

RELATÓRIO DE AVALIAÇÃO*

20 de março de 2026

Atualização

(* 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 www.moodylocal.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

Diego Kashiwakura
Ratings Manager ML
diego.kashiwakura@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

Nu Asset Management Ltda.

Avaliação de Qualidade de Gestor

	2022	2023	2024	2025
Indicadores (R\$ milhões)				
Ativos Sob Gestão	2.745	2.499	4.479	6.627
Captação Líquida	2.496	(479)	1.704	1.476
Tipo de Fundo (% AUM)				
Renda Fixa	85,5%	84,0%	88,3%	87,8%
ETFs	0,0%	1,7%	2,8%	6,5%
Multimercado	9,8%	9,8%	5,5%	2,9%
Outros	4,6%	4,6%	3,4%	2,8%
Tipo de Fundo (% AUM)				
Varejo	100,0%	91,7%	83,6%	71,1%
Corporate	0,0%	8,3%	15,6%	28,1%
RPPS ¹	0,0%	0,0%	0,7%	0,9%

¹Regime Próprio de Previdência Social.

Fontes: Nu Asset Management Ltda. e Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA).

Fundamentos da Avaliação

Avaliação: MQ2.br (Muito Boa)

A avaliação de MQ2.br da [Nu Asset Management Ltda.](#) (“Nu Asset” ou “gestora”) é baseada principalmente em: (i) processo de investimentos disciplinado, estruturado e sistematizado; (ii) suporte e supervisão do seu controlador, a Nu Holdings Ltd. (“Nubank”), incluindo o compartilhamento da estrutura de *backoffice*, riscos, *compliance* e tecnologia; (iii) baixa exposição ao risco de pessoa-chave; e (iv) sólido desempenho ajustado ao risco de seus fundos. Consideramos que os maiores desafios para a Nu Asset são: (i) crescimento de seus ativos sob gestão com maior diversidade de categorias, maior penetração na base de clientes do controlador e consolidação do acesso a investidores institucionais; e (ii) histórico relativamente curto de operação em estratégias mais sofisticadas.

Visão Geral

A Nu Asset é uma gestora de recursos que pertence ao Nubank, com sede em São Paulo (SP). Fundada em 2018, a gestora está totalmente integrada ao sistema Nubank, que também contempla a Nu Pagamentos S.A. – Instituição de Pagamento e [Nu Financeira S.A. – Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento](#) (AAA.br estável). As ações do Nubank são negociadas na New York Stock Exchange sob o *ticker* NU desde 2021.

Fator 1 – Atividades de Gestão de Investimentos

Estrutura de Investimentos

A Nu Asset adota um processo de investimento disciplinado, orientado à geração de retornos sustentáveis e à preservação de capital no longo prazo, oferecendo um conjunto diversificado de estratégias nas classes de renda fixa, renda variável, crédito privado e multimercado. A análise dos ativos é conduzida sob uma abordagem fundamentalista, complementada pela definição de cenários macroeconômicos. A gestora organiza seus produtos em quatro grandes categorias, cada uma com estratégia própria: Crédito, Soberano, Indexados, por meio de Exchange-Traded Funds (ETFs), e Soluções de Portfólio, que englobam estratégias multimercado e de ações.

Embora cada categoria possua metodologias específicas, a Nu Asset mantém diretrizes comuns que orientam todo o processo de investimento, com destaque para escalabilidade, sistematização e acessibilidade. A partir desses princípios, a gestora busca diversificar suas soluções de investimento preservando, ao mesmo tempo, uma prateleira de produtos relativamente enxuta. As decisões de investimento são tomadas em comitês e fóruns dedicados, nos quais são avaliadas as posições vigentes, o desempenho dos fundos e potenciais novas oportunidades. A gestora conta com uma equipe própria de *research* e com ferramentas internas desenvolvidas para dar suporte ao processo analítico, que são complementadas por materiais de terceiros. As estratégias de Crédito e Soluções de Portfólio são geridas de forma ativa, com processos bem definidos, enquanto as estratégias de ETFs seguem uma abordagem passiva. A família Soberano de fundos investem exclusivamente em títulos públicos, não adotando um índice de referência específico.

A Nu Asset também dispõe de práticas e procedimentos robustos de gestão de riscos e controles, tanto no nível dos fundos quanto da companhia. O gerenciamento de riscos é parte integral do processo de investimento, com monitoramento contínuo dos limites de exposição, abrangendo métricas de *value at risk*, testes de estresse, risco de mercado, crédito e liquidez dos fundos geridos.

Infraestrutura de Investimentos

A Nu Asset dispõe de uma infraestrutura de investimentos robusta, apoiada por sistemas proprietários de gestão de portfólio. Adicionalmente, a gestora se beneficia da infraestrutura tecnológica de seu controlador, o Nubank, utilizando ambientes em nuvem com rotinas periódicas de *backup* de dados, em linha com as políticas e os procedimentos do conglomerado para armazenamento e segurança da informação. Sua infraestrutura atual é adequada para sustentar o estágio de expansão em que se encontra e, portanto, não prevendo investimentos relevantes no curto prazo. Eventuais aportes adicionais deverão ser financiados pelos resultados da própria operação e pelo controlador, com direcionamento prioritário para iniciativas de marketing e aquisição de novos clientes.

