Investimentos segue um processo de decisão de investimento disciplinado, apoiado por políticas e diretrizes estabelecidas pelo comitê de investimentos. As práticas e procedimentos de gestão de risco são muito bons, tanto no nível dos fundos como no nível da empresa. Os monitoramentos são consistentes com as diretrizes de risco estipuladas pela gestora e a parte operacional é conduzida através de software não proprietário.

A Moody's observou que a flexibilidade financeira da 4UM Investimentos é forte e se beneficia do suporte operacional decorrente de um acordo de utilização dos serviços do Paraná Banco S.A.. O grupo tem apoiado continuamente a 4UM Investimentos, que tem investido em infraestrutura tecnológica para expandir seu negócio de gestão de recursos. Além disso, a 4UM Investimentos aproveita a rede de distribuição do grupo para expandir sua base de clientes. A Moody's nota que o apoio proporcionado pelo grupo é um fator fundamental em suporte à avaliação. A estruturação da 4UM Investimentos segue uma decisão estratégica para destacar as diferentes ofertas de serviços do grupo. Enquanto a 4UM Investimentos é focada na gestão de recursos, a 4UM DTVM S.A., foca na administração fiduciária.

A Moody's comentou que a 4UM Investimentos tem crescido de forma sólida, embora em um ritmo menor nos últimos anos. A gestora oferece estratégias com ações, renda fixa e fundos de fundos. A base de clientes da 4UM Investimentos é relativamente concentrada, com a maioria dos investidores sendo fundos de pensão, clientes private e empresas.

Em relação ao desempenho dos investimentos da 4UM Investimentos, a Moody's observou que os fundos da gestora têm demonstrado forte desempenho ajustado ao risco e têm

atingido seus objetivos de risco e retorno de forma consistente. Os resultados da gestora são fortes e em linha com a avaliação MQ2.br de qualidade de gestor de investimentos.

A avaliação MQ2.br da 4UM Investimentos poderia enfrentar pressão positiva se: 1) os sólidos resultados de investimentos ajustados ao risco melhorarem e forem sustentados por um longo período; 2) os ativos sob gestão apresentarem crescimento forte e sustentável. A avaliação MQ2.br sofreria pressão negativa se: 1) os desempenhos dos fundos ajustados ao risco se deteriorarem em relação aos benchmarks e pares, 2) os fundos experimentarem uma queda substancial nos ativos sob gestão, 3) se houver mudanças significativas nas diretrizes de investimento ou gestão de risco que aumentem os riscos operacionais ou 4) o grau de suporte do controlador diminuir

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

APEX CAPITAL LTDA.

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

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

Pedro Garufi +55.11.3043-6072
Associate
pedro.garufi@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ2.br à Apex Capital Ltda. (Apex Capital). A avaliação MQ2.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão muito boas. A Apex Capital é uma gestora de recursos brasileira independente. Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 10,7 bilhões (US\$ 2,1 bilhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ2.br da Apex Capital é baseada principalmente em: (i) processo de investimento disciplinado da gestora, (ii) o alto nível de expertise e qualificação de seus profissionais e (iii) sólido desempenho ajustado ao risco de seus fundos. Consideramos que os maiores desafios da Apex Capital são: manutenção do desempenho ajustado ao risco de seus fundos, retenção do time qualificado de profissionais e crescimento dos ativos sob gestão em linha com a diversificação de sua base de clientes.

Consideramos o processo de identificação de investimentos da Apex Capital, a qualidade do seu processo de alocação de ativos, assim como a sua capacidade de atingir os objetivos dos fundos com uma estratégia de investimentos, como fatores positivos ao avaliar o processo de decisão de investimentos da gestora. O processo disciplinado da Apex Capital segue uma abordagem "bottom-up", através de análise dos fundamentos das empresas e também de avaliações de fatores qualitativos, incluindo governança corporativa e qualidade da gestão. A análise fundamentalista é complementada por uma abordagem "top-down", na qual cenários econômicos são avaliados. O time de investimentos busca companhias com perspectivas de crescimento acima da média e utiliza vários modelos de valuation, incluindo fluxo de caixa descontado (DCF) e múltiplos, para identificar oportunidades de investimentos. Além disso, a gestora considera uma margem de segurança para cada investimento, atentando para a potencial de perda dos investimentos sob cenários de estresse. A gestão de risco é parte integral das atividades de gestão de investimentos da Apex Capital. O time de gestão de risco monitora com rigor as diretrizes e limites de exposições, realizando testes de estresse e identificando riscos de liquidez de seus fundos. A companhia possui uma equipe de profissionais qualificados, com ampla experiência em gestão. No entanto, a Apex Capital tem uma exposição moderada ao risco de pessoas-chave, dado que os investidores são bastante influenciados pelos principais executivos e podem desinvestir caso um destes executivos saiam da empresa.

Observamos que o perfil financeiro da companhia se fortaleceu por conta do crescimento consistente dos ativos sob gestão ao longo dos anos. A Apex Capital tem reportado sólidas métricas financeiras, e suas margens operacionais e de lucro continuam fortes. O sólido desempenho de seus fundos, permitiu a cobrança recorrente de taxas de performance, o que também apoia a força financeira da gestora. Dito isso, seu perfil financeiro é limitado pela concentração dos fundos em dois segmentos (multimercado e ações), que limita sua habilidade de capturar mudanças na alocação de ativos dos investidores de tempos em tempos. A base de clientes da Apex também é relativamente concentrada, com os principais investidores sendo estrangeiros e fundo de fundos.

Com relação ao desempenho dos investimentos da Apex Capital, a Moody's comentou que os fundos da gestora têm atingido seus objetivos de risco e retorno e tiveram desempenho melhor do que os benchmarks locais assim como de seus pares locais. A Moody's considera os resultados de investimentos da gestora como muito fortes e em linha com uma avaliação MQ2.br.

A avaliação MQ2.br da Apex Capital sofreria pressão positiva se: 1) os resultados ajustados ao risco melhorarem e se sustentarem por um longo período; e 2) os ativos sob gestão apresentarem crescimento sustentável. A avaliação MQ2.br sofreria pressão negativa se: 1) o desempenho ajustado ao risco se deteriorar em relação aos benchmarks e pares; 2) os fundos experimentarem uma queda considerável dos ativos sob gestão; 3) houver mudanças significativas nos processos da companhia que aumentem os riscos operacionais; 4) houver a saída de funcionários chave que tenha impacto material nas atividades de gestão de investimentos e/ou no perfil financeiro da companhia.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

ATMOS CAPITAL GESTÃO DE RECURSOS LTDA.

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

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

Pedro Garufi +55.11.3043-6072
Associate
pedro.garufi@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ3.br à Atmos Capital Gestão de Recursos Ltda. (Atmos Capital). A avaliação MQ3.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão boas. A Atmos Capital é uma gestora de recursos brasileira independente. Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 15,7 bilhões (US\$ 3 bilhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ3.br da Atmos Capital é baseada principalmente em: (i) o processo disciplinado de gestão de investimentos da gestora, com foco em retornos absolutos e desempenho de longo prazo, (ii) o alto nível de experiência e qualificação de seus profissionais, com rotatividade de funcionários muito baixa, (iii) o desempanho ajustado ao risco de seus fundos muito forte, (iii) crescimento significativo dos ativos sob gestão, e (iv) base de clientes estável. A avaliação é limitada a (1) desafios de crescimento considerando o ambiente competitivo, (2) concentração em uma única classe de fundos e (3) exposição ao risco de pessoas-chave.

O processo disciplinado de decisão de investimento da Atmos Capital segue uma abordagem "bottom-up", que é suportada por estratégias de hedge e controle de risco. O processo inclui a construção e revisão constante de cenários, acompanhado por uma análise fundamentalista intensa com base em modelos de avaliação e suportada por uma rígida pesquisa de campo. Os processos de decisão de investimentos e de alocação de ativos são discutidos por todos os analistas e gestores de portfólios, que em conjunto fazem todos os investimentos, o que mitiga parte da exposição ao risco de pessoa-chave. Além disso, a gestora considera uma margem de segurança para cada investimento, atentando para o potencial de perda dos investimentos sob cenários de estresse. A gestão de risco é parte integral das atividades de gestão de investimentos da Atmos Capital. A gestora monitora com rigor a liquidez, exposição, concentração e variação cambial. A Atmos Capital conta com um sistema proprietário para gestão do risco de liquidez assim como para executar cenários de estresse. No geral, a Moody's considera as atividades de gestão de investimentos da Atmos Capital muito boas, com base no processo de investimentos disciplinado da companhia, que é suportado por operações, procedimentos de gestão de risco e controles sólidos, assim como por uma boa infra-estrutura de investimentos.

Com relação ao desempenho dos investimentos da Atmos Capital, a Moody's observou que os fundos da gestora têm mostrado desempenho ajustado ao risco muito fortes e têm atingido seus objetivos de risco e retorno de maneira consistente. Os fundos tiveram desempenho melhor do que os benchmarks globais e locais, assim como da maioria dos pares locais. A Moody's considera os resultados de investimento da gestora como muito fortes e suportam a sua avaliação MQ3.br.

A Moody's observou que a flexibilidade financeira da gestora beneficia-se do sólido desempenho de seus fundos, que permite que taxas de performance sejam mantidas pela

gestora. Além disso, o crescimento significativo dos ativos sob gestão ao longo dos anos se traduziu em fortes receitas e lucros e reforçaram a flexibilidade financeira da companhia. A base de clientes da Atmos Capital é relativamente diversificada, com clientes do segmento private, estrangeiros e fundos de pensão, seus principais investidores. No entanto, seu perfil financeiro é limitado pela concentração dos fundos em um único segmento (ações), que limita sua habilidade de capturar mudanças na alocação de ativos dos investidores de tempos em tempos.

A avaliação MQ3.br da Atmos Capital Gestão de Recursos Ltda. sofreria pressão positiva se: 1) os resultados de investimentos ajustados ao risco forem sustentados por um longo período; e 2) total de ativos sob gestão demonstrar crescimento sustentável. A avaliação MQ3.br enfrentaria uma pressão negativa se: 1) o desempenho ajustado ao risco dos fundos da gestora deteriorar em relação aos pares e aos benchmarks; 2) os fundos experimentarem uma redução substancial no total de ativos sob gestão; 3) houver mudanças significativas nos processos da gestora que aumentem os riscos operacionais; 4) houver a saída de pessoas-chave que tenha impacto material nas atividades de gestão de investimentos e/ou no perfil financeiro da companhia .

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

AZ QUEST INVESTIMENTOS LTDA.

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

Henrique Ikuta +55.11.3043.7354
Analyst/AA Manager
henrique.ikuta@moodys.com

Letícia Sousa +55.11.3043-6062
Associate
leticia.sousa@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's Local") atribuiu avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ1.br à AZ Quest Investimentos Ltda. (AZ Quest). A AZ Quest é uma gestora de recursos independente, subsidiária do grupo Azimut Group, originado e sediado na Itália. Em 31 de dezembro de 2020, seus ativos sob gestão totalizaram R\$ 16,5 bilhões (US\$ 3,2 bilhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ1.br da AZ Quest é baseada principalmente em: (i) nas excelentes atividades de gestão de investimentos da companhia, (ii) no forte crescimento dos ativos sob gestão, e (iii) no sólido desempenho ajustado ao risco de seus fundos. A avaliação MQ1 também reflete o processo de investimentos disciplinado, a equipe de profissionais qualificados e experientes da AZ Quest e o apoio, comprometimento e supervisão de sua controladora direta, o Azimut Group. A Moody's avalia que os principais desafios para a gestora de recursos serão: (1) continuar crescendo considerando o ambiente competitivo; (2) reduzir a volatilidade dos ativos sob gestão, apesar da tendência positiva nos últimos cinco anos; e (3) melhorar o desempenho ajustado ao risco dos seus fundos em relação aos pares.

A AZ Quest segue um processo de investimentos disciplinado com foco em resultados de longo prazo. O processo combina abordagens analíticas "top-down" e "bottom-up", e envolve a avaliação de cenários e a relação entre risco e retorno de diversas classes de ativos. A AZ Quest emprega uma intensa análise fundamentalista, baseada em modelos proprietários de avaliação, que também incorpora análises de liquidez e de volatilidade, tendências de curto e longo prazo e ciclos econômicos. Observamos que a gestora mantém uma gestão de risco adequada, com práticas e procedimentos de controle incorporados no processo de investimentos. O time de gestão de risco monitora de maneira consistente e rigorosa as diretrizes estabelecidas e os limites de exposição, incluindo o risco de liquidez, stress, "value-at-risk" (VaR) e drawdown para os portfólios com limites de riscos definidos e revisados por comitês de risco e investimentos.

Consideramos o desempenho ajustado ao risco da AZ Quest como consistente e os fundos têm geralmente superado os respectivos benchmarks, embora não tenham consistentemente superado os pares locais. A performance de investimento é sólida e sustenta a avaliação MQ1.br atribuída à gestora. A Moody's espera que a performance da AZ Quest relativa a seus pares melhore, dada as suas excelentes características de gestão de investimentos.

Notamos uma melhora substancial na flexibilidade financeira da AZ Quest, refletida pelo forte crescimento dos seus ativos sob gestão e aumento do lucro líquido. O perfil financeiro da companhia também se beneficia do suporte oferecido pela controladora direta, o Grupo Azimut, que representa uma camada adicional de supervisão. A controladora exige da subsidiária brasileira controles de risco muito rígidos, em linha com os padrões globais do Grupo.

A avaliação MQ1.br da AZ Quest pode sofrer uma pressão negativa se: 1) o desempenho ajustado por risco dos fundos da gestora se deteriorar em relação aos pares e aos índices de referência; 2) houver a saída de pessoas-chave que tenha impacto material nas atividades de gestão de investimentos e/ou no perfil financeiro da companhia; 3) os fundos sofrerem uma redução substancial nos ativos sob gestão; 4) ocorrerem desvios significativos nos procedimentos da companhia que aumentem o risco operacional; ou 5) declínio no nível de suporte da controladora.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

BAHIA AM RENDA VARIÁVEL LTDA. E BAHIA AM RENDA FIXA LTDA.

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

Henrique Ikuta +55.11.3043.7354
Analyst/AA Manager
henrique.ikuta@moodys.com

Pedro Garufi +55.11.3043-6072
Associate
pedro.garufi@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ1.br à Bahia AM Renda Variável Ltda. e à Bahia AM Renda Fixa Ltda. (ambas sob a marca Bahia Asset Management). O Bahia Asset Management é uma gestora de recursos independente tradicional do mercado brasileiro. Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 19,3 bilhões (US\$ 3,7 bilhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ1.br do Bahia Asset Management é baseada principalmente em: (i) processo disciplinado e bem estabelecido de gestão de investimentos da gestora, (ii) o sólido desempenho ajustado ao risco de seus fundos no longo prazo em relação aos seus benchmarks, (iii) o crescimento expressivo do total de ativos sob gestão e (iv) a baixa rotatividade de funcionários nos últimos anos. A avaliação MQ1.br do Bahia Asset Management também reflete a robustez de seus processos e diretrizes de risco assim como o alto nível de qualificação e expertise de sua equipe de profissionais. Consideramos que os maiores desafios da gestora são: (i) continuar crescendo em um ambiente de negócios competitivo, (ii) manutenção de sua equipe de profissionais altamente qualificados e (iii) melhorar o retorno ajustado ao risco de seus fundos em relação aos pares.

