

RELATÓRIO DE AVALIAÇÃO*

31 de março de 2026

Atualização

Dahlia Capital Gestão de Recursos LTDA.

Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ2.br

(* O presente relatório não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste relatório de avaliação, favor consultar <http://www.moodyslocal.com/country/br> para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

Contatos

Diego Silva
Credit Analyst ML
diego.silva@moodys.com

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

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

Dahlia Capital Gestão de Recursos LTDA.

Avaliação de Qualidade do Gestor

	2022	2023	2024	2025
Indicadores (R\$ milhões)				
Ativos Sob Gestão	4.835	3.337	2.195	2.262
Captação Líquida	(4.692)	(2.038)	(900)	(403)
Tipo de Fundo (% AUM)				
Multimercado	72,0%	75,7%	71,2%	66,9%
Previdência	17,6%	18,9%	20,8%	20,4%
Ações	10,4%	5,4%	8,0%	12,7%
Tipo de Investidor (% AUM)				
Varejo	43,7%	43,3%	50,4%	49,2%
Private	39,0%	45,3%	29,7%	29,4%
Seguradoras	17,1%	11,3%	19,5%	19,0%
Fundos de Pensão	0,0%	0,0%	0,4%	2,4%
Outros	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%

Fonte: Dahlia Capital Gestão de Recursos LTDA.

Fundamentos da Avaliação

Avaliação: MQ2.br (Muito Boa)

A avaliação de MQ2.br da [Dahlia Capital Gestão de Recursos LTDA.](#) (“Dahlia Capital” ou “gestora”) é baseada principalmente em: (i) robusto processo de investimento da gestora, focado na preservação de capital e desempenho sustentável no longo prazo; (ii) elevado nível de expertise e qualificação da equipe, com baixa rotatividade de funcionários fundamentada em uma efetiva estrutura de *partnership*; (iii) supervisão de *compliance* e controle de risco sofisticados; e (iv) sólido desempenho histórico em suas principais estratégias de investimentos. Consideramos que os principais desafios à frente da Dahlia Capital são: (i) a manutenção da forte performance ajustada ao risco relativa apresentada ao longo dos últimos períodos; e (ii) o crescimento sustentável dos ativos sob gestão, com maior diversificação do perfil de passivo, em um ambiente altamente competitivo.

Visão Geral

A Dahlia Capital é uma gestora de recursos independente, fundada em 2018, especializada em fundos multimercado e de ações. Com sede em São Paulo, a *asset* conta com uma equipe qualificada composta por profissionais com experiências multidisciplinares e ampla experiência nos mercados financeiro brasileiro e internacional. Entre os principais fundos sob sua gestão destacam-se o Dahlia Total Return, Dahlia Ações, Dahlia Macro Global, Dahlia Pax Global Equities e Dahlia Equity Hedge. Esses veículos incorporam estratégias que abrangem multimercado macro, ações brasileiras e globais e, no caso dos fundos de previdência, incluem uma parcela de renda fixa conforme previsto em regulamento.

Fator 1 – Atividades de Gestão de Investimentos

Estrutura de Investimentos

A Dahlia Capital adota um processo de investimento disciplinado, orientado à geração de resultados no longo prazo e à preservação de capital, com decisões tomadas de forma colegiada por seu Comitê de Investimentos. A gestora não estabelece alocações mínimas por setor específico, tampouco mantém *books* individuais entre os membros da equipe de gestão, reforçando a natureza centralizada e colegiada do processo decisório. As análises são desenvolvidas majoritariamente de forma interna, sendo complementadas, quando necessário, por pesquisas de terceiros. A abordagem é predominantemente *top-down*, baseada em análises macroeconômicas que definem teses e cenários e orientam a alocação de ativos entre diferentes classes e mercados. A partir dessas definições, e avaliando seus impactos sobre distintas categorias de ativos, realiza-se uma análise *bottom-up* para a seleção dos instrumentos, prazos e tamanhos de posição mais adequados para capturar as oportunidades identificadas, sempre em conformidade com os mandatos e limites dos fundos.