A equipe de análise conta com um conjunto abrangente de ferramentas para a execução de suas atividades, seguindo um processo estruturado de seleção e monitoramento de ativos, pautado por diligência técnica e pela combinação de critérios quantitativos e qualitativos, análises comparativas e dados de mercado. Por meio da integração de bases de dados públicas e privadas e da utilização de técnicas de análise de dados, a equipe desenvolve indicadores e relatórios atualizados de forma recorrente, que subsidiam as decisões do Fórum Técnico de Investimentos quanto à alocação dos fundos, em conformidade com seus respectivos mandatos.

Diante da solidez da infraestrutura tecnológica do grupo Nubank, a Moody's Local Brasil avalia que a Nu Asset apresenta baixa exposição ao risco de interrupção de suas atividades.

Estrutura Organizacional

Ao final de dezembro de 2025, a Nu Asset contava com 20 profissionais, todos dedicados às atividades de análise e gestão de fundos de investimento. A equipe de gestão apresenta sólidas credenciais acadêmicas e profissionais, com os cargos seniores ocupados por profissionais com ampla experiência no mercado financeiro. Em função de seus processos de decisão de investimentos bem estruturados e sistematizados, a Moody's Local Brasil avalia que a Nu Asset possui exposição muito baixa ao risco de pessoa-chave, não se esperando que a eventual saída de um gestor de determinada estratégia resulte em mudanças relevantes nas decisões ou no processo de investimento.

A gestora também apresenta baixo *turnover* de funcionários, refletindo a efetividade de seus mecanismos de retenção de talentos. A Nu Asset busca reter seus colaboradores por meio de um pacote de remuneração e benefícios competitivo em relação ao mercado, que inclui remuneração variável na forma de *restricted stock units* do Nubank, além da oferta de escopos de trabalho alinhados aos planos de carreira, às perspectivas de crescimento e aos propósitos profissionais de seus colaboradores.

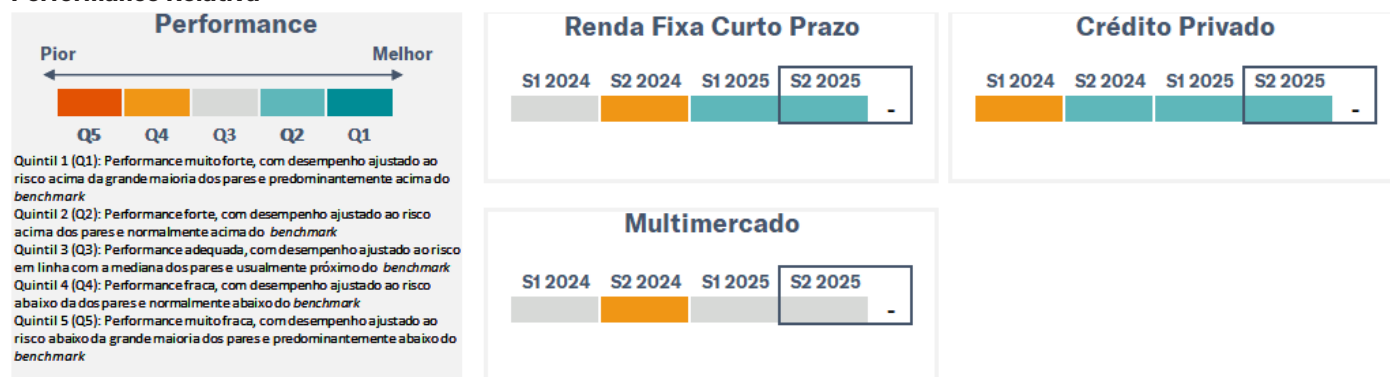
Fator 2 – Resultado dos Investimentos

Habilidade de Gestão e Risco

A classificação da gestora em cada segmento é calculada como a média ponderada de todas as métricas de desempenho, com o peso determinado pelos ativos sob gestão dos fundos/carteiras daquele segmento. Os períodos de análise compreendem janelas de três anos, encerradas nas datas indicadas nos quadros. O posicionamento nos quintis indica 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: Economática e Moody's Local Brasil

Fator 3 – Perfil Financeiro

Níveis de Estabilidade de Receitas e Rentabilidade

As receitas da Nu Asset vêm apresentando forte expansão, em linha com o crescimento dos ativos sob gestão, mas ainda não são suficientes para cobrir suas despesas, sendo necessária maior escala em sua operação. O acesso à ampla base de clientes do Nubank oferece à gestora uma plataforma robusta de potenciais investidores, com maior aderência aos produtos e, potencialmente, maior previsibilidade de receitas à medida que aumenta o *share of wallet* desses clientes. Vale destacar que seu perfil financeiro é sustentado pelo apoio de seu controlador, que tem realizado os investimentos necessários em equipe, sistemas e infraestrutura, contribuindo para a manutenção de suas sólidas características de gestão.

Organização Corporativa

A Nu Asset é uma subsidiária integral do Nubank e conta com suporte financeiro e operacional de seu controlador. A área de gestão de recursos possui caráter estratégico para o grupo, cujos produtos são distribuídos por meio do aplicativo como forma de ampliar a transacionalidade da plataforma e fomentar relações de maior principalidade com os clientes. Nesse contexto, entendemos que o apoio do Nubank é um fator relevante para a avaliação da gestora, representando uma vantagem competitiva especialmente no que se refere à capacidade de distribuição. Em termos societários, a Nu Asset é integralmente detida pela Nu Investimentos S.A. - Corretora de Títulos e Valores Mobiliários, que, por sua vez, é controlada pela Nu Holdings Ltd.

Ativos