O Bahia Asset Management segue um processo de investimentos disciplinado, conduzido por profissionais experientes e qualificados, que selecionam os ativos sob a ótica fundamentalista e incorporam a conjuntura econômica e a definição de cenários. A equipe de gestão busca ativos que se beneficiariam de catalisadores econômicos e oportunidades de arbitragem. As decisões de alocação ocorrem de forma colegiada, o que mitiga a exposição ao risco de pessoa-chave. A gestão de riscos é parte integral das atividades de gestão de investimentos, conduzida por departamento próprio, encarregado de monitorar os limites de exposição, considerando value-at-risk (VaR) e cenários de estresse, assim como riscos de contraparte e de liquidez.

Em operação desde 2011, a gestora continua investindo em infraestrutura e contratando profissionais qualificados para manter boas práticas de gestão de investimentos, fatores que indicam baixo risco de descontinuidade dos negócios. Outros dois pontos positivos são suporte financeiro da controladora direta, Aleutas S.A. e a rede de distribuição do Banco BOCOM BBM. Apesar da relação de suporte, o Bahia Asset Management opera de forma independente ao banco.

Em relação ao desempenho dos fundos de investimentos do Bahia Asset Management, a Moody's observou que os fundos da gestora têm atingido seus objetivos de risco e retorno e superado seus benchmarks. No agregado, a Moody's considera os resultados de investimentos da gestora como sólidos e em linha com a sua avaliação MQ1.br.

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

O Bahia Asset management reportou métricas financeiras sólidas, e suas margens operacionais e de lucro são fortes. Por outro lado, o crescimento volátil dos ativos sob gestão nos últimos anos se refletiu em uma volatilidade moderada nas receitas e lucros. O sólido desempenho dos fundos, que permite que taxas de performance sejam mantidas pela gestora, sustentam o perfil financeiro da gestora.

A avaliação MQ1.br do Bahia Asset Management sofreria pressão negativa se: 1) o desempenho ajustado ao risco dos fundos se deteriorar de forma significativa, em relação a seus pares e benchmarks; 2) os ativos sob gestão tiverem uma queda considerável; 3) houver mudanças significativas dos processos da companhia que aumentem os riscos operacionais; 4) houver a saída de funcionários chave que tenha impacto material nas atividades de gestão de investimentos e/ou no perfil financeiro da companhia; 5) declínio no nível de suporte da controladora.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM S.A.

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

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

Leticia Sousa +55.11.3043-6062
Associate
leticia.sousa@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ1.br à BB Gestão de Recursos DTVM (BB DTVM). A avaliação MQ1.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão excelentes. A BB DTVM é uma gestora de recursos brasileira e afiliada ao Banco do Brasil. Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 1.173,3 bilhões (US\$ 225,8 bilhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ1.br da BB DTVM é baseada principalmente em: (i) processo disciplinado e bem estabelecido de gestão de investimentos da gestora, (ii) forte posição de mercado e valor de franquia proporcionados por seu controlador, o Banco do Brasil, (iii) fortes fundamentos financeiros da gestora, (iv) forte cultura fiduciária de gestão de risco e controles, e (v) sólido desempenho ajustado ao risco de seus fundos. A Moody's comentou que, as múltiplas camadas de supervisão e o fato de o conglomerado ser propriedade do governo federal aumentam a pressão para que a BB DTVM tenha procedimentos de controle e gestão de riscos muito rigorosos. Os futuros desafios para a BB DTVM são: (i) manutenção da posição de mercado considerando o ambiente competitivo, e (ii) melhora do desempenho ajustado ao risco dos fundos de renda fixa.

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

O processo de investimentos conta com uma variedade de modelos, ferramentas quantitativas e sistemas integrados que apoiam decisões e permitem monitorar os riscos. No geral, o processo de investimentos da BB DTVM segue tanto uma abordagem "top-down" como "bottom-up" para executar as estratégias de investimentos. O processo é coordenado por uma variedade de comitês e fóruns que seguem uma política de investimento disciplinada, caracterizada pelo uso de derivativos principalmente para fins de hedge, o constante monitoramento dos riscos de mercado, crédito e operacionais, e desempenho a longo prazo como alvo. Os comitês permitem uma troca fluída de opiniões entre traders, gestores de carteira, gestores de risco, analistas macroeconômicos e analistas de investimento, o que garante que as decisões não sejam tomadas com base no julgamento de um indivíduo, mas sim na opinião majoritária. O processo de investimentos conta com uma variedade de modelos, ferramentas quantitativas e sistemas integrados, que apoiam decisões e permitem monitorar os riscos. A gestão de risco é parte integral das atividades de gestão de investimentos da BB DTVM. Além disso, as múltiplas camadas de supervisão e o fato de o conglomerado ser propriedade do governo federal aumentam a pressão para que a BB DTVM tenha procedimentos de controle e gestão de riscos muito rigorosos.

A BB DTVM beneficia-se do suporte financeiro proporcionado por seu controlador, Banco do Brasil. O controlador tem apoiado continuamente a BB DTVM, por meio de investimento em infraestrutura tecnológica e compartilhamento de pessoal para expandir o negócio de gestão de recursos. A marca da BB DTVM é sustentada pela força da franquia do Banco do Brasil, o que representa uma vantagem competitiva no que diz respeito à distribuição por meio dos canais próprios e outros canais de vendas do grupo. A BB DTVM tem importância estratégica

para o Banco do Brasil devido à sua capacidade de gerar consistentemente receita líquida e fluxos de caixa positivos.

A BB DTVM possui uma oferta de produtos bem-diversificada, e os principais produtos são de renda fixa e fundos de previdência. A base de clientes da BB DTVM também é bem variada, e os principais investidores são de varejo, fundos de pensão fechados, governo e previdência. A BB DTVM é a maior gestora de ativos do país e tem registrado um sólido crescimento do AUM ao longo dos anos.

O desempenho ajustado ao risco dos fundos de investimentos da BB DTVM tem sido relativamente sólido e os fundos têm consistentemente atingido seus objetivos de risco e retorno. A Moody's considera o resultado da gestora como sendo forte e em linha com a sua avaliação MQ1.br.

A avaliação MQ1.br da BB DTVM sofreria pressão negativa se: a) o desempenho dos fundos ajustados ao risco se deteriorar de forma significativa, em relação a seus pares e benchmarks; b) os ativos sob gestão tiverem uma queda considerável ou c) houver mudanças significativas dos processos da companhia que aumentem os riscos operacionais.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

BRADESCO ASSET MANAGEMENT

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

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

Pedro Garufi +55.11.3043-6072
Associate
pedro.garufi@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ1.br à Bradesco Asset Management (BRAM). A avaliação MQ1.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão excelentes. A BRAM é uma gestora de recursos brasileira e afiliada ao Banco Bradesco S.A.. Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 529,1 bilhões (US\$ 101,8 bilhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ1.br da BRAM é baseada principalmente em: (i) processo disciplinado de gestão de investimentos da gestora, 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 da gestora, (iv) forte cultura fiduciária de gestão de risco e controles, e (v) no sólido desempenho ajustado ao risco de seus fundos. A avaliação também reflete o portfólio de produtos bem diversificado, a base de clientes pulverizada e a rede de distribuição através dos canais do banco. Os futuros desafios para a 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 de ações.

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. As decisões de investimentos da BRAM 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. 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, que é ajustado dinamicamente em resposta a mudanças de limites de crédito e de premissas macroeconômicas. 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 para os fundos de renda fixa e de ações. A gestão de risco é parte integral do processo de investimentos da BRAM. 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.

A BRAM se beneficia do suporte financeiro proporcionado por seu controlador, Banco Bradesco. O Bradesco tem apoiado continuamente a BRAM, investindo na infraestrutura tecnológica e na contratação de novos profissionais para expandir o negócio de gestão de recursos. Ainda, 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.

A BRAM apresenta desempenho moderado ajustado ao risco na maioria das categorias de fundos e reduziu marginalmente o montante de ativos sob gestão nos últimos anos. Entretanto, a diversidade de estratégias e base pulverizada de clientes mitigam parte do risco de performance e garantem retornos recorrentes, o que resulta em um perfil financeiro estável e consistente. Tais características sustentam a avaliação de qualidade MQ1.br.

A avaliação da BRAM sofreria pressão negativa se: a) o desempenho dos fundos ajustados ao risco deteriorar materialmente em relação a seus pares e benchmarks; b) os ativos sob gestão tiverem uma queda considerável ou c) houver mudanças significativas dos processos da companhia que aumentem os riscos operacionais.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

BRZ INVESTIMENTOS LTDA.

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

Henrique Ikuta +55.11.3043.7354
Analyst/AA Manager
henrique.ikuta@moodys.com

Letícia Sousa +55.11.3043-6062
Associate
leticia.sousa@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ2.br à BRZ Investimentos Ltda. (BRZ Investimentos). A avaliação MQ2.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão muito boas. A BRZ Investimentos Ltda. é uma gestora de recursos brasileira independente. Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 2,7 bilhões (US\$ 524,0 milhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ2.br da BRZ Investimentos 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 e (iv) a sólida competência no segmento de private equity. A avaliação é limitada a (i) volatilidade no nível dos ativos sob gestão, (ii) desafios de crescimento considerando o ambiente competitivo e (iii) o nível dos ativos sob gestão.

Consideramos o processo de identificação de investimentos da BRZ Investimentos, a qualidade do seu processo de alocação de ativos e a capacidade de adequar as teses de investimentos aos objetivos dos seus fundos, como fatores positivos ao avaliar o processo de decisão de investimento da gestora. Observamos que a BRZ Investimentos segue boas práticas de gestão de risco, tanto no nível do fundo como no nível da companhia. A gestora conta com sistemas proprietários operados por equipe especializada em gestão de riscos, que monitora a liquidez dos fundos, exposição ao risco de crédito e risco de mercado.

O perfil financeiro da BRZ Investimentos é estável, apesar da companhia ter apresentado relativa volatilidade em seus ativos sob gestão nos últimos anos. A gestora tem reportado margem operacional e líquida recorrentes, que são sustentadas pelo bom desempenho de seus fundos. Adicionalmente, observamos que a BRZ Investimentos possui uma sólida competência no segmento de private equity, que proporciona uma fonte estável de receitas.

Os fundos têm apresentado bom desempenho ajustado ao risco, tanto em relação aos benchmarks quanto aos seus pares locais, e têm atingido os objetivos de risco e retorno de forma consistente. Tais fatores sustentam a avaliação MQ2.br.

A avaliação MQ2.br da BRZ Investimentos poderia enfrentar pressão positiva se: 1) os sólidos resultados dos investimentos ajustados ao risco forem sustentados por um longo período; e 2) os ativos sob gestão apresentarem crescimento forte e sustentável. A avaliação MQ2.br enfrentaria pressão negativa se: 1) o desempenho ajustado ao risco dos fundos deteriorar em relação a seus pares e benchmarks, 2) os ativos sob gestão tiverem uma queda considerável, 3) houver mudanças significativas nas diretrizes de investimento ou gestão de risco que aumentem os riscos operacionais, ou 4) houver a saída de pessoas-chave que tenha impacto material nas atividades de gestão de investimentos e/ou no perfil financeiro da companhia.

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodylocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodylocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

CAPITANIA S/A

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

Henrique Ikuta Analyst/AA Manager henrique.ikuta@moodys.com	+55.11.3043.7354
Pedro Garufi Associate pedro.garufi@moodys.com	+55.11.3043-6072
Bernardo Costa Rating Manager bernardo.costa@moodys.com	+55.11.3043-7353

A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ3.br à Capitania S/A (Capitania). A avaliação MQ3.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão boas. A Capitania é uma gestora de recursos brasileira independente. Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 8,0 bilhões (US\$ 1,5 bilhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ3.br da Capitania é baseada principalmente em: (i) o processo disciplinado de investimento da gestora, (ii) alto nível de qualificação de seus profissionais, (iii) o sólido desempenho ajustado ao risco de seus fundos, e (iv) sólido crescimento dos ativos sob gestão. A avaliação é limitada por: (1) desafios de crescimento considerando o ambiente competitivo, (2) exposição moderada ao risco de pessoa chave, dada sua estrutura enxuta.

Consideramos o processo de identificação de ativos, o processo de alocação e a capacidade de adequar as teses de investimentos aos objetivos dos fundos como fatores positivos na avaliação da Capitania Investimentos. A gestora oferece essencialmente estratégias de crédito privado e, nesse contexto, o principal risco inerente às operações é o risco de crédito das contrapartes. Assim, a Capitania analisa os fundamentos individuais dos emissores e a probabilidade de inadimplência para todos os instrumentos incorporados aos fundos. A gestora mantém relacionamento próximo com os intermediários financeiros; bancos de investimento, bancos comerciais e empresas de securitização. Isso permite à Capitania um envolvimento precoce no estabelecimento dos termos e condições dos negócios dos quais participa, conferindo uma camada adicional de segurança e proteção ao capital dos cotistas dos fundos. Além do risco de crédito, a equipe monitora rigorosamente os limites de exposição, considerando teste de estresse, valor em risco (VaR) e risco de liquidez dos seus fundos. Apesar da adequada gestão dos riscos, observamos exposição moderada ao risco de pessoa-chave, decorrente de uma confiança excessiva nas habilidades de alguns indivíduos.

A Capitania é uma gestora de médio porte, em operação desde 2003, e tem sido capaz de investir em infraestrutura e em seus profissionais para manter boas atividades de gestão de investimentos. Além disso, a companhia apresentou um consistente crescimento dos ativos sob gestão e tem reportado sólidas métricas financeiras e fortes margens operacionais e de lucro. O sólido desempenho de seus fundos, que permite que taxas de performance sejam mantidas pela gestora, também sustentam a força financeira da gestora

Observamos que os fundos da gestora têm demonstrado sólido desempenho ajustado ao risco e têm atingido seus objetivos de risco e retorno. A Moody's considera os resultados de investimento da gestora como sólidos e sustentam a sua avaliação MQ3.br.

A avaliação MQ3.br da Capitania sofreria pressão positiva se: 1) os resultados ajustados ao risco melhorarem e se sustentarem por um longo período; 2) os ativos sob gestão apresentarem crescimento sustentável. Em contrapartida, a avaliação MQ3.br sofreria

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil	+55.11.3043.7300
--------	------------------

pressão negativa se: 1) o desempenho ajustado ao risco se deteriorar em relação aos benchmarks e pares; 2) os fundos experimentarem uma queda substancial dos ativos sob gestão; 3) houver mudanças significativas nos processos da empresa que aumentem os riscos operacionais; 4) saída de funcionários chave que tenha impacto material nas atividades de gestão de investimentos e/ou no perfil financeiro da companhia e 5) os fundos registarem uma considerável deterioração na qualidade de crédito.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

CONSTELLATION INVESTIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA.

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

Henrique Ikuta +55.11.3043.7354
Analyst/AA Manager
henrique.ikuta@moodys.com

Pedro Garufi +55.11.3043-6072
Associate
pedro.garufi@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ2.br à Constellation Investimentos e Participações Ltda. (Constellation). A avaliação MQ2.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão muito boas. A Constellation é uma gestora de recursos brasileira independente. Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 7,8 bilhões (US\$ 1,5 bilhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ2.br da Constellation é baseada principalmente em: (i) processo de investimentos disciplinado da companhia com foco em resultados de longo prazo, (ii) o time de profissionais qualificados e experiente, (iii) seus controles eficientes de gestão de risco e controles operacionais, e (iv) desempenho ajustado ao risco sólido de seus fundos. A avaliação MQ2.br também se baseia na base de clientes relativamente diversificada da companhia, composta em grande parte por investidores estrangeiros, e no crescimento consistente de seus ativos sob gestão. Por outro lado, a avaliação de qualidade de gestor é limitada pelos desafios de crescimento considerando o ambiente competitivo, exposição moderada ao risco de pessoa-chave, dada sua estrutura enxuta e oferta de produtos relativamente concentrada, focada em estratégias long-only e long-biased.