No que se refere ao investimento em ações, a equipe utiliza diferentes metodologias de avaliação, que podem incluir modelos de fluxo de caixa descontado, análise de múltiplos e estudos de sensibilidade a variações de fatores econômicos relevantes para os resultados das companhias. Para os ativos de renda fixa, a análise contempla, entre outros aspectos, o risco de crédito dos emissores, o fluxo de caixa dos títulos, a *duration*, a convexidade, a comparação com taxas de juros de ativos similares, a rentabilidade em cenários de resgate antecipado, bem como os riscos de taxa de juros e de liquidez. A diligência na avaliação dos ativos é um elemento central do processo, sendo reforçada por visitas periódicas *in loco* e por reuniões recorrentes com clientes, fornecedores e demais *stakeholders* dos emissores.

A Moody's Local Brasil observa que a gestão de riscos está plenamente integrada às atividades de investimento da Dahlia Capital, com monitoramento contínuo das diretrizes previamente estabelecidas para os riscos de crédito, mercado, liquidez e operacional. Adicionalmente, a gestora conta com uma Política de Investimentos e Integração ESG (Ambiental, Social e Governamental, em inglês) formalmente estabelecida, apoiada por metodologia proprietária incorporada ao processo decisório.

Infraestrutura de Investimentos

A Dahlia Capital dispõe de uma infraestrutura de investimentos adequada ao pleno desenvolvimento de suas atividades, alinhada às boas práticas de gestão de riscos e de controles, tanto no âmbito dos fundos quanto no nível corporativo. A gestora utiliza majoritariamente sistemas proprietários em seus processos de gestão de portfólio e de risco, o que contribui para maior controle e aderência às suas necessidades operacionais. Adicionalmente, são realizados testes anuais de contingência com foco na segurança e na integridade dos sistemas, assegurando que a companhia esteja preparada para a continuidade de suas operações em diferentes cenários. Diante desse contexto, a Moody's Local Brasil avalia que a Dahlia Capital apresenta uma baixa exposição ao risco de interrupção de suas atividades.

Estrutura Organizacional

Ao final de dezembro de 2025, a Dahlia Capital contava com 27 profissionais, dos quais 11 atuavam diretamente nas atividades de gestão de investimentos. A equipe de gestão é composta por profissionais com sólida formação acadêmica e ampla experiência no mercado financeiro, com posições seniores ocupadas por especialistas com mais de 25 anos de atuação. Vale ressaltar, ainda, o baixo *turnover* histórico da gestora, reflexo da valorização de seu capital humano e dos esforços consistentes na retenção de seus principais profissionais. Em decorrência da *partnership* meritocrática vigente, há um número relevante de sócios entre os colaboradores. A tomada de decisão colegiada, apoiada por um processo de investimentos bem estruturado, aliada à estabilidade da equipe ao longo dos anos, contribui para a mitigação do risco de pessoa-chave, mesmo considerando a estrutura relativamente enxuta da gestora independente.