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

Moody's comentou que a Constellation apresenta padrões muito elevados para estabelecer de forma clara e abrangente as estratégias de alocação e práticas de controle de risco, baseadas em análises sólidas. A capacidade de execução da gestora é muito boa e se beneficia de infraestrutura tecnológica e de ferramentas de modelagem de alta qualidade. A avaliação também se baseia no histórico longo e sólido dos fundos da Constellation, que evidenciam a resiliência e habilidade da gestora de passar por diversos ciclos econômicos e de mercado.

A Moody's observou, no entanto, que esses pontos positivos são contrabalanceados pelos desafios à frente da companhia, incluindo sua exposição ao risco de pessoa-chave, decorrente de uma confiança excessiva nas habilidades de alguns indivíduos. No entanto, esse risco é parcialmente mitigado pelo processo de decisão de investimentos baseado em comitê assim como por planos de sucessão para pessoas-chave. A companhia conta com uma equipe qualificada e experiente com sólidas credenciais profissionais. A Moody's notou, no entanto, que companhia tem teve uma rotatividade moderada de funcionários ao longo dos anos, com a saída de alguns sócios da empresa. Dito isso, a Moody's considera que o programa de partnership da companhia é um importante mecanismo de retenção de funcionários.

A flexibilidade financeira da Constellation é sólida e se beneficiou do crescimento recente dos ativos sob gestão e do desempenho sólido de seus fundos, o que resulta em receitas e lucros recorrentes para a gestora. A Moody's observou que a base de clientes da Constellation, composta em grande parte por investidores estrangeiros, proporciona um nível de ativos sob gestão estável e, como consequência, apoia o perfil financeiro da companhia e sua estratégia em estabelecer uma marca sólida no mercado de fundos. A estratégia de crescimento da companhia tem se baseado na ampliação de diferentes canais de distribuição e segmentos, incluindo family offices, plataformas digitais, fundações e fundos de previdência.

Em relação à performance dos fundos da Constellation, a Moody's observou que a gestora tem demonstrado sólido desempenho ajustado ao risco e atingido seus objetivos de risco e retorno. Os fundos de ações têm superado os benchmarks locais e a maioria dos seus pares locais. A Moody's considera os resultados de investimentos da gestora como muito fortes e em linha com a sua avaliação MQ2.br.

A avaliação MQ2.br da Constellation Investimentos e Participações Ltda. sofreria pressão positiva se: 1) os resultados ajustados ao risco melhorarem e se sustentarem por um longo período; e 2) os ativos sob gestão apresentarem crescimento sustentável. A avaliação MQ2.br sofreria pressão negativa se: 1) o desempenho ajustado ao risco se deteriorar em relação aos benchmarks e pares; 2) os fundos experimentarem uma queda substancial dos ativos sob gestão; 3) houver mudanças significativas nos processos da empresa que aumentem os riscos operacionais; 4) houver a saída de pessoas-chave que tenha impacto material nas atividades de gestão de investimentos e/ou no perfil financeiro da companhia.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

DAYCOVAL ASSET MANAGEMENT

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

Diego Kashiwakura +55.11.3043.7316

VP – Senior Analyst/Manager

diego.kashiwakura@moodys.com

Letícia Sousa +55.11.3043-6062

Associate

leticia.sousa@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353

Rating Manager

bernardo.costa@moodys.com

A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ2.br à Daycoval Asset Management (Daycoval AM). A avaliação MQ2.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão muito boas. A Daycoval Asset Management é a divisão de gestão de recursos do Banco Daycoval S.A.. Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 5,2 bilhões (US\$ 1,0 bilhão).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ2.br da Daycoval AM é baseada principalmente em: (i) forte suporte e supervisão de seu controlador: Banco Daycoval; (ii) metodologias de investimento disciplinadas e orientadas por processos; (iii) alto nível de qualificação de seus profissionais; e (iv) sólido desempenho ajustado ao risco de seus fundos. A avaliação é limitada (i) pelos desafios de crescimento dos ativos sob gestão considerando o ambiente competitivo; e (ii) pela manutenção do desempenho dos investimentos.

Consideramos o processo de identificação de investimentos da Daycoval AM, a qualidade do seu processo de alocação de ativos, assim como, a sua capacidade de atingir os objetivos dos fundos com uma estratégia de investimento, como fatores positivos ao avaliar o processo de decisão de investimentos da gestora. A gestão de risco continua a ser uma parte integral das atividades de gestão de investimentos da Daycoval AM. A Moody's acredita que a Daycoval AM segue boas práticas e procedimentos de gestão de risco e controle, que são incorporados ao processo de investimento. A equipe de gestão de risco monitora rigorosamente o conjunto de diretrizes e limites de exposições, considerando valor em risco (VaR) e testes de estresse dos fundos.

A Moody's observou que os fundos da gestora de ativos têm consistentemente apresentado um forte desempenho ajustado ao risco em relação aos benchmarks locais, bem como aos pares locais. Os fundos têm consistentemente alcançado seus objetivos de retorno ajustado ao risco. A Moody's considera o desempenho de investimento da empresa forte e consistente com uma avaliação MQ2.br.

A Daycoval AM tem conseguido sustentar um crescimento constante nos últimos cinco anos, suportado pelo lançamento de novos produtos, fortalecimento dos produtos existentes e desempenho dos fundos. No entanto, devido ao ambiente de taxas de juros relativamente baixas do Brasil e aos altos níveis de competição no setor de gestão de recursos, a Daycoval AM e outras gestoras enfrentam desafios para aumentar significativamente seus ativos sob gestão nos próximos anos.

A flexibilidade financeira da Daycoval AM beneficia-se do suporte financeiro implícito do controlador, Banco Daycoval, bem como do significativo suporte operacional proporcionado pela utilização dos canais de distribuição do banco e compartilhamento da base de clientes do banco. No entanto, a flexibilidade financeira da Daycoval AM é limitada pelo seu tamanho moderado comparando com outros gestores dependentes dos grandes bancos no Brasil.

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

A avaliação MQ2.br da Daycoval AM sofreria pressão positiva se: a) os resultados sólidos de investimentos ajustados ao risco fossem sustentados; e b) o total de ativos sob gestão demonstrar um forte crescimento em classes de ativos diversificados. A avaliação MQ2.br da Daycoval AM sofreria pressão negativa se: a) o desempenho ajustado ao risco dos fundos da gestora se deteriorasse em relação aos pares e benchmarks; b) os fundos sofressem uma diminuição significativa nos ativos sob gestão ou c) se houvesse desvios significativos das diretrizes de investimento ou de gestão de risco que aumentam os riscos operacionais.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

FRANKLIN TEMPLETON INVESTIMENTOS BRASIL LTDA. *Comunicado de Avaliação*

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

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

Leticia Sousa +55.11.3043-6062
Associate
leticia.sousa@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's Local") atribuiu avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ1.br à Franklin Templeton Investimentos Brasil Ltda. (FTIB). A FTIB é uma gestora de recursos independente e subsidiária integral da Franklin Resources, Inc. Em 31 de dezembro de 2020, seus ativos sob gestão totalizaram R\$ 8,4 bilhões (US\$ 1,6 bilhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

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

Consideramos que a FTIB se beneficia da integração da companhia com o grupo Franklin Resources, bem como da supervisão rigorosa do controlador no processo geral de gestão de investimentos. Os vínculos operacionais fortes incluem suporte na definição da estratégia de investimentos, nos processos de alocação de ativos, no controle operacional, assim como na gestão de risco e compliance. Ainda, as funções de gestão de risco e compliance da FTIB são constituídas para monitorar e controlar os riscos associados às atividades da companhia e para replicar, de maneira efetiva, os padrões globais da Franklin Resources. Existe também o benefício de suporte financeiro proporcionado pelo controlador à subsidiária para apoiar as operações atuais e projetos futuros. Acrescentamos que o comprometimento do grupo Franklin Resources com mercados emergentes em geral, e especificamente com o Brasil, favorece as atividades da FTIB, na medida em que a companhia busca uma maior penetração no mercado em um ambiente altamente competitivo.

O processo de investimentos da FTIB envolve a avaliação das condições econômicas locais e globais, e se beneficia da 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 precificados em diferentes estratégias (por exemplo curva de juros, câmbio e inflação). O processo também se apoia em uma série de modelos de avaliação, incluindo fluxo de caixa descontado, múltiplos e análise de sensibilidade, para identificar oportunidades de investimentos, procurando papéis que estejam subvalorizados em relação aos seus valores intrínsecos. A análise também é reforçada por ferramentas proprietárias, usadas para avaliar vantagens competitivas, rentabilidade e qualidade de gestão das companhias. As decisões de investimentos são feitas através de comitês, 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.

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

Consideramos o desempenho ajustado ao risco da FTIB como consistente e os fundos têm geralmente superado os respectivos benchmarks, embora não tenham consistentemente superado os pares locais. A performance de investimento é sólida e sustenta a avaliação MQ1.br atribuída à gestora. A Moody's espera que a performance da FTIB relativa a seus pares melhore, dada as suas excelentes características de gestão de investimentos.

A avaliação MQ1.br da FTIB pode sofrer uma pressão negativa se: 1) o desempenho dos fundos ajustado ao risco deteriorar, em relação a seus pares e benchmarks; 2) os ativos sob gestão tiverem uma queda considerável, 3) houver mudanças significativas dos processos da gestora que aumentem os riscos operacionais ou 4) o grau de suporte do controlador diminuir.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

GAP GESTORA DE RECURSOS LTDA.

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

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

Pedro Garufi +55.11.3043-6072
Associate
pedro.garufi@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ2.br à GAP Gestora de Recursos Ltda. (GAP). A avaliação MQ2.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão muito boas. A GAP é uma gestora de recursos brasileira independente. Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 1,4 bilhão (US\$ 271 milhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ2.br da GAP reflete seu processo de investimentos disciplinado com foco em desempenho de longo prazo e preservação de capital, a equipe qualificada de profissionais, o forte desempenho ajustado ao risco de seus fundos e também a infraestrutura tecnológica bem desenvolvida da gestora. Os desafios futuros para a GAP são: continuar crescendo em um ambiente de negócios competitivo, sustentar o desempenho ajustado ao risco de seus fundos, exposição moderada ao risco de pessoa-chave dada sua estrutura organizacional enxuta e reduzir a volatilidade de seus ativos sob gestão.

O processo de investimentos da GAP envolve abordagens "top-down" e "bottom-up", apoiadas por extensa pesquisa macroeconômica combinada com rigorosos controles de risco. O processo busca capturar oportunidades em diversos mercados por meio de negociações de ativos e derivativos relacionados a esses mercados, suportado por sólida análise macroeconômica. O objetivo principal da equipe macroeconômica é fornecer aos gestores uma análise abrangente dos mercados doméstico e internacional. A pesquisa é baseada em modelos econométricos, que foram desenvolvidos internamente, e fornecem projeções sobre dados e eventos econômicos, taxas de juros, taxas de câmbio, bem como aspectos fiscais e monetários. Além disso, as estratégias de investimento e a alocação de risco são estabelecidas e validadas pelos principais executivos em reuniões diárias.

A Moody's observou, no entanto, que esses pontos fortes são atenuados por desafios para a gestora, incluindo sua exposição ao risco de pessoa-chave, decorrente de um excesso de dependência nas habilidades de alguns indivíduos. Dito isso, o risco é de certa forma mitigado pelo processo de investimentos baseado em comitês, bem como por planos de sucessão para pessoas-chave.

No geral, a Moody's considera as atividades de gestão de investimentos da GAP muito boas, com base no processo de investimentos disciplinado da gestora, que é apoiado por fortes operações, procedimentos e controles de gestão de risco, bem como uma infraestrutura de investimentos muito boa.

A Moody's observou que a GAP apresentou volatilidade nos ativos sob gestão ao longo dos anos, o que resultou em alguma volatilidade nos lucros da companhia, o que é explicado em larga medida pela decisão estratégica de descontinuar a parceria com a Prudential International Investments (parte da Prudential Financial Inc.) em 2018. Dito isso, na

sequência da decisão, a GAP conseguiu elevar seus ativos sob gestão nos últimos anos e apresentou um desempenho financeiro sólido durante o período.

Em relação ao desempenho dos investimentos da GAP, a Moody's comentou que os fundos da gestora geralmente mostraram fortes retornos ajustados ao risco e atingiram seus objetivos de risco-retorno. Os fundos multimercado superaram os benchmarks locais, bem como a maioria de seus pares locais. A Moody's vê o desempenho dos investimentos da gestora como muito forte e consistente com uma avaliação MQ2.br.

A avaliação MQ2.br da GAP enfrentaria pressão positiva se: a) os fortes resultados de investimento ajustados ao risco forem melhorados e sustentados por um longo período; e b) os ativos totais sob gestão demonstrarem um crescimento forte e sustentável. A avaliação MQ2.br sofreria pressão negativa se: a) o desempenho ajustado ao risco dos fundos da gestora se deteriorar em relação aos pares e benchmarks, b) os fundos experimentarem uma diminuição substancial no AUM, c) houver desvios significativos no processo da gestora que aumentem o operacional riscos, d) houver a saída de pessoas-chave que tenha impacto material nas atividades de gestão de investimentos e/ou no perfil financeiro da companhia.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

GEO CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA.

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

Henrique Ikuta +55.11.3043.7354
Analyst/AA Manager
henrique.ikuta@moodys.com

Pedro Garufi +55.11.3043-6072
Associate
pedro.garufi@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ3.br à Geo Capital Gestora de Recursos Ltda. (Geo Capital). A avaliação MQ3.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão boas. A Geo Capital é uma gestora de recursos brasileira independente. Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 1,0 bilhão (US\$ 209,8 milhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ3.br da Geo Capital é baseada principalmente em: (i) o processo de investimento disciplinado da gestora e sua filosofia de investimento bem definida, com foco em resultados de longo prazo, (ii) sua equipe de profissionais experientes e qualificados que trabalham juntos há muitos anos, (iii) seus controles eficientes de gestão de risco e controles operacionais, e (iv) crescimento dos ativos sob gestão. Por outro lado, a avaliação de qualidade de gestor de investimentos da companhia é limitada pela concentração da sua base de clientes de alta renda e exposição moderada ao risco de pessoa-chave.

A Geo Capital é uma gestora de recursos que investe em ações listadas fora do Brasil com uma estratégia "long only" bem definida e controles de risco baseados em análises sólidas. Os investimentos da Geo Capital são alocados majoritariamente em ações dos Estados Unidos e da Europa, em papéis de alta liquidez de empresas com marcas fortes e que são líderes nas suas respectivas indústrias. A capacidade de execução da gestora é muito boa e se beneficia da infraestrutura tecnológica e de ferramentas de modelagem de alta qualidade.