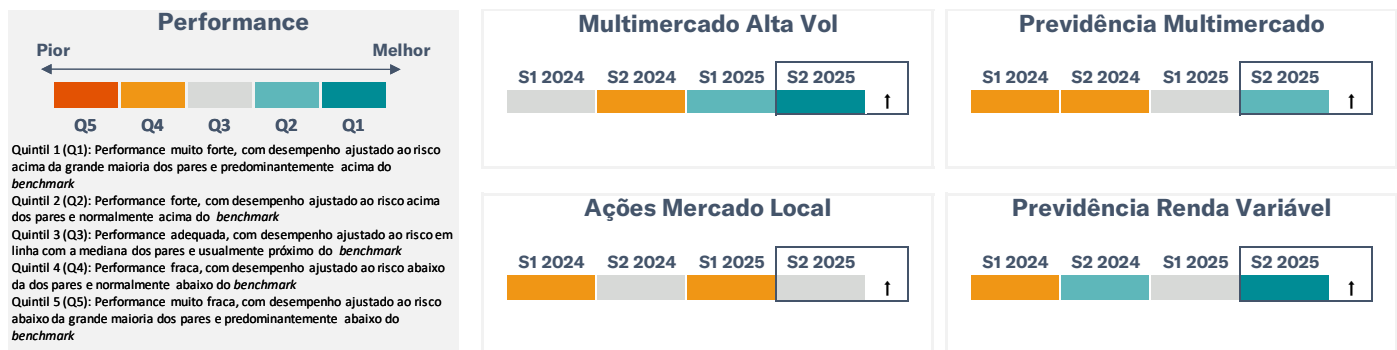
Fator 2 – Resultados dos Investimentos

Habilidade de Gestão e Risco

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

FIGURA 1

Performance Relativa



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

Fonte: Economatica e Moody's Local Brasil

Fator 3 – Perfil Financeiro

Níveis e Estabilidade de Receitas e Rentabilidade

Assim como observado na indústria doméstica de renda variável, nos últimos três anos, a Dahlia Capital enfrentou uma deterioração em seu perfil financeiro devido à redução dos ativos sob gestão, embora tenha preservado margens operacionais amplamente positivas. A elevada concentração na estratégia multimercado, cuja atratividade foi prejudicada pelo ambiente macroeconômico, resultou em resgates recorrentes ao longo dos últimos anos, que impactaram diretamente a capacidade da gestora de aumentar suas receitas. Entretanto, vale ressaltar que, apesar das pressões negativas enfrentadas, a gestora continuou investindo em equipe, sistemas e infraestrutura, fatores fundamentais para a manutenção de uma qualidade de gestão elevada.

Organização Corporativa

A Dahlia Capital adota um modelo de *partnership*, no qual o grupo de sócios controladores é formado tanto pelos fundadores quanto por profissionais promovidos internamente por meio do programa de *partnership* da empresa. A Moody's Local Brasil entende que esse modelo tem se mostrado eficaz na retenção de talentos da gestora, o que se reflete na baixa rotatividade de funcionários observada desde o início de suas operações.

Ativos Sob Gestão

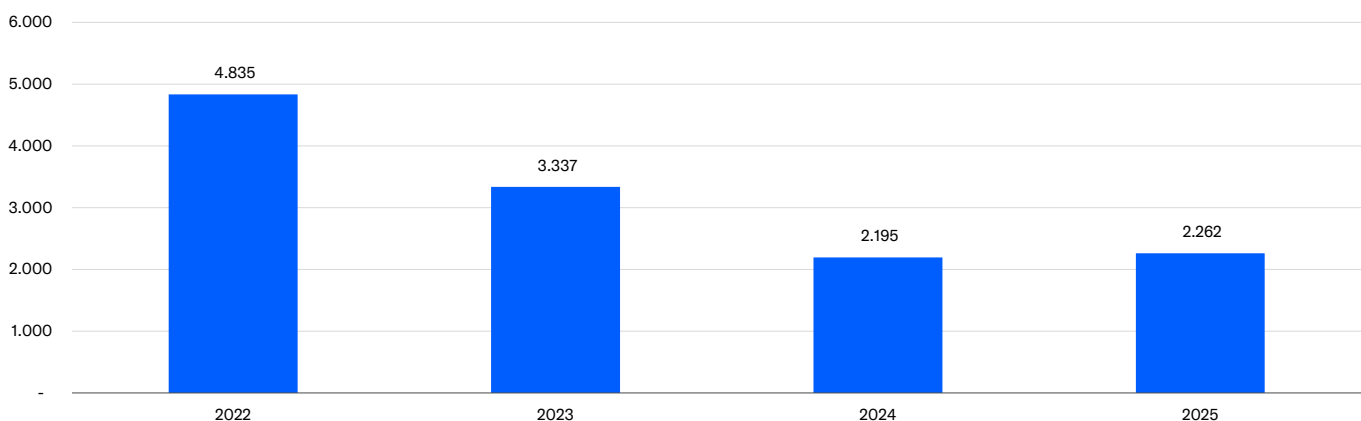
Ao final de dezembro de 2025, a Dahlia Capital totalizou R\$ 2,3 bilhões de ativos sob gestão, leve crescimento de 3,5% em relação ao final de 2024. A gestora é focada em fundos de ações e multimercado, com fundos de previdência adaptados para a regulação do segmento. Entre sua fundação, em 2018, e 2020, a Dahlia Capital passou por um período de forte expansão, alcançando o pico de R\$ 9,7 bilhões em ativos sob gestão ao final de 2020. Contudo, nos anos subsequentes, em linha com a retração observada na indústria de renda variável, seus fundos registraram fortes resgates líquidos, à medida que as taxas de juros no Brasil aumentaram de forma expressiva. O ligeiro crescimento anual ao final de 2025 se explica pela forte performance apresentada pelos seus fundos, em especial o *flagship* da casa (Dahlia Total Return, +25,2% em 2025).

Desde o final de 2021, a indústria de fundos multimercados tem enfrentado desafios relevantes, em decorrência do aumento das taxas de juros, da aversão ao risco por parte dos investidores e da dificuldade em entregar desempenho consistente em ambientes de elevada volatilidade, sobretudo nos anos de 2023 e 2024. Como resultado, o segmento passou a registrar expressivas captações líquidas negativas, totalizando R\$ 58,9 bilhões em resgates ao longo de 2025 e R\$ 586,5 bilhões nos últimos três anos, segundo dados da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais ("ANBIMA). Em 2025, observou-se certa desaceleração no volume de resgates, associada à expectativa de redução das taxas de juros nos meses subsequentes e a melhora na rentabilidade dos fundos da indústria, embora os fluxos líquidos ainda tenham permanecido negativos.

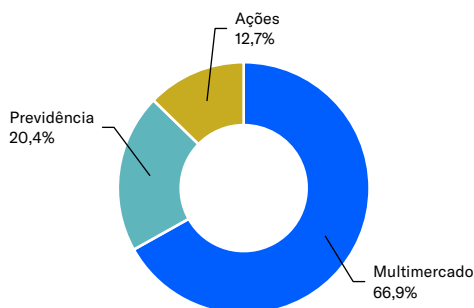
Em relação ao seu perfil de clientes, a gestora tem uma forte presença no varejo, passivo pulverizado de quase 30 mil cotistas, provenientes de plataformas de investimentos digitais e canais de distribuição de terceiros. Em complemento ao varejo, a Dahlia Capital possui também posição relevante em investidores institucionais, via *family offices*, *fund of funds* e seguradoras. Mais recentemente, a gestora passou a ter fundos de pensão entre sua base de clientes, ainda com uma posição relativamente pequena, mas que sinaliza os esforços da gestora no processo de diversificação de seu passivo. Adicionalmente, em dezembro de 2025, a Dahlia Capital firmou uma parceria estratégica com o [Banco Bradesco S.A.](#) ("Bradesco", AAA.br estável), o que deve ampliar sua capacidade de distribuição de fundos e aumentar seu potencial de captação.

FIGURA 2

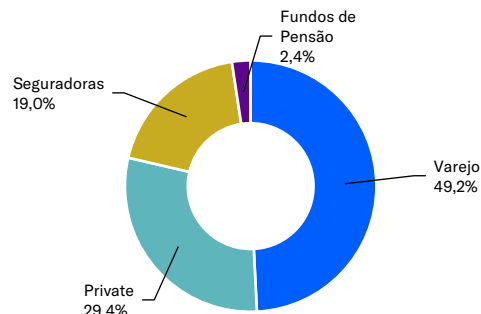
Ativos Sob Gestão (R\$ milhões)



Fonte: Moody's Local Brasil e Dahlia Capital.

FIGURA 3**AUM por classe - Dezembro de 2025**

Fonte: Moody's Local Brasil e Dahlia Capital.

FIGURA 4**AUM por tipo de investidor - Dezembro de 2025**

Fonte: Moody's Local Brasil e Dahlia Capital.