A Moody's observa, no entanto, que a avaliação MQ3.br da Geo Capital é limitada pela sua alta concentração em investidores de alta renda que representam a maior parcela do total de seus ativos sob gestão. Dito isso, a Geo Capital tem diversificado a sua base de clientes através das plataformas digitais para distribuição dos seus fundos nos últimos anos.

Com relação à flexibilidade financeira da Geo Capital, a Moody's comentou que o histórico de investimentos da gestora permitiu que ela tivesse um rápido crescimento de seus ativos sob gestão, com ganhos e receitas correspondentes, que tem sido usados para sustentar as necessidades de infra-estrutura da gestora e manter suas atividades de gestão de investimentos.

A Moody's observou que os fundos da gestora têm demonstrado resultados ajustados ao risco relativamente voláteis em comparação aos pares domésticos. A Moody's destaca os desafios de mensurar o desempenho relativo dos seus fundos dado seu perfil único comparado aos pares domésticos que investem majoritariamente em ações de empresas brasileiras. A Moody's considera os resultados de investimento da gestora fortes o suficiente para sustentar sua avaliação MQ3.br.

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

A avaliação MQ3.br da Geo Capital pode sofrer pressão positiva se o resultado de investimentos ajustados ao risco melhorar e for sustentado por um longo período ao mesmo tempo que o total de ativos sob gestão demonstre crescimento sustentável. A avaliação MQ3.br pode sofrer pressão negativa se: 1) o desempenho ajustado ao risco se deteriorar em relação aos benchmarks e pares; 2) os fundos experimentarem uma queda substancial dos ativos sob gestão e o desempenho financeiro sofrer bastante; 3) houver mudanças significativas nos processos da empresa que aumentam os riscos operacionais; 4) houver a saída de funcionários importantes que tenham impacto material nas atividades de gestão de investimentos e/ou no perfil financeiro da empresa.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

GROU CAPITAL LTDA.

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

Diego Kashiwakura +55.11.3043.7316

VP – Senior Analyst/Manager

diego.kashiwakura@moodys.com

Leticia Sousa +55.11.3043-6062

Associate

leticia.sousa@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353

Rating Manager

bernardo.costa@moodys.com

A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ3.br à Grou Capital Ltda. (Grou Capital). A avaliação MQ3.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão boas. A Grou Capital é uma gestora de recursos brasileira independente. Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 258,4 milhões (US\$ 49,7 milhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ3.br da Grou Capital é baseada principalmente em: (i) o processo de investimentos disciplinado da companhia com foco em resultados de longo prazo, (ii), o time de profissionais qualificados e experiente, (iii) e seus controles eficientes de gestão de risco e controles operacionais. A avaliação MQ3.br também se baseia na parceria estratégica da gestora com um single family office, e no desempenho ajustado ao risco moderado de seus fundos. Por outro lado, a avaliação de qualidade de gestor é limitada pelos desafios de crescimento considerando o ambiente competitivo, exposição moderada ao risco de pessoa-chave e base de clientes concentrada.

A Grou Capital segue um processo de investimentos disciplinado, integrando controles de gestão de risco em suas atividades de gestão de investimentos. Os fundos da Grou são constituídos por ativos de renda variável, com estratégias multimercado e ações, que por sua vez estão divididas em long-only, long-biased e special opportunities. Observamos que a Grou Capital apresenta padrões muito elevados para estabelecer de forma clara e abrangente as estratégias de alocação e práticas de controle de risco, baseadas em análises sólidas. A capacidade de execução da gestora é muito boa e se beneficia de infraestrutura tecnológica e de ferramentas de modelagem de alta qualidade. O comitê de investimentos é responsável por discutir o cenário econômico, as teses de investimentos e teses prospectivas, aplicadas aos fundos da gestora. O comitê de risco define métricas e ferramentas de controle, procedimentos de verificação e limites máximos de exposição, seguindo as diretrizes estabelecidas pelos manuais de gerenciamentos de risco. A parceria estratégica com a Citrino, além de fornecer infraestrutura (por exemplo, serviços e sistemas compartilhados) e suporte jurídico ao Grou Capital, também adiciona uma camada importante de supervisão e vigilância, levando a uma governança corporativa mais robusta.

Apesar dos processos bem organizados de alocação e gerenciamento de riscos, identificamos risco moderado de pessoa-chave, e risco de concentração por conta da base de clientes pouco pulverizada. Os clientes da Grou são em maioria, instituições financeiras e investidores de alta renda.

A flexibilidade financeira da Grou Capital é limitada dado seu tamanho modesto. A gestora está em operação desde 2017, mas tem sido capaz de investir em infraestrutura e em profissionais para manter as atividades de gestão de investimentos, apresentando crescimento consistente dos ativos sob gestão ao longo dos anos.

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

Em relação ao desempenho dos fundos de investimento da Grou, a Moody's observou que os fundos da gestora têm demonstrado desempenho ajustado ao risco moderado e têm atingido seus objetivos de risco e retorno. Os fundos de ações têm superado os benchmarks locais mas não os pares locais. A Moody's espera que os resultados dos investimentos da Grou Capital em relação aos pares locais melhorem no futuro, dadas as suas boas características de gestão. A Moody's considera os resultados de investimento da gestora como sólidos e em linha com a sua avaliação MQ3.br.

A avaliação MQ3.br da Grou Capital sofreria pressão positiva se: 1) os resultados ajustados ao risco melhorarem em relação aos pares locais e se sustentarem por um longo período; 2) os ativos sob gestão apresentarem crescimento sustentável. A avaliação MQ3.br sofreria pressão negativa se: 1) o desempenho ajustado ao risco se deteriorar em relação aos benchmarks e pares; 2) os fundos experimentarem uma queda substancial dos ativos sob gestão; 3) houver mudanças significativas nos processos da empresa que aumentem os riscos operacionais; 4) saída de funcionários chave que tenha impacto material nas atividades de gestão de investimentos e/ou no perfil financeiro da companhia.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodylocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodylocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

ICATU VANGUARDA GESTÃO DE RECURSOS LTDA.

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

Diego Kashiwakura +55.11.3043.7316

VP – Senior Analyst/Manager

diego.kashiwakura@moodys.com

Letícia Sousa +55.11.3043-6062

Associate

leticia.sousa@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353

Rating Manager

bernardo.costa@moodys.com

A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's Local") atribuiu avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ1.br à Icatu Vanguarda Gestão de Recursos Ltda (Icatu Vanguarda). A Icatu Vanguarda é uma subsidiária direta do Grupo Icatu, um dos principais grupos econômicos do Brasil. Em 31 de dezembro de 2020, seus ativos sob gestão totalizaram R\$ 30,9 bilhões (US\$ 5,9 bilhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ1.br da Icatu Vanguarda é baseada principalmente em: (i) metodologias de investimento disciplinadas e orientadas por processos da gestora, (ii) forte apoio e supervisão do seu controlador Icatu, (iii) elevado nível de especialização e qualificações dos seus profissionais, (iv) forte desempenho ajustado pelo risco dos seus fundos e (v) crescimento sólido dos ativos sob gestão ao longo dos anos. Consideramos que os maiores desafios da Icatu Vanguarda são: (i) manutenção do desempenho ajustado ao risco de seus fundos de previdência e renda fixa, (ii) melhorar o desempenho de seus fundos multimercado macro, e (iii) crescimento considerando o ambiente competitivo.

O processo de investimento disciplinado da Icatu Vanguarda envolve abordagens analíticas "top-down" e "bottom-up", que são apoiadas por análises macro e microeconômicas e controles de risco. O processo inclui a definição de resultados esperados para classes e ativos em horizontes de curto, médio e longo prazo. Além disso, a equipe de investimentos analisa a relação entre risco e retorno dentro dos cenários, buscando oportunidades onde os ganhos esperados sejam maiores do que as perdas esperadas. As decisões de investimento são tomadas por comitês compostos por diretores, gestores de portfólio e economistas. A equipe de gestão de riscos monitora rigorosamente o conjunto de diretrizes e limites de exposição, e considera value-at-risk (VaR), teste de estresse, crédito, tracking-error e risco de liquidez dos fundos. A Icatu Vanguarda segue boas práticas e procedimentos de gestão de risco e controles, tanto no nível dos fundos como no nível da companhia. A gestora conta com modelos proprietários e não proprietários para gestão dos riscos de mercado, crédito e de liquidez.

A gestora tem consistentemente diminuído a dependência das receitas oriundas da gestão dos recursos do grupo Icatu através da ampliação da base de ativos sob gestão não atrelados ao grupo. Ainda assim, as receitas derivadas do grupo são uma fonte estável e com baixa de volatilidade, conferindo à Icatu Vanguarda flexibilidade financeira. Adicionalmente, a gestora se beneficia do suporte fornecido pelo controlador direto que tem apoiado continuamente a gestora, por meio de investimentos em infraestrutura tecnológica, e compartilhamento da extensa rede de distribuição que inclui várias filiais e pontos de venda.

O desempenho ajustado ao risco dos fundos é consistente, permitindo a gestora atingir seus objetivos de risco e retorno de longo prazo. Os resultados, em combinação com o restante dos atributos positivos já mencionados, suportam a avaliação MQ1.br atribuída à Icatu Vanguarda.

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

A avaliação MQ1.br da Icatu Vanguarda pode sofrer uma pressão negativa se: 1) o desempenho dos fundos ajustados ao risco deteriorarem, em relação a seus pares e benchmarks; 2) os ativos sob gestão tiverem uma queda considerável; 3) houver mudanças significativas dos processos da empresa que aumentem os riscos operacionais, ou 4) o grau de suporte do controlador diminuir.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

INDIE CAPITAL INVESTIMENTOS LTDA.

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

Henrique Ikuta Analyst/AA Manager henrique.ikuta@moodys.com	+55.11.3043.7354
Leticia Sousa Associate leticia.sousa@moodys.com	+55.11.3043-6062
Bernardo Costa Rating Manager bernardo.costa@moodys.com	+55.11.3043-7353

A Moody's América Latina Ltda. (em processo de alteração de sua razão social para Moody's Local BR Ltda. - "Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ3.br à Indie Capital Investimentos Ltda. (Indie Capital). A avaliação MQ3.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão boas. A Indie Capital é uma gestora de recursos brasileira independente. Em 31 de maio de 2021, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 2,9 bilhões (US\$ 554 milhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ3.br da Indie Capital reflete seu processo de investimentos disciplinado com foco em retornos absolutos e desempenho de longo prazo, a equipe qualificada de profissionais e o desempenho ajustado ao risco muito forte de seus fundos. Também apoiando a avaliação MQ3.br, está o crescimento consistente em ativos sob gestão ao longo dos anos, a infraestrutura tecnológica bem desenvolvida da gestora, bem como seus controles eficazes de gestão de risco. Os desafios futuros para a Indie Capital são: (1) continuar crescendo em um ambiente de negócios competitivo, (2) continuar a diversificar sua base de clientes, (3) manter o desempenho do investimento ajustado ao risco e (4) exposição moderada ao risco de pessoa-chave dada sua estrutura organizacional enxuta.

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil	+55.11.3043.7300
--------	------------------

A estratégia de investimentos da Indie Capital é orientada por crescimento, com foco em empresas brasileiras com perspectivas de crescimento acima da média. O processo disciplinado de decisão de investimentos envolve uma abordagem analítica "top-down" apoiada em estratégias de hedge e inclui filtros quantitativos e qualitativos para selecionar o universo de investimentos, aliados à análises fundamentalistas e macroeconômicas. A Moody's observa que a Indie Capital segue boas práticas e procedimentos de gestão de risco e controle. A gestora conta com um modelo proprietário e não proprietário para gerenciar os riscos de mercado e de liquidez, monitorar a exposição e concentração dos fundos e também executar cenários de estresse.

A Moody's destaca, no entanto, que esses pontos fortes são atenuados por desafios para a gestora, incluindo sua exposição ao risco de pessoa-chave, decorrente da dependência nas habilidades de alguns indivíduos. Dito isso, o risco é de certa forma mitigado pelo processo de decisão de investimentos baseado em comitês, bem como por planos de sucessão para funcionários-chave. No geral, a Moody's considera as atividades de gestão de investimentos da Indie Capital muito boas, com base no processo de investimentos disciplinado da gestora, que é apoiado por fortes operações, procedimentos e controles de gestão de risco, bem como uma infraestrutura de investimento muito boa.

A Indie Capital teve um forte crescimento de ativos sob gestão ao longo dos anos, e um sólido desempenho financeiro que resultou em sólidos lucros retidos de taxa de performance. A base de ativos sob gestão da companhia cresceu mais de 3 vezes nos últimos três anos, apesar das condições desafiadoras do mercado doméstico durante este período.

Em relação ao desempenho dos investimentos da Indie Capital, a agência comentou que os fundos da gestora geralmente mostraram fortes retornos ajustados ao risco e atingiram seus objetivos de risco retorno. Os fundos de ações superaram os benchmarks locais, bem como a maioria de seus pares locais. A Moody's vê o desempenho de investimentos da gestora como muito forte e consistente com uma avaliação MQ3.br.

A avaliação MQ3.br da Indie Capital enfrentaria pressão positiva se: 1) os fortes resultados de investimentos ajustados ao risco forem melhorados e sustentados por um longo período; e 2) os ativos totais sob gestão demonstrarem um crescimento forte e sustentável. A avaliação MQ3.br sofreria pressão para baixo se: 1) o desempenho ajustado ao risco dos fundos da gestora se deteriorar em relação aos pares e benchmarks, 2) os fundos experimentarem uma diminuição substancial no ativos sob gestão, 3) houver desvios significativos no processo da gestora que aumentasse os riscos operacionais; 4) houver a saída de pessoas-chave que tenha impacto material nas atividades de gestão de investimentos e/ou no perfil financeiro da companhia .

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

LEBLON EQUITIES GESTÃO DE RECURSOS LTDA.

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

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

Pedro Garufi +55.11.3043-6072
Associate
pedro.garufi@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ2.br à Leblon Equities Gestão de Recursos Ltda. (Leblon Equities). A avaliação MQ2.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão muito boas. A Leblon Equities é uma gestora de recursos brasileira independente. Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 3,7 bilhões (US\$ 719 milhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ2.br da Leblon Equities é baseada principalmente em: (i) o processo de investimento disciplinado da gestora; (ii) o alto nível de qualificação de seus profissionais; (iii) os controles efetivos da gestão de riscos; (iv) o forte desempenho ajustado ao risco de seus fundos; e (v) a infraestrutura tecnológica bem desenvolvida. A Moody's vê que os principais desafios para a empresa são: (1) continuar a crescer em meio a um ambiente competitivo, (2) sustentar o desempenho ajustado ao risco de seus fundos e (3) manter a sua equipe de profissionais altamente qualificada.

A Moody's considera o processo de identificação de investimentos da Leblon Equities, o processo de alocação de recursos, e sua capacidade de atingir os objetivos dos fundos como fatores positivos na avaliação do processo de decisão de investimento da companhia. O processo disciplinado de gestão de investimentos da Leblon Equities utiliza uma abordagem analítica "bottom-up" que envolve uma intensa análise fundamentalista, baseada em modelos e métricas de avaliação, suportados por uma rigorosa pesquisa de campo. Os processos de decisão de investimentos e alocação de recursos são discutidos em comitês semanais, com a participação dos gestores de portfólio e analistas, o que mitiga parte da exposição ao risco de pessoa-chave. Além disso, o processo considera uma margem de segurança para cada investimento, com foco tanto no potencial de ganho como também na potencial perda dos investimentos. O conceito de margem de segurança não está limitado a inputs conservadores para os modelos, ele leva em conta também descontos significativos para o valor intrínseco dos investimentos.

A Moody's destacou que as atividades de gestão e controle de risco da Leblon Equities são bem estruturadas, principalmente considerando a ampla infraestrutura tecnológica da gestora, que é um diferencial da Leblon Equities. A equipe de gerenciamento de risco monitora diariamente as posições de liquidez das carteiras e, como parte das atividades de controle, fornece aos principais sócios e gestores de portfólio um relatório completo com as principais informações de risco e exposição. A gestora também investiu em outros sistemas proprietários e em uma equipe qualificada para apoiar as atividades de back office.

A Moody's observou que a Leblon Equities apresentou um forte crescimento de ativos sob gestão ao longo dos anos e um sólido desempenho financeiro, que resultou em uma retenção significativa de lucros de taxas de performance. A gestora registrou um crescimento robusto de ativos sob gestão, que mais do que triplicou nos últimos anos, apesar das condições de mercado desafiadoras neste período. A Moody's considera que a flexibilidade

financeira da Leblon Equities melhorou devido ao seu forte crescimento de ativos sob gestão. A gestora de recursos está em operação desde 2008, o que reforça a consistência de retornos, e tem conseguido investir em infraestrutura e contratar profissionais com sólida experiência de mercado, o que levou a gestora a manter uma sólida atividade de gestão de investimentos.

Em 2020, a Leblon Equities registrou R\$ 1,3 bilhão de captação líquida nos segmentos de ações e previdência. Os fluxos nesses segmentos têm sido fortes, tendo em vista as taxas de juros mais baixas no país que motivaram uma mudança de fluxos líquidos do segmento de renda fixa para os de multimercado, previdência e fundos de ações.

Com relação ao desempenho dos investimentos da Leblon Equities, a Moody's observou que os fundos da gestora têm mostrado fortes retornos ajustados ao risco atingindo seus objetivos de retorno de longo prazo. Os fundos de ações têm superado os benchmarks locais, bem como a maioria de seus pares locais. Como resultado, a Moody's vê o desempenho de investimentos da gestora como forte e consistente com uma avaliação MQ2.br.

A avaliação MQ2.br do Leblon Equities sofreria pressão positiva se: 1) os resultados de investimentos ajustados ao risco forem sustentados por um longo período; e 2) total de ativos sob gestão demonstrar crescimento sustentável. A avaliação MQ2.br enfrentaria uma pressão negativa se: 1) o desempenho ajustado ao risco dos fundos da gestora deteriorar em relação aos pares e aos benchmarks; 2) os fundos experimentarem uma redução substancial no total de ativos sob gestão; 3) houver mudanças significativas nos processos da gestora que aumentem os riscos operacionais; 4) houver a saída de pessoas-chave que tenha impacto material nas atividades de gestão de investimentos e/ou no perfil financeiro da companhia.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

MILES CAPITAL LTDA.

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

Henrique Ikuta +55.11.3043.7354
Analyst/AA Manager
henrique.ikuta@moodys.com

Pedro Garufi +55.11.3043-6072
Associate
pedro.garufi@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ3.br à Miles Capital Ltda. (Miles Capital). A avaliação MQ3.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão boas. A Miles Capital é uma gestora de recursos brasileira independente. Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 4,2 bilhões (US\$ 809,2 milhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ3.br da Miles Capital é baseada principalmente em: (i) processo de investimento disciplinado da gestora, com foco no longo prazo e proteção de capital, (ii) seus profissionais qualificados e experientes, (iii) seus controles eficientes de gestão de risco, e (iv) excelente desempenho ajustado ao risco de seus fundos. Por outro lado, a avaliação de qualidade de gestor é limitada pela exposição elevada ao risco de pessoa-chave e base de clientes concentrada.

De acordo com a Moody's, a Miles Capital apresenta padrões muito elevados para estabelecer de forma clara e abrangente as estratégias de alocação e práticas de controle de risco, baseadas em análises sólidas, particularmente em suas estratégias "long only" e "long biased". A capacidade de execução da gestora é muito boa e se beneficia de infraestrutura tecnológica e de ferramentas de modelagem de alta qualidade.

A Moody's observou, no entanto, que esses pontos positivos são contrabalanceados pelos desafios à frente da companhia, incluindo sua exposição elevada ao risco de pessoa-chave, decorrente de uma confiança excessiva nas habilidades de alguns indivíduos. Dito isso, a Moody's observa que o programa de partnership é um importante mecanismo de retenção de funcionários e tem sido fundamental para atrair novos profissionais, bem como realizar promoções internas. A Moody's notou que a companhia experimentou uma rotatividade de funcionários relativamente baixa nos últimos anos.

A flexibilidade financeira da Miles Capital é sólida e reflete as métricas financeiras consistentes da companhia, com margens operacionais e de lucro fortes. O excelente desempenho dos fundos, gerando taxas de performance, apoia a solidez financeira da companhia. A gestora está em operação desde 2017 e tem sido capaz de investir em infraestrutura e em seus profissionais para manter atividades sólidas de gestão de investimentos. A Miles Capital também possui concentrações relevantes em sua base de clientes, especialmente em instituições financeiras.

Em relação ao desempenho dos fundos de investimentos da Miles, a Moody's observou que os fundos da gestora têm demonstrado forte desempenho ajustado ao risco e têm atingido seus objetivos de risco e retorno. Os fundos de ações e multimercado têm superado os benchmarks locais, bem como os pares locais desde o começo das operações. A Moody's considera os resultados de investimentos da gestora como sólidos e em linha com a sua avaliação MQ3.br.

A avaliação MQ3.br da Miles Capital sofreria pressão positiva se: 1) os resultados ajustados ao risco melhorarem e se sustentarem por um longo período; 2) os ativos sob gestão apresentarem crescimento sustentável. A avaliação MQ3.br sofreria pressão negativa se: 1) o desempenho ajustado ao risco se deteriorar em relação aos benchmarks e pares; 2) os fundos experimentarem uma queda substancial dos ativos sob gestão; 3) houver mudanças significativas nos processos da gestora que aumentem os riscos operacionais; 4) saída de funcionários chave que tenha impacto material nas atividades de gestão de investimentos e/ou no perfil financeiro da gestora.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

MONGERAL AEGON INVESTIMENTOS LTDA.

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

Henrique Ikuta +55.11.3043.7354
Analyst/AA Manager
henrique.ikuta@moodys.com

Letícia Sousa +55.11.3043-6062
Associate
leticia.sousa@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ2.br à Mongeral Aegon Investimentos Ltda (MAI). A avaliação MQ2.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão muito boas. A MAI é uma subsidiária direta da Mongeral Aegon Holding; um grupo de seguros bem estabelecido no Brasil. Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 6,2 bilhões (US\$ 1,2 bilhão).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ2.br da MAI é baseada principalmente em: (i) processo de investimento disciplinado focado em resultados a longo prazo, (ii) equipe de profissionais experientes, (iii) controles operacionais e de risco muito bons, (iv) desempenho sólido ajustado ao risco e (v) suporte, compromisso e supervisão de sua controladora direta, Mongeral Aegon Holding Ltda, e controladora final, Aegon N.V.. A Moody's considera que os maiores desafios da gestora são: (1) continuar a aumentar os seus ativos sob gestão e (2) continuar a diversificar a sua base de clientes.

A Moody's observa que a MAI possui uma capacidade de gestão de investimentos muito boa, suportada por operações fortes, procedimentos de gestão de risco e controles, bem como uma boa infraestrutura de investimentos. A MAI segue um processo de investimento disciplinado que combina abordagens analíticas "top-down" e "bottom-up", suportadas por análise macroeconômica e controle de risco. O processo de investimento envolve a análise dos ambientes macro e microeconômicos globais e locais e a definição de um caso base e cenários alternativos. As estratégias empregadas e a alocação de risco são estabelecidas e validadas pelo comitê de investimento —e não unicamente pelo gestor— o que, como resultado, mitiga a exposição ao risco das pessoas-chave. A Moody's também observa que a MAI adota boas práticas de controle e procedimentos de gestão de riscos, que também são incorporadas no processo de investimento.

Em relação ao desempenho dos fundos de investimento da MAI, a Moody's observa que os fundos da gestora têm demonstrado sólido desempenho ajustado ao risco e têm atingido seus objetivos de risco e retorno. No geral, a Moody's considera o desempenho de investimento da gestora forte e consistente com uma avaliação MQ2.br.

A Moody's considera que a flexibilidade financeira do MAI melhorou devido ao forte crescimento em seus ativos sob gestão a partir de 2017, que aumentou mais de 100%. No entanto, a dimensão de seus ativos sob gestão é relativamente pequena quando comparada à de seus pares locais com avaliação nível MQ1.br; além disso, a receita e o lucro antes de impostos da MAI são modestos. A companhia, entretanto, ampliou sua base de funcionários, reforçando sua equipe de compliance e back office, e, também, expandiu a equipe comercial e de atendimento ao cliente.

A Moody's nota que o suporte operacional fornecido tanto pela Mongeral Aegon Holding Ltda quanto pela controladora final, Aegon N.V., é essencial para embasar a avaliação MQ2.br.

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

A holding tem investido em infraestrutura tecnológica para expandir o negócio de gestão de ativos e a Moody's espera que isso continue.

A avaliação MQ2.br da MAI sofreria pressão positiva se: 1) os resultados do investimento ajustado ao risco continuarem a melhorar nos próximos 12 a 18 meses; e 2) se o total de ativos sob gestão continuar com forte crescimento no mesmo período. A avaliação MQ2.br da MAI sofreria pressão negativa se: 1) o desempenho ajustado ao risco dos fundos da empresa se deteriorar em relação aos pares e aos benchmarks; 2) os fundos sofrerem uma redução substancial nos ativos sob gestão; 3) ocorrerem desvios significativos que aumentam o risco operacional nos procedimentos da empresa; ou 4) declínio no nível de suporte da controladora.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

NAVI CAPITAL LTDA.

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

Henrique Ikuta +55.11.3043.7354
Analyst/AA Manager
henrique.ikuta@moodys.com

Pedro Garufi +55.11.3043-6072
Associate
pedro.garufi@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ3.br à Navi Capital Ltda. (Navi). A avaliação MQ3.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão boas. A Navi Capital é uma gestora de recursos brasileira independente, com foco em estratégias de Ações, Crédito e Real Estate. Em 31 de maio de 2021, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 9 bilhões (US\$ 1,7 bilhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ3.br da Navi é baseada principalmente em: (i) processo de investimento disciplinado da companhia com foco nos resultados a longo prazo, (ii) sua equipe de profissionais experientes e qualificados que trabalham juntos há muitos anos, (iii) a natureza diversificada de sua base de clientes, e (iv) sólido desempenho ajustado ao risco de seus fundos. Por outro lado, a avaliação de qualidade de gestor de investimentos da companhia é limitada pelos desafios de crescimento considerando o ambiente competitivo e exposição moderada ao risco de pessoa-chave, dada sua estrutura enxuta.

Fundada em julho de 2018, a Navi é um "spin off" da Kondor Invest, onde a maioria de seus sócios fundadores trabalhou e era a responsável pela gestão dos fundos de ações da gestora. Em ações, a Navi oferece fundos com estratégias "long only", "long short" e "long biased", investindo em ações de empresas brasileiras. A capacidade de execução da gestora é muito boa, com excelente infraestrutura tecnológica e de ferramentas de modelagem de alta qualidade. Os sócios da gestora têm sólida experiência de gestão de investimentos e trabalharam juntos por vários anos na Kondor Invest.

A Navi desenvolveu duas novas estratégias em 2020 com novos times de gestão independentes que contam com uma grande sinergia entre si. Além da área de ações, a Navi hoje possui estratégias de crédito estruturado High Yield, cujos recursos somam R\$ 400 milhões sob gestão, e de fundos imobiliários, com R\$ 105 milhões sob gestão.

O crescimento dos ativos sob gestão decorre de uma base de clientes ampla e granular, impulsionado pela distribuição em diferentes canais e presença em plataformas digitais. Essa estratégia resulta em bons níveis de captação e perfil financeiro saudável. A maior parte dos clientes são institucionais, bancos, family offices e estrangeiro. Desde a sua fundação, a companhia tem sido capaz de investir em infraestrutura e em seus profissionais para manter a continuidade das atividades de gestão de investimentos.

Os fundos da Navi Capital apresentam forte desempenho ajustado ao risco, atingindo seus objetivos de risco e retorno e superando benchmarks e pares locais. Esperamos que a performance da Navi continue forte, dada as boas características de gestão da gestora.

A avaliação MQ3.br da Navi pode sofrer pressão positiva se os resultados de investimentos ajustados ao risco continuarem fortes e sustentados por um longo período ao mesmo tempo que o total de ativos sob gestão demonstre crescimento sustentável. A avaliação MQ3.br pode sofrer pressão negativa se: 1) o desempenho ajustado ao risco se deteriorar em relação aos benchmarks e pares; 2) os fundos experimentarem uma queda substancial dos

ativos sob gestão; 3) houver mudanças significativas nos processos da empresa que aumentem os riscos operacionais; 4) houver a saída de pessoas-chave que tenha impacto material nas atividades de gestão de investimentos e/ou no perfil financeiro da companhia.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

NEO INVESTIMENTOS

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

Henrique Ikuta +55.11.3043.7354
Analyst/AA Manager
henrique.ikuta@moodys.com

Letícia Sousa +55.11.3043-6062
Associate
leticia.sousa@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ2.br à NEO Investimentos (NEO). A avaliação MQ2.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão muito boas. A NEO é uma gestora de recursos brasileira independente. Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 4,4 bilhões (US\$ 839,6 milhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ2.br da NEO é baseada principalmente em: (i) seu processo de investimento disciplinado com foco em preservação de capital, (ii) o alto nível de expertise e qualificação de seus profissionais, (iii) seus controles eficientes de gestão de risco, (iv) sólido desempenho ajustado ao risco de seus fundos e (v) suas fortes capacidades de private equity. Por outro lado, a avaliação é limitada pela relativa volatilidade dos ativos sob gestão ao longo dos últimos anos, e pelos desafios que a NEO Investimentos enfrentará em razão de um mercado de gestão de recursos altamente competitivo.

Consideramos o processo de identificação de investimentos da NEO, a qualidade de seus processos de alocação de ativos, bem como sua capacidade de combinar o objetivo de um fundo com uma estratégia de investimentos como fatores positivos quando avaliamos o processo de decisão de investimentos da companhia. A Moody's observa que a NEO possui um forte sistema de gestão de riscos e metodologias — um diferencial importante em relação aos principais pares — que fornece suporte a um ambiente de controle de alta qualidade.

A NEO tem relatado consistentemente métricas financeiras sólidas, e suas margens de lucro e operacionais continuam fortes. Por outro lado, o crescimento volátil dos ativos sob gestão em alguns anos traduziu-se em uma certa volatilidade das receitas e lucros. Dito isso, a NEO possui uma forte capacidade de private equity, que proporciona uma fonte estável de receitas e fornece suporte para a força financeira da companhia. Além disso, o sólido desempenho dos fundos, permitindo que as taxas de performance sejam retidas pela gestora, também sustentam seu perfil financeiro.

Os fundos da NEO têm apresentado sólido desempenho ajustado ao risco, tanto em comparação com benchmarks como em relação a seus pares locais. Os fundos também têm atingido seus objetivos de risco e retorno de uma maneira consistente, sustentando a avaliação MQ2.br da gestora.