Fator 4 – Serviço ao Cliente

Retenção e Reposição de Clientes

A Dahlia Capital tem apresentado historicamente moderados indicadores de retenção, medida pelo percentual de resgates em relação aos seus ativos sob gestão, e de reposição de clientes, medida pelo percentual de resgates que são substituídos por novas aplicações. Entretanto, ambas as métricas foram prejudicadas pelos resgates ocorridos ao longo dos últimos três anos, dado o cenário de juros altos no Brasil. Como mitigante, a gestora possui uma equipe dedicada ao relacionamento com os maiores clientes e com as plataformas distribuidoras, fornecendo todo o suporte comercial necessário.

A asset entende que manter um relacionamento muito próximo com sua base de clientes fomenta aderência à sua filosofia de investimentos. A gestora divulga mensalmente cartas, nas quais analisam aspectos relevantes para suas teses de investimentos e aos mercados internacional e doméstico. Contribui para a boa capacidade de atendimento ao cliente a facilidade do time de gestão em se expressar publicamente, sem precisar, necessariamente, do intermédio da equipe comercial.

Outras Considerações

O que Poderia Alterar a Avaliação – Para Cima:

- » Maior robustez do seu perfil financeiro, caracterizada por: (i) crescimento sustentável dos ativos sob gestão, com elevação proporcional das suas receitas; (ii) maior diversificação do seu perfil de passivo.
- » Desempenho dos fundos ajustado ao risco apresentar melhora significativa, tanto em relação a seus pares quanto aos benchmarks locais. Uma pressão positiva poderá existir caso nossa avaliação de sua performance relativa permaneça por um período prolongado no 1º quintil.

O que Poderia Alterar a Avaliação – Para Baixo:

- » Desempenho dos fundos ajustado ao risco se deteriorar de forma significativa, tanto em relação a seus pares quanto aos benchmarks locais. Uma pressão negativa poderá existir caso nossa avaliação de sua performance relativa permaneça no 4º quintil por um período prolongado.
- » Fundos registrarem uma queda considerável nos ativos sob gestão, com impactos materiais no perfil financeiro da gestora.
- » Houver mudanças significativas dos processos de investimentos da gestora que aumentem os riscos operacionais.

Anexo: Avaliação de Desempenho dos Fundos

Amostra de Fundos

A partir do banco de dados da Economatica, que inclui mais de 30 mil fundos mútuos ativos, e selecionamos uma amostra de aproximadamente 9 mil fundos que atenderam os critérios pré-determinados para uso em nossa análise de desempenho:

1. Categorias dos Fundos: restringimos a amostra às categorias de fundos mútuos mais populares entre os investidores e selecionamos os seguintes segmentos: Ações Mercado Local, Ações Exterior, Long Short, Multimercado, Multimercado Alta Vol, Renda Fixa Curto Prazo, Renda Fixa, Crédito Privado, Fundo de Fundos, Previdência Renda Fixa, Previdência Multimercado e Previdência Renda Variável.
2. Tipo de fundos: fundos master e fundos exclusivos não são considerados em nossa análise.
3. Tempo de Existência: consideramos apenas fundos mútuos com pelo menos três anos de histórico. A exceção são os Fundos Imobiliários que limitamos em dois anos de histórico, em função de características específicas do segmento, que presenciou um *boom* de emissões entre 2019 e 2021.
4. Tamanho do Fundo: somente fundos com um patrimônio mínimo de R\$ 25 milhões em nossa última avaliação foram incluídos na amostra.

Por conta do emprego desses critérios, podem haver diferenças entre os volumes analisados dos ativos sob gestão dos segmentos e os volumes totais dos ativos sob gestão dos mesmos.

Avaliação de Desempenho

Analisamos o desempenho histórico de retorno ajustado ao risco alcançado por produtos individuais ou carteiras representativas de fundos similares em todos os ativos oferecidos pela gestora. A análise abrange um período de três anos. Os resultados são agregados, comparados a um universo de produtos geridos de forma semelhante, e pontuados com base em classificações de quintil. A classificação da gestora em cada segmento é a pontuação média de todas as métricas de desempenho ponderadas pelo volume de ativos sob gestão.

No caso de resultados de desempenho ajustado ao risco, calculamos a média de três anos do Índice de Sharpe usando taxas de retorno total mensais para uma amostra representativa das carteiras. A média do Índice de Sharpe é então comparada com uma distribuição dos Índices de Sharpe estratificados em quintis para os pares locais.

De forma semelhante, estendemos esta forma de análise para outras medidas de risco importantes, que incluem Maximum Drawdown, Beta e R2. Para isso, adicionamos medidas de habilidade de gestão, que incluem medidas importantes como Alpha, Information Ratio e Habilidade de Gestão (“Merton Skill”).

Medidas Básicas Usadas para Avaliar Resultados de Investimento, Risco e Habilidade do Gestor

Alpha mede a diferença entre o retorno efetivo de um fundo e seu desempenho esperado, dado seu nível de risco (conforme medido pelo beta). Pode ser utilizado para mensurar a “habilidade” de um gestor de fundos.

Beta é uma medida da volatilidade de um fundo em relação ao mercado, o que para ações nos EUA, por exemplo, pode ser representado pelo índice S&P 500.

O índice Sharpe mede o retorno ajustado ao risco do fundo. É o retorno médio da carteira superior à taxa livre de risco dividida pelo desvio-padrão da carteira.

R2, ou o valor R-quadrado, é a fração de variância da variável dependente que é explicada pela variância da variável independente.

O Information Ratio é a razão do retorno em excesso de um gestor (Alpha) dividido pelo desvio padrão daquele excesso de retorno. É uma medida do valor adicionado por um gestor ativo.

O Maximum Drawdown é o pior período de desempenho peak-to-valley para um fundo ou outro veículo de investimento, independentemente de o *drawdown* consistir ou não por meses consecutivos de desempenho negativo.

O Merton Skill é uma medida da habilidade de *market timing* que inclui um índice entre apostas malsucedidas e bem-sucedidas em mercados em queda (“down market”, em inglês).

Estrutura Analítica utilizada em relação à avaliação da entidade referenciada neste Relatório de Avaliação

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

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

© 2026 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. e/ou suas licenciadas e afiliadas (em conjunto, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados.

OS RATINGS DE CRÉDITO ATRIBUÍDOS PELAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S SÃO AS OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O RISCO FUTURO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, DÍVIDA OU VALORES MOBILIÁRIOS EQUIVALENTES À DÍVIDA, DE MODO QUE OS MATERIAIS, PRODUTOS, SERVIÇOS E AS INFORMAÇÕES PUBLICADAS, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZADAS, PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "MATERIAIS") PODEM INCLUIR TAIS OPINIÕES ATUAIS. A MOODY'S DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUAISQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE 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 INVESTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO LEGAL, DE CONFORMIDADE, FINANCEIRO, DE INVESTIMENTO OU OUTRO ACONSELHAMENTO PROFISSIONAL. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZA, OS SEUS MATERIAIS ASSUMINDO E PRESSUPONDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.

OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, SUAS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO SÃO 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 MATERIAIS DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. EM CASO DE DÚVIDA, O INVESTIDOR DEVERÁ ENTRAR EM CONTATO COM UM CONSULTOR FINANCEIRO OU OUTRO CONSULTOR PROFISSIONAL.

TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO ESTÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, OS DIREITOS DE AUTOR, E NÃO PODEM SER COPIADAS, REPRODUZIDAS, ALTERADAS, RETRANSMITIDAS, TRANSMITIDAS, DIVULGADAS, REDISTRIBUÍDAS OU REVENDIDAS OU ARMAZENADAS PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER UM DESTES FINS, NO TODO OU EM PARTE, POR QUALQUER FORMA OU MEIO, POR QUALQUER PESSOA, SEM O CONSENTIMENTO PRÉVIO, POR ESCRITO, DA MOODY'S. PARA FINS DE CLAREZA, NENHUMA INFORMAÇÃO CONTIDA AQUI PODE SER UTILIZADA PARA DESENVOLVER, APERFEIÇOAR, TREINAR OU RETREINAR QUALQUER PROGRAMA DE SOFTWARE OU BANCO DE DADOS, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A, QUALQUER SOFTWARE DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL, APRENDIZADO DE MÁQUINA OU PROCESSAMENTO DE LINGUAGEM NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGIA E/OU MODELO.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO, POR QUALQUER PESSOA, COMO UMA REFERÊNCIA ("BENCHMARK"), JÁ QUE ESTE TERMO É DEFINIDO APENAS PARA FINS REGULATÓRIOS E, PORTANTO, NÃO DEVEM SER UTILIZADOS DE QUALQUER MODO QUE POSSA RESULTAR QUE SEJAM CONSIDERADOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

Todas as informações contidas neste documento foram obtidas 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 um rating de crédito ou avaliação 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 rating de crédito ou de avaliação ou na preparação de seus Materiais.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus diretores, executivos, 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 incapacidade de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus diretores, executivos, 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 ou avaliação específica atribuída 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 se responsabilizam por quaisquer perdas ou danos, diretos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligência (exceto em casos de 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 OFERECE GARANTIAS, EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, SOBRE A PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETEZ, 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, informa 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., concordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, em pagar à Moody's Investors Service, Inc., por opiniões de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência. A MCO e todas as entidades da MCO que emitem ratings sob a marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito e processos de ratings de crédito da Moody's Ratings. São incluídas anualmente no website [ir.moodys.com](http://moodys.com), sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Charter Documents — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca de certas relações que possam existir entre diretores da MCO e entidades classificadas com ratings de crédito e entre entidades que possuem ratings da Moody's Investors Service, Inc. e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission — EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V. I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Calificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Calificadora de Riesgo S.R.L. e Moody's Local GT S.A. (coletivamente, as "Moody's Non-NRSRO CRAs") são todas subsidiárias de agências de classificação de risco integralmente detidas de forma indireta pela MCO. Nenhuma das Moody's Non-NRSRO CRAs é uma Organização de Classificação de Risco Estatístico Nacionalmente Reconhecida (NRSRO).

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

Termos adicionais apenas para a Índia: os ratings de crédito da Moody's, avaliações, outras opiniões e Materiais não têm a intenção de ser, e não devem ser, utilizados ou considerados, por usuários localizados na Índia em relação a valores mobiliários listados ou propostos para listagem em bolsas de valores indianas.

Termos adicionais referentes a Second Party Opinions ("SPO") e Avaliações Net Zero ("NZA") (conforme definido nos Símbolos e Definições de Rating da Moody's Ratings): observe que as SPOs e as NZAs não são um "rating de crédito". A emissão de SPOs e NZAs não é uma atividade regulamentada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. UE: Na União Europeia, Moody's Deutschland GmbH e Moody's France SAS prestam serviços como revisores externos em conformidade com os requisitos aplicáveis do EU Green Bond Regulation. JAPÃO: no Japão, o desenvolvimento e a oferta de SPOs se enquadram na categoria de "Negócios Auxiliares", não em "Negócios de Rating de Crédito", e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos "Negócios de Rating de Crédito" sob a Lei de Instrumentos Financeiros e Câmbio do Japão e suas regulamentações relevantes. RPC: qualquer SPO: (1) não constitui uma Avaliação de Bônus Verde da RPC conforme definido por quaisquer leis ou regulamentos relevantes da RPC; (2) não pode ser incluído em nenhum documento de declaração de registro, circular de oferta, prospecto ou qualquer outro documento enviado às autoridades reguladoras da RPC ou utilizado de outra forma para atender a qualquer requisito de divulgação regulatória da RPC; e (3) não pode ser utilizado na RPC para qualquer fim regulatório ou para qualquer outro fim que não seja permitido pelas leis ou regulamentos relevantes da RPC. Para os fins deste aviso legal, "RPC" refere-se ao continente da República Popular da China, excluindo Hong Kong, Macau e Taiwan.