A avaliação MQ2.br da NEO Investimentos sofreria pressão positiva se: 1) os resultados ajustados ao risco melhorarem e se sustentarem por um longo período; e 2) os ativos sob gestão apresentarem crescimento sustentável. A avaliação MQ2.br sofreria pressão negativa se: 1) o desempenho ajustado ao risco de seus fundos se deteriorar em relação aos benchmarks e pares; 2) os fundos experimentarem uma queda substancial dos ativos sob gestão; 3) houver mudanças significativas nos processos da gestora que aumentem os riscos operacionais; 4) saída de pessoas-chave que tenha impacto material nas atividades de gestão de investimentos e/ou no perfil financeiro da companhia.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

NOVUS CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA.

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

Henrique Ikuta +55.11.3043.7354
Analyst/AA Manager
henrique.ikuta@moodys.com

Pedro Garufi +55.11.3043-6072
Associate
pedro.garufi@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

A Moody's América Latina Ltda. (em processo de alteração de sua razão social para Moody's Local BR Ltda. - "Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ3.br à Novus Capital Gestora de Recursos Ltda. (Novus Capital). A avaliação MQ3.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão boas. A Novus Capital é uma gestora de recursos brasileira independente. Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 2,3 bilhões (US\$ 447,1 milhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ3.br da Novus Capital é baseada principalmente em: (i) processo de investimento disciplinado da gestora, (ii) sua equipe de profissionais experientes e qualificados, (iii) controles eficientes de gestão de risco e operacionais, (iv) sólido desempenho ajustado ao risco de seus fundos, e (v) baixa rotatividade do quadro de funcionários. Por outro lado, a avaliação de qualidade de gestor de investimentos da companhia é limitada por: (1) histórico relativamente curto da Novus Capital, (2) desafios de crescimento considerando o ambiente competitivo e (3) exposição ao risco de pessoas-chave.

A Novus Capital segue um processo de investimentos disciplinado, integrando controles rígidos de risco em suas atividades de gestão de investimentos. O processo é orientado por uma abordagem "top-down", apoiada por análise macroeconômica que envolve a análise abrangente dos ambientes local e internacional e a definição de cenários. A equipe de investimentos avalia os efeitos macroeconômicos em diversos setores, identificando tendências gerais de mercado e a relação entre risco e retorno de diversas classes de ativos, afim de identificar as melhores oportunidades de ganhos no médio e longo prazo. Os ativos são analisados a partir de uma perspectiva fundamentalista, baseada em análise de fluxo de caixa descontado e comparação de múltiplos. Os processos de decisão de investimentos e alocação de recursos são discutidos em comitês semanais, com a participação de analistas e gestores de portfólio, o que mitiga parte da exposição ao risco de pessoa-chave.

Observamos boas práticas de gestão de risco e controle, que são incorporados ao processo de investimentos. O enquadramento das carteiras e a adequação aos limites de risco regulatórios são discutidos, revisados e corrigidos sistematicamente pelo comitê de risco e compliance, que ocorre periodicamente. A gestora tem um processo bem estabelecido para calcular o risco de liquidez, stress, e "value-at-risk" (VaR) do portfólio. As exposições de risco dos fundos de investimentos são limitadas por limites de estresse, perda máxima e "value-at-risk" (VaR).

A flexibilidade financeira da Novus Capital é limitada dado seu porte médio. A companhia está em operação desde setembro de 2018 e tem sido capaz de investir em infraestrutura e em profissionais para manter boas práticas de gestão de investimentos. Observamos que o perfil financeiro da Novus Capital tem se fortalecido por conta do crescimento robusto dos ativos sob gestão nos últimos anos e da sua base de clientes granular, com os principais investidores sendo clientes de varejo e previdência.

Observamos que os fundos da gestora têm demonstrado sólido desempenho ajustado ao risco, atingindo seus objetivos de risco-retorno. Os fundos multimercado e de ações superaram os benchmarks e pares locais. A Moody's espera que os resultados dos investimentos da Novus Capital em relação aos pares locais mantenham-se sólidos, dadas as suas boas características de gestão. A Moody's considera os resultados de investimentos da gestora como sólidos e sustentam a sua avaliação MQ3.br.

A avaliação MQ3.br da Novus Capital sofreria pressão positiva se: 1) os resultados ajustados ao risco sustentarem-se por um longo período; 2) os ativos sob gestão apresentarem crescimento sustentável e; 3) a rotatividade de seus funcionários for baixa e novos talentos forem adicionados ao time ao longo do tempo. A avaliação MQ3.br sofreria pressão negativa se: 1) o desempenho ajustado ao risco se deteriorar em relação aos benchmarks e pares; 2) os fundos experimentarem uma queda substancial dos ativos sob gestão; 3) houver fatos materiais que afetem e exponham a empresa e suas atividades operacionais a riscos reputacionais e financeiros; 4) houver a saída de pessoas-chave que tenha impacto material nas atividades de gestão de investimentos e/ou no perfil financeiro da companhia.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

OCEANA INVESTIMENTOS

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

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

Pedro Garufi +55.11.3043-6072
Associate
pedro.garufi@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

A Moody's América Latina Ltda. (em processo de alteração de sua razão social para Moody's Local BR Ltda. - "Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ2.br à Oceana Investimentos. A avaliação MQ2.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão muito boas. A Oceana Investimentos é uma gestora de recursos brasileira independente. Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 8,5 bilhões (US\$ 1,6 bilhão).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ2.br da Oceana Investimentos 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, e (iv) crescimento consistente dos seus ativos sob gestão. A avaliação é limitada a (1) desafios de crescimento considerando o ambiente competitivo, (2) sua exposição ao risco de pessoa-chave, o que é de certa forma mitigado pelo processo de decisão de investimentos baseado em comitê e (2) pela sua oferta de produtos restrita, com fundos principalmente long-only e long-biased.

A Oceana Investimentos segue um processo de investimentos disciplinado com uma abordagem analítica "bottom-up", apoiada por análises fundamentalistas das empresas e indústrias e também por fatores qualitativos, incluindo a governança corporativa e a qualidade da gestão dessas empresas. São utilizados modelos de avaliação, tais como fluxos de caixa descontados e múltiplos, para identificar oportunidades de investimentos. Além disso, a gestora considera margens de segurança para cada investimento, aplicando descontos significativos no cálculo do valor intrínseco. A Moody's comentou que a avaliação MQ2.br também se beneficia das boas práticas de controle e gestão de risco da companhia, que são bem documentadas e incorporadas no processo de investimento. A gestão de riscos é uma parte integral das atividades de investimentos da gestora, que monitora de perto as diretrizes e limites de exposição e identifica o risco de liquidez de seus fundos. A Oceana Investimentos tem melhorado de forma contínua suas capacitações através dos anos, o que incluiu a implementação de um novo sistema para controle de fundos de investimentos e de ativos, customizado para as necessidades da companhia. A Moody's considera essas iniciativas como positivas para a avaliação por mitigar a exposição a riscos operacionais. Os fundos são geridos por uma equipe de gestão, ao invés de apenas um gestor, o que mitiga o risco de pessoa-chave.

Em relação ao desempenho ajustado ao risco dos fundos da Oceana Investimentos, a Moody's observou que os fundos da gestora têm demonstrado sólido desempenho ajustado ao risco, atingindo seus objetivos de risco-retorno. Os fundos -- que seguem estratégias long-short, long-only e long-biased -- têm atingido seus objetivos de risco e retorno de forma consistente. A Moody's considera os resultados de investimentos da gestora como muito fortes e em linha com a sua avaliação MQ2.br.

A Moody's observou que a flexibilidade financeira da gestora beneficia-se do sólido desempenho de seus fundos, que permite que taxas de performance sejam mantidas pela gestora. A Oceana Investimentos está em operação desde fevereiro de 2008 e tem sido capaz de investir em infraestrutura e em profissionais para manter boas práticas de gestão de investimentos. Contudo, seu perfil financeiro é limitado pela relativa concentração dos fundos em apenas dois segmentos (multimercado e ações), o que limita a habilidade de capturar mudanças no perfil de alocação dos investidores de tempos em tempos.

A avaliação MQ2.br da Oceana Investimentos sofreria pressão positiva se: 1) os resultados de investimentos ajustados ao risco forem sustentados por um longo período; e 2) total de ativos sob gestão demonstrar crescimento sustentável. A avaliação MQ2.br enfrentaria uma pressão negativa se: 1) o desempenho ajustado ao risco dos fundos da gestora deteriorar em relação aos pares e aos benchmarks; 2) os fundos experimentarem uma redução substancial nos ativos sob gestão; 3) houver mudanças significativas nos processos da gestora que aumentem os riscos operacionais; 4) houver a saída de pessoas-chave que tenha impacto material nas atividades de gestão de investimentos e/ou no perfil financeiro da companhia.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

PERFIN INVESTIMENTOS LTDA.

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

Henrique Ikuta +55.11.3043.7354
Analyst/AA Manager
henrique.ikuta@moodys.com

Leticia Sousa +55.11.3043-6062
Associate
leticia.sousa@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

A Moody's América Latina Ltda. (em processo de alteração de sua razão social para Moody's Local BR Ltda. - "Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ3.br à Perfin Investimentos Ltda. (Perfin). A avaliação MQ3.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão boas. A Perfin é uma gestora de recursos brasileira independente. Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 10,2 bilhões (US\$ 2,0 bilhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ3.br da Perfin é baseada principalmente em: (i) o processo de investimentos disciplinado da companhia com foco em resultados de longo prazo e preservação de capital, (ii) seu o time de profissionais qualificados e experientes, com baixa rotatividade de funcionários, (iii) seus controles eficientes de gestão de risco, (iv) sólido desempenho ajustado ao risco de seus fundos e (v) sua base de clientes relativamente diversificada. Por outro lado, a avaliação de qualidade de gestor é limitada por (1) desafios de crescimento considerando o ambiente competitivo, (2) volatilidade dos ativos sob gestão, e (3) exposição moderada ao risco de pessoa-chave, dada sua estrutura enxuta, o que é parcialmente mitigada pelo processo de decisão de investimentos baseado em comitê.

A Moody's observou que a Perfin emprega uma análise fundamentalista para a seleção de ativos e construção de portfólio que é orientada pela preservação de capital. O processo envolve uma primeira triagem de empresas, incluindo parâmetros de governança corporativa e qualidade da gestão e passa pela identificação de empresas com avaliação atrativa e pela seleção de ações que apresentam a melhor relação de risco e retorno.

A Moody's comentou que a gestora tem um time de profissionais qualificado, com credenciais profissionais fortes e apresentou baixa rotatividade de funcionários nos últimos anos. A Moody's considera que o programa de partnership é um mecanismo importante de retenção dos funcionários. No entanto, a Perfin tem uma exposição moderada ao risco de pessoa-chave, dado que os investidores são bastante influenciados pelos principais executivos e podem desinvestir se um dos principais funcionários deixar a gestora.

A flexibilidade financeira da Perfin Investimentos se beneficiou do crescimento recente dos ativos sob gestão e do desempenho sólido de seus fundos, o que resulta em receitas e lucros consistentes para a gestora. Desde o início de suas operações em 2007, a gestora tem sido capaz de investir em infraestrutura e em seus profissionais para manter boas atividades de gestão de investimentos. Além disso, a divisão de wealth management proporciona uma fonte estável de receitas.

Em relação ao desempenho dos fundos de investimentos da Perfin Investimentos, a Moody's observou que os fundos da gestora têm demonstrado sólido desempenho ajustado ao risco e têm atingido seus objetivos de risco e retorno. Os fundos de ações têm superado os benchmarks locais assim como a maioria dos pares locais. A Moody's considera os resultados de investimentos da gestora como fortes e em linha com a sua avaliação MQ3.br.

A avaliação MQ3.br da Perfin Investimentos sofreria pressão positiva se: 1) os resultados ajustados ao risco melhorarem e se sustentarem por um longo período; e 2) os ativos sob gestão apresentarem crescimento sustentável. A avaliação MQ3.br sofreria pressão negativa se: 1) o desempenho ajustado ao risco se deteriorar em relação aos benchmarks e pares; 2) os fundos experimentarem uma queda substancial dos ativos sob gestão; 3) houver mudanças significativas nos processos da empresa que aumentem os riscos operacionais; 4) houver a saída de pessoas-chave que tenha impacto material nas atividades de gestão de investimentos e/ou no perfil financeiro da companhia.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

SAFRA ASSET MANAGEMENT LTDA. E BANCO J. SAFRA S.A. (DIVISÃO DE GESTÃO DE RECURSOS)

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

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

Letícia Sousa +55.11.3043-6062
Associate
leticia.sousa@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's Local") atribuiu avaliações de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ1.br à Safra Asset Management Ltda. (Safra AM) e à Banco J. Safra S.A. (divisão de gestão de recursos) (BJSAM). As avaliações MQ1.br refletem a visão da Moody's de que ambas as gestoras de recursos possuem características de gestão excelentes. A Safra AM e a BJSAM são gestoras de recursos de propriedade do Banco Safra S.A. Em 31 de dezembro de 2020, seus ativos sob gestão totalizaram R\$ 105,9 bilhões (US\$ 20,4 bilhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

As avaliações MQ1.br da Safra AM e da BJSAM são baseadas principalmente em: (i) processo de investimentos disciplinado, (ii) forte supervisão de compliance e risco, (iii) sólido desempenho ajustado ao risco de seus fundos e (iv) suporte e supervisão do seu controlador, Banco Safra S.A. As duas entidades compartilham estruturas no processo de decisão de alocação de investimentos, além do mesmo back-office, oferecidos pelo Banco Safra e, portanto, analisamos ambas as entidades como se fossem uma única gestora de recursos. Acreditamos que os principais desafios para as gestoras de recursos serão: (i) manutenção da posição de mercado considerando o ambiente competitivo, e (ii) manutenção do desempenho ajustado ao risco dos fundos em comparação a seus pares.

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

A Safra Asset Management e Banco J. Safra seguem o mesmo processo de decisão de investimentos, que é pautado na preservação de capital e em resultados a longo prazo. A metodologia de identificação de investimentos e a capacidade de adequar as teses aos objetivos dos fundos são fatores que consideramos positivos na avaliação do processo de decisão das gestoras. O processo de investimentos é disciplinado, baseado em políticas e diretrizes definidas por múltiplos comitês. A gestão de risco é parte integrante das atividades de gestão de investimentos nas gestoras do Safra. A equipe de risco segue diretrizes de forma consistente para monitoramento de exposição, valor em risco (VaR), risco de crédito e risco de liquidez dos fundos. Nos comitês de crédito, participam analistas de risco tanto da gestora quanto do Banco Safra. A gestão de risco é parte integrante das atividades de gestão de investimentos das gestoras do Safra.

Os fundos da Safra AM e da BJSAM atingiram seus objetivos de retorno em relação ao risco e superaram os índices de referência. Ambas as entidades possuem forte flexibilidade financeira, tendo em vista seus ativos sob gestão e o sólido crescimento da receita e do lucro líquido. O perfil financeiro das gestoras também se beneficia do suporte e supervisão fornecidos pelo controlador direto, o Banco Safra, e a Moody's considera que elas se beneficiam de um elevado grau de suporte do banco.

A avaliação MQ1.br da Safra AM e da BJSAM enfrentaria pressão negativa se: a) o desempenho do investimento ajustado ao risco dos fundos das empresas se deteriorar significativamente - tanto em relação aos pares quanto aos índices de referência locais; b) os fundos experimentarem uma redução significativa dos ativos sob gestão; c) desvios

significativos nos processos de investimento da empresa, que aumentem a exposição a riscos operacionais; d) o grau de suporte do controlador diminuir.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

SANTANDER BRASIL GESTÃO DE RECURSOS LTDA *Comunicado de Avaliação*

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

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

Pedro Garufi +55.11.3043-6072
Associate
pedro.garufi@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ1.br à Santander Brasil Gestão de Recursos Ltda (Santander Asset Management). A avaliação MQ1.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão excelentes. A Santander Asset Management é uma gestora de recursos brasileira e subsidiária da SAM Investment Holdings Limited (SAM). Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 295,4 bilhões (US\$ 56,8 bilhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ1.br da Santander Asset Management é baseada principalmente em: (i) seu processo disciplinado de decisão de investimento, (ii) cultura voltada à gestão e controle de riscos da companhia, (iii) sólido desempenho ajustado ao risco de seus fundos e (iv) suporte e supervisão da sua controladora, SAM, assim como pelo acordo exclusivo de distribuição com o Banco Santander Brasil, e (v) sólido desempenho ajustado ao risco da maioria das categorias de fundos. A gestora tem conseguido expandir seus ativos sob gestão e manter sua posição no mercado como uma das principais gestoras da indústria, apoiada pela força institucional do Banco Santander e de seus amplos canais de distribuição. Observamos que o acordo de exclusividade de distribuição com o banco é um fator chave para sustentar a avaliação. Os futuros desafios para a Santander Asset Management são: (i) manutenção da posição de mercado considerando o ambiente competitivo, e (ii) melhora do desempenho ajustado ao risco dos fundos multimercado e de ações.

A SAM segue um processo de investimentos disciplinado baseado em políticas e diretrizes definidas por múltiplos comitês de investimentos. Para os fundos de renda fixa e multimercado, a gestora segue uma abordagem "top-down", em que os ativos do portfólio são escolhidos com base em um cenário econômico pré-definido. Para os fundos de ações, a gestora utiliza uma combinação de abordagens "top-down" e "bottom-up", com foco em pesquisa fundamentalista. O time de ações cria um portfólio principal com múltiplas estratégias que são compartilhadas por todos os portfólios de ações, mas em proporções diferentes. Observamos práticas e procedimentos de gestão de risco e controle excelentes, tanto no nível dos fundos como no nível da companhia. A gerenciamento de riscos é parte integral das atividades de gestão de investimentos. O time de risco monitora de maneira consistente os limites de exposição, considerando "Value-at-Risk" (VaR), stress tests, fat tails, risco de crédito e risco de liquidez dos fundos.

Os desempenhos dos fundos de investimentos da Santander Asset Management têm sido sólidos e os fundos tiveram forte retorno ajustado ao risco e têm atingido seus objetivos de risco e retorno. A Moody's considera o resultado da gestora como sendo forte e em linha com a sua avaliação MQ1.br.

A avaliação MQ1.br da Santander Asset Management sofreria pressão negativa se: a) o desempenho dos fundos ajustados ao risco se deteriorar de forma significativa, em relação a seus pares e benchmarks; b) os ativos sob gestão tiverem uma queda considerável; c)

houver mudanças significativas dos processos da companhia que aumentem os riscos operacionais; d) o grau de suporte do controlador diminuir.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

SHARP CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA.

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

Henrique Ikuta +55.11.3043.7354
Analyst/AA Manager
henrique.ikuta@moodys.com

Pedro Garufi +55.11.3043-6072
Associate
pedro.garufi@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

A Moody's América Latina Ltda. (em processo de alteração de sua razão social para Moody's Local BR Ltda. - "Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ2.br à Sharp Capital Gestora de Recursos Ltda. (Sharp Capital). A avaliação MQ2.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão muito boas. A Sharp Capital é uma gestora de recursos brasileira independente. Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 8,7 bilhões (US\$ 1.6 bilhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ2.br da Sharp Capital é baseada principalmente em: (i) o processo disciplinado de gestão de investimentos da gestora com foco em resultados de longo prazo, (ii) o alto nível de experiência e qualificação de seus profissionais, (iii) o sólido desempenho ajustado ao risco de seus fundos, (iv) seu crescimento significativo dos ativos sob gestão, e (v) sua base de clientes relativamente diversificada. A avaliação é limitada a (1) desafios de crescimento considerando o ambiente competitivo, (2) exposição moderada ao risco de pessoa-chave, dada sua estrutura enxuta, o que é parcialmente mitigada pelo processo de decisão de investimentos baseado em comitê e (3) histórico relativamente curto de operações da gestora sob a estrutura atual.

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

A Sharp Capital segue um processo de investimentos disciplinado, com etapas bem definidas, visando obtenção do melhor retorno ajustado ao risco possível. Em seu processo de pesquisa, formam pares ou trios de analistas, que se reúnem frequentemente para discussão das teses. Com o objetivo de entender profundamente os números do negócio, as pessoas envolvidas, as relações societárias, o ambiente competitivo, o ambiente setorial, a regulação e os outros stakeholders para entender o mais precisamente possível o que é o modelo de negócios e quais são suas virtudes e ameaças, fazendo também um acompanhamento minucioso da evolução setorial e da empresa em questão. Periodicamente, realiza-se um comitê envolvendo gestores e as equipes de análise e de trading, para discutir as empresas analisadas, bem como avaliar eventuais impactos gerados pela conjuntura econômica e política. Observamos boas práticas de gestão de risco e controles. A equipe de gestão de risco monitora de maneira rigorosa os limites de exposição, liquidez e alavancagem. Os fundos são geridos por uma equipe de gestão, ao invés de apenas um gestor, o que mitiga o risco de pessoa-chave.

Os fundos da Sharp Capital têm mostrado bom desempenho ajustado ao risco, geralmente atingindo seus objetivos de risco retorno e performando acima dos benchmarks e pares locais. Consideramos os resultados da gestora em linha com a sua avaliação MQ2.br.

Observamos crescimento significativo dos ativos sob gestão desde o início de suas operações e margens operacionais e líquidas recorrentes, conferindo à gestora flexibilidade financeira. A Sharp Capital está em operação desde fevereiro de 2018 e tem sido capaz de investir em infraestrutura e em profissionais para manter boas práticas de gestão de investimentos.

A avaliação MQ2.br da Sharp Capital Gestora de Recursos Ltda. sofreria pressão positiva se: 1) os resultados de investimentos ajustados ao risco forem sustentados por um longo período; e 2) total de ativos sob gestão demonstrar crescimento sustentável. A avaliação MQ2.br enfrentaria uma pressão negativa se: 1) o desempenho ajustado ao risco dos fundos da gestora deteriorar em relação aos pares e aos benchmarks; 2) os fundos experimentarem uma redução substancial no AUM; 3) houver mudanças significativas nos processos da gestora que aumentem os riscos operacionais; 4) houver a saída de pessoas-chave que tenha impacto material nas atividades de gestão de investimentos e/ou no perfil financeiro da companhia.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

SPX GESTÃO DE RECURSOS LTDA. E SPX EQUITIES GESTÃO DE RECURSOS LTDA.

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

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

Pedro Garufi +55.11.3043-6072
Associate
pedro.garufi@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's Local") atribuiu avaliações de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ1.br à SPX Gestão de Recursos Ltda e SPX Equities Gestão de Recursos Ltda (ambas sob o nome de SPX). A avaliação MQ1.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão excelentes. A SPX é uma gestora de recursos independente no Brasil. Em 31 de dezembro de 2020, seus ativos sob gestão totalizaram R\$ 39,8 bilhões (US\$ 7,7 bilhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ1.br da SPX é baseada principalmente em: (i) resultados de investimentos sólidos e consistentes de seus fundos ao longo de um horizonte de tempo considerável; (ii) crescimento sólido dos seus ativos sob gestão, que mais que quadruplicaram nos últimos cinco anos, apesar das condições adversas de mercado no período; (iii) melhora contínua das suas atividades de gestão através de investimentos em controles e sistemas, assim como fortalecimento das áreas de risco e compliance, (iv) rotatividade muito baixa de seus funcionários e (v) processo de investimento disciplinado da companhia. Consideramos que os maiores desafios da SPX são: (i) manutenção do desempenho ajustado ao risco de seus fundos, (ii) crescimento considerando o ambiente competitivo e (iii) exposição moderada ao risco de pessoa-chave, o que é de certa forma mitigado pelo processo de decisão de investimento baseado em comitê.

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

As atividades de gestão de investimentos da SPX são consistentes com a avaliação MQ1.br, que reflete a habilidade da gestora de suportar e sustentar tais atividades. O processo de investimento da SPX, que é coordenado por uma variedade de comitês, é baseado em uma combinação de abordagens "top-down" e "bottom-up", que são apoiadas por análise macroeconômica e controles de risco. O processo também incorpora análises de value-at-risk (VaR) e testes de estresse para cada posição e a avaliação da contribuição destas posições para o risco total da carteira. Os fundos são gerenciados por uma equipe de gestão de investimentos, e não somente por apenas um gestor, o que mitiga a exposição ao risco de pessoa-chave. Entendemos que a SPX tem boas práticas e procedimentos de gestão de risco e controle, tanto no nível dos fundos como no nível da companhia. A SPX conta com modelo não proprietário para gestão de risco e a equipe de gestão de risco monitora, de forma consistente e rigorosa, as diretrizes estabelecidas e os limites de exposição, considerando "Value-at-Risk" (VaR), stress test e risco de liquidez de seus fundos.

Os fundos têm demonstrado um sólido desempenho ajustado ao risco, em comparação com benchmarks locais e em relação a seus pares locais. Os fundos também têm atingido seus objetivos de risco e retorno de forma consistente. No geral, o desempenho ajustado ao risco dos fundos da SPX é sólido e sustenta a sua avaliação MQ1.br.

Com relação à flexibilidade financeira da SPX, o histórico de investimentos da gestora permitiu que ela tivesse um rápido crescimento de seus ativos sob gestão, com ganhos e

receitas correspondentes, que têm sido usados para sustentar as necessidades de infraestrutura da gestora.

A avaliação MQ1.br da SPX pode sofrer uma pressão negativa se: 1) o desempenho dos fundos ajustados ao risco deteriorarem, em relação a seus pares e benchmarks; 2) os ativos sob gestão tiverem uma queda considerável; 3) houver a saída de pessoas-chave que tenha impacto material nas atividades de gestão de investimentos e/ou no perfil financeiro da companhia ou 4) houver mudanças significativas dos processos da empresa que aumentem os riscos operacionais.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

STUDIO INVESTIMENTOS

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

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

Pedro Garufi +55.11.3043-6072
Associate
pedro.garufi@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

A Moody's América Latina Ltda. (em processo de alteração de sua razão social para Moody's Local BR Ltda. - "Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ3.br à Studio Investimentos (Studio). A avaliação MQ3.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão boas. A Studio é uma gestora de recursos brasileira independente. Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 1,1 bilhão (US\$ 212 milhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ3.br da Studio é baseada principalmente em: (i) o processo disciplinado de investimento da gestora (ii) e o alto nível de qualificação de seus profissionais. A avaliação é limitada por: (1) desafios de crescimento considerando o ambiente competitivo, (2) exposição ao risco de pessoas chave dada sua estrutura enxuta, o que é parcialmente mitigada pelo processo de decisão de investimentos baseado em comitê; e (3) oferta de produtos restrita, com fundos unicamente no segmento de ações.

O processo disciplinado de decisão de investimento da Studio Investimentos envolve uma análise fundamentalista cuidadosa e criteriosa com base em vários modelos de avaliação, múltiplos, bem como avaliações de vantagens competitivas sustentáveis, qualidade da governança corporativa e de gestão das empresas investíveis. Adicionalmente, a gestora considera uma margem de segurança para cada investimento, atentando tanto para o potencial de ganho como também para o potencial de perda dos investimentos. O conceito de margem de segurança não está limitado a inputs conservadores para os modelos, mas leva em conta também descontos significativos para o valor intrínseco dos investimentos. Além disso, o processo envolve uma alocação gradual, gerenciamento ativo e concentração, o que leva a investir em suas melhores ideias para obter desempenho superior. A gestão de risco é parte integral do processo de investimentos da Studio Investimentos. Os fundos são geridos por um comitê de gestão de investimentos, ao invés de apenas um gestor, o que mitiga o risco de pessoa-chave.

O desempenho ajustado ao risco dos fundos da gestora tem sido sólido e os fundos têm atingido seus objetivos de retorno de longo prazo, superando seus respectivos benchmarks. Como resultado, a Moody's vê o desempenho de investimentos da gestora consistente com uma avaliação MQ3.br.

A flexibilidade financeira da Studio Investimentos se beneficia do desempenho de seus fundos, que permite que taxas de performance sejam mantidas pela gestora. Por outro lado, o crescimento volátil de ativos sob gestão ao longo dos anos se traduziu em volatilidade moderada em receitas e lucros. Adicionalmente, o perfil financeiro da Studio é limitado pelo seu porte médio, o que acaba resultando em moderadas receitas e resultados para a companhia. Destacamos que o perfil financeiro da gestora é limitado pela concentração dos fundos em apenas um segmento (ações mercado local), o que limita a habilidade de capturar mudanças no perfil de alocação dos investidores de tempos em tempos. Dito isso, a gestora

tem reportado fortes métricas financeiras, e suas margens operacionais e de lucro são estáveis.

A avaliação MQ3.br da Studio Investimentos sofreria pressão positiva se: 1) os resultados de investimentos ajustados ao risco forem sustentados por um longo período; e 2) total de ativos sob gestão demonstrar crescimento sustentável. A avaliação MQ3.br enfrentaria uma pressão negativa se: 1) o desempenho ajustado ao risco dos fundos da gestora deteriorar em relação aos pares e aos benchmarks; 2) os fundos experimentarem uma redução substancial no AUM; 3) houver mudanças significativas nos processos da gestora que aumentem os riscos operacionais; 4) houver a saída de pessoas-chave que tenha impacto material nas atividades de gestão de investimentos e/ou no perfil financeiro da companhia.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

VINCI EQUITIES GESTORA DE RECURSOS LTDA. E VINCI SOLUÇÕES DE INVESTIMENTOS LTDA.

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

Diego Kashiwakura VP – Senior Analyst/Manager diego.kashiwakura@moodys.com	+55.11.3043.7316
Leticia Sousa Associate leticia.sousa@moodys.com	+55.11.3043-6062
Bernardo Costa Rating Manager bernardo.costa@moodys.com	+55.11.3043-7353

A Moody's América Latina Ltda. (em processo de alteração de sua razão social para Moody's Local BR Ltda. - "Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ1.br à Vinci Equities Gestora de Recursos Ltda. e à Vinci Soluções de Investimentos Ltda. (ambas sob a marca Vinci Partners). A avaliação MQ1.br reflete a opinião da Moody's de que as gestoras de recursos têm características de gestão excelentes. A Vinci Partners é uma gestora de recursos brasileira independente. Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 50 bilhões (US\$ 9,6 bilhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ1.br reflete os atributos de alta qualidade da Vinci Partners, que incluem: (i) sólido crescimento de seus ativos sob gestão; (ii) melhora contínua nas suas atividades de gestão através de investimentos em controles e sistemas, bem como equipes de risco e compliance reforçadas, (iii) suporte e supervisão do restante do grupo e (iv) baixa rotatividade de seus funcionários. A avaliação da Vinci Partners também reflete seu processo de investimentos disciplinado, práticas de gestão de risco muito boas e alto nível de experiência e qualificação de seus profissionais. Consideramos que os maiores desafios da gestora são: (1) melhora do desempenho ajustado ao risco de seus fundos e (2) manutenção de sua equipe de profissionais altamente qualificados.

O processo disciplinado da Vinci Partners segue uma abordagem analítica "top-down" e "bottom-up" no processo de seleção de ativos. A Vinci Partners objetiva entregar resultados dentro de um horizonte de médio a longo prazo com foco em preservação de capital e conduz uma análise fundamentalista intensiva, baseada em modelos de avaliação, que também é apoiada por uma intensa pesquisa de campo. A Vinci Partners trabalha com margens de segurança para montar posições nos seus portfólios, levando em conta os potenciais de valorização e desvalorização dos ativos. Os fundos possuem um time de investimentos preparado, e não um único gestor, o que mitiga a exposição ao risco de pessoa-chave. Observamos que a Vinci Partners segue práticas e procedimentos de gestão e controles muito boas, tanto no nível do fundo quanto no da companhia. A equipe de gestão de risco monitora de maneira consistente e rigorosa as diretrizes definidas e os limites de exposição, considerando o valor em risco (value-at-risk), teste de estresse e risco de liquidez dos fundos.

A Vinci Partners possui ampla flexibilidade financeira por conta do seu porte e a gestora apresentou um forte crescimento dos ativos sob gestão ao longo dos anos e um sólido desempenho financeiro. A flexibilidade financeira da gestora se beneficia do suporte financeiro proporcionado por seu controlador direto, Vinci Partners, que tem consistentemente dado suporte à gestora, investindo na infraestrutura tecnológica para expandir o negócio de gestão de recursos e contribuído para o fortalecimento da reputação do grupo como provedor de investimentos alternativos.

Os fundos de investimentos da Vinci Partners continuam apresentando sólido desempenho ajustado ao risco, atingindo seus objetivos de risco-retorno e superando seus benchmarks.

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

No geral, consideramos os resultados de investimentos da gestora como sólidos e em linha com a sua avaliação MQ1.br.

A avaliação sofreria pressão negativa se: a) o desempenho ajustado ao risco se deteriorar em relação aos benchmarks e pares, b) os fundos experimentarem uma queda substancial dos ativos sob gestão, e c) houver fatos materiais que afetem ou exponham a gestora a riscos operacionais, financeiros e de reputação.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

VISTA CAPITAL *Comunicado de Avaliação*

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

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

Pedro Garufi +55.11.3043-6072
Associate
pedro.garufi@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

A Moody's América Latina Ltda. (em processo de alteração de sua razão social para Moody's Local BR Ltda. - "Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ3.br à Vista Capital. A avaliação MQ3.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão boas. A Vista Capital é uma gestora de recursos brasileira independente. Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 1,6 bilhão (US\$ 303,5 milhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ3.br da Vista Capital é baseada principalmente em: (i) o processo disciplinado de gestão de investimentos da gestora com foco em resultados de longo prazo; (ii) o alto nível de experiência e qualificação de seus profissionais; (iii) o sólido desempenho ajustado ao risco de seus fundos; (iv) crescimento significativo de seus ativos sob gestão, e (v) sua base de clientes relativamente diversificada. A avaliação é limitada a (1) desafios de crescimento considerando o ambiente competitivo, (2) exposição moderada ao risco de pessoa-chave, dada sua estrutura enxuta, o que é parcialmente mitigada pelo processo de decisão de investimentos baseado em comitê e (3) oferta de fundos relativamente concentrada.

A Vista Capital segue um processo de investimentos disciplinado com foco em resultados de longo prazo e preservação de capital. O processo da gestora é baseado em uma combinação de abordagens "top-down" e "bottom-up", que inclui uma intensa análise fundamentalista, baseada em modelos proprietários de avaliação, e apoiadas por análises macro e microeconômica. O processo envolve a definição de cenários local e global e avaliação da relação entre risco e retorno de classes de ativos no cenário base e nos cenários alternativos, buscando oportunidades em que os ganhos esperados sejam maiores que as perdas esperadas e que atendam aos níveis mínimos de taxa interna de retorno. As estratégias empregadas e a alocação de risco são estabelecidas e validadas pelo comitê de investimentos, o que mitiga a exposição ao risco de pessoa-chave. A Moody's observou que a Vista Capital segue boas práticas de gestão de risco e controles. A gestora tem um processo bem estabelecido para calcular o risco de liquidez, exposições brutas e líquidas, valor em risco (VaR – Value-at-Risk), teste de estresse e "maximum drawdown".

Com relação ao desempenho dos investimentos da Vista Capital, a Moody's observou que os fundos da gestora têm mostrado desempenho ajustado ao risco muito fortes e têm atingido seus objetivos de risco e retorno de maneira consistente. Os fundos tiveram desempenho melhor do que os benchmarks globais e locais, assim como da maioria dos pares locais. A Moody's considera os resultados de investimento da gestora como muito fortes e sustentam a sua avaliação MQ3.br.

A Moody's observou que a flexibilidade financeira da gestora beneficia-se do sólido desempenho de seus fundos, que permite que taxas de performance sejam mantidas pela gestora. Além disso, o crescimento significativo dos ativos sob gestão ao longo dos anos se traduziu em sólidas receitas e lucros, e reforçaram a flexibilidade financeira da companhia. No entanto, seu perfil financeiro é limitado pela concentração dos fundos em dois segmentos

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

(ações e multimercado), que limita sua habilidade de capturar mudanças na alocação de ativos dos investidores de tempos em tempos.

A avaliação MQ3.br da Vista Capital Gestão de Recursos Ltda. sofreria pressão positiva se: 1) os resultados de investimentos ajustados ao risco forem sustentados por um longo período; e 2) total de ativos sob gestão demonstrar crescimento sustentável. A avaliação MQ3.br enfrentaria uma pressão negativa se: 1) o desempenho ajustado ao risco dos fundos da gestora deteriorar em relação aos pares e aos benchmarks; 2) os fundos experimentarem uma redução substancial no total de ativos sob gestão; 3) houver mudanças significativas nos processos da gestora que aumentem os riscos operacionais; 4) houver a saída de pessoas-chave que tenha impacto material nas atividades de gestão de investimentos e/ou no perfil financeiro da companhia.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

WESTERN ASSET MANAGEMENT COMPANY DTVM LTDA.

Comunicado de Avaliação

CONTATOS

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

Leticia Sousa +55.11.3043-6062
Associate
leticia.sousa@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ1.br à Western Asset Management Company Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Limitada (Western Asset Brasil). A avaliação MQ1.br reflete as características de gestão excelentes. A Western Asset Brasil é uma gestora de recursos brasileira independente. Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 49,7 bilhões (US\$ 9,6 bilhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ1.br da Western Asset Brasil é baseada principalmente em: (i) suporte e monitoramento de sua controladora final, Franklin Resources Inc., (ii) processo disciplinado de gestão de investimentos da gestora, (iii) sua forte cultura fiduciária e procedimentos de gestão de risco bem estabelecidos, (iv) nível elevado de experiência e qualificação de seus profissionais, e (v) sólido desempenho ajustado ao risco de seus fundos. Os desafios à frente da Western Asset Brasil são: (i) crescimento, considerando o ambiente competitivo, e (ii) diversificação de seus canais de distribuição.

Consideramos o processo de identificação de investimentos e a qualidade dos processos de alocação de ativos da Western Asset Brasil, bem como sua capacidade de atingir o objetivo de um fundo com uma estratégia de investimento como fatores positivos na avaliação do processo de decisão de investimento da gestora. De forma geral, o estilo de investimento da Western Asset Brasil é baseado em uma avaliação de médio a longo prazo do ciclo de negócios. A gestora baseia suas decisões nas condições esperadas dos ambientes macroeconômico, político, nacional e internacional, assim como nas condições de mercado e nos indicadores de tendência. Além disso, a gestora segue uma metodologia de construção de portfólio disciplinada baseada em pesquisa fundamentalista, levando em consideração a relação risco-retorno.

A subsidiária brasileira utiliza técnicas de gestão de risco que são desenvolvidas para monitorar e controlar os riscos de mercado, de crédito e de liquidez. A subsidiária também possui uma linha de reporte independente à sede em Pasadena, EUA. As ferramentas e métricas de risco incluem, mas não são limitadas a metodologias de Value at Risk (VaR), testes de estresse, exposição a fatores de risco e tracking error. Entendemos que a Western Asset Brasil tem práticas e procedimentos de gestão de risco e controle excelentes, tanto no nível dos fundos como no nível da companhia.

Observamos que a flexibilidade financeira da gestora se beneficia do apoio fornecido por sua controladora final, Franklin Resources Inc. A filial brasileira, como uma das maiores operações do grupo fora dos Estados Unidos, junto com Reino Unido e Japão, é importante para a Franklin Resources Inc. O suporte prestado pela controladora final resulta em uma forte capacidade para financiar as operações atuais da Western Asset Brasil assim como para dar suporte aos projetos futuros e necessidades de investimento.

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

O desempenho ajustado ao risco dos fundos é consistente, permitindo a gestora atingir seus objetivos de risco e retorno de longo prazo. Os resultados, em combinação com o restante dos atributos positivos já mencionados, suportam a avaliação MQ1.br atribuída à Western Asset Brasil.

A avaliação da Western Asset Brasil enfrentaria uma pressão negativa se: 1) o desempenho ajustado ao risco dos fundos da gestora deteriorar em relação aos pares e aos benchmarks; 2) os fundos experimentarem uma redução substancial no montante dos ativos sob gestão; 3) houver mudanças significativas nos processos da gestora que aumentem os riscos operacionais; ou 4) o grau de suporte do controlador diminuir.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Comunicado de Avaliação

XP GESTÃO DE RECURSOS LTDA., XP VISTA ASSET MANAGEMENT LTDA. E XP ALLOCATION ASSET MANAGEMENT LTDA.

Comunicado de Avaliação

SÃO PAULO, 29 DE JUNHO DE 2021

CONTATOS

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

Pedro Garufi +55.11.3043-6072
Associate
pedro.garufi@moodys.com

Bernardo Costa +55.11.3043-7353
Rating Manager
bernardo.costa@moodys.com

A Moody's América Latina Ltda. ("Moody's Local") atribuiu a Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ1.br à XP Gestão de Recursos Ltda., XP Vista Asset Management Ltda., e XP Allocation Asset Management Ltda. (todas sob a marca XP Asset Management). A avaliação MQ1.br reflete a opinião da Moody's de que a gestora de recursos tem características de gestão excelentes. A XP Asset Management é uma gestora de recursos brasileira independente e subsidiária integral da XP Investimentos. Em 31 de dezembro de 2020, os ativos sob gestão totalizaram R\$ 59 bilhões (US\$ 11 bilhões).

FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

A avaliação MQ1.br reflete os atributos de alta qualidade da XP Asset Management, que incluem: (i) resultados de investimentos sólidos e consistentes de seus fundos ao longo de um horizonte de tempo considerável; (ii) crescimento sólido dos seus ativos sob gestão; (iii) suporte e supervisão do Grupo XP e (iv) melhora contínua das suas atividades de gestão através de investimentos em controles e sistemas, assim como fortalecimento das áreas de risco e compliance. A avaliação da XP Asset Management também reflete os processos de investimentos disciplinados, seus controles eficientes de gestão de risco e o alto nível de experiência e qualificação de seus profissionais. A Moody's considera que os maiores desafios da gestora são: manutenção do desempenho ajustado ao risco de seus fundos, e retenção do time qualificado de profissionais.

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

Consideramos o processo de identificação de investimentos da XP Asset Management, 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 investimentos da XP Asset Management envolve uma combinação de abordagens analíticas "top-down" e "bottom-up". O processo de investimento dos fundos de ações e multimercado incluem filtros quantitativos e qualitativos para seleção do universo de investimentos, combinados com uma intensa análise fundamentalista baseada em modelos de avaliação e suportada por pesquisas de campo. Além disso, a gestora considera uma margem de segurança para cada investimento, atentando para o seu potencial de perda. Para os fundos de renda fixa, o processo de investimento considera a triagem dos mercados primário e secundário, seguido de uma análise de crédito aprofundada. Entre os ativos para investir, o time de investimentos realiza análise criteriosa das características da emissão e do emissor. Além disso, os créditos são aprovados pelos comitês de investimento da XP Asset. Os fundos são geridos por uma equipe de gestão, ao invés de apenas um gestor, o que mitiga a exposição ao risco de pessoa-chave. A gestão de risco é parte integral do processo de investimentos da XP Asset Management. O time de gestão de risco monitora de maneira consistente e rigorosa as diretrizes estabelecidas e os limites de exposição, considerando "value-at-risk" (VaR), teste de stress e risco de liquidez de seus fundos. No geral, a Moody's considera as atividades de gestão de investimentos da XP Asset

Management excelentes, com base no processo de investimentos disciplinado da gestora, que é apoiado por fortes operações, procedimentos e controles de gestão de risco, bem como uma infraestrutura de investimentos excelente.

A XP Asset Management tem apresentado um forte crescimento dos ativos sob gestão ao longo dos anos e um sólido desempenho financeiro e de lucros acumulados relacionados à taxa de performance. A estruturação das diferentes entidades (XP Gestão, XP Vista e XP Allocation) segue uma decisão estratégica que evidencia a diferença entre as respectivas ofertas de produtos. Enquanto a XP Gestão foca em fundos de ações e multimercado, a XP Vista foca em fundos de renda fixa, crédito high yield e crédito high grade e a XP Allocation é focada em fundo de fundos, fundos indexados, alternativos e ETFs (exchange traded funds). A Moody's observou que a flexibilidade financeira da gestora se beneficia do suporte financeiro proporcionado por seu controlador direto, XP Inc., que tem consistentemente dado suporte à gestora, investindo na infraestrutura tecnológica para expandir o negócio de gestão de recursos e contribuindo para o fortalecimento da reputação do grupo como provedor de investimentos alternativos.

Com relação ao desempenho dos investimentos da XP Asset Management, a Moody's comentou que os fundos da gestora em geral têm atingido seus objetivos de risco e retorno e tiveram desempenho melhor do que os benchmarks locais assim como de seus pares locais. A Moody's considera os resultados de investimento da gestora como fortes e em linha com uma avaliação MQ1.br.

A avaliação MQ1.br da XP Asset Management sofreria pressão negativa se: a) o desempenho dos fundos ajustados ao risco deteriorarem de forma significativa, em relação a seus pares e benchmarks; b) os ativos sob gestão tiverem uma queda considerável ou c) houver mudanças significativas dos processos da empresa que aumentem os riscos operacionais.

ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em www.moodyslocal.com/country/br.

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste Comunicado de Avaliação, favor consultar www.moodyslocal.com/country/br para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

© 2021 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 INADIMPLEMENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVERTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NAS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. AS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA AS SUAS PUBLICAÇÕES ASSUMINDO E PRESSUPONDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.

OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, SUAS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E PUBLICAÇÕES NÃO SÃO 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, REDISTRIBUIDAS 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 Service também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da MCO e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website www.moodys.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 Service 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, conseqüentemente, 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) n° 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 JPY125.000 até, aproximadamente, JPY550.000,000.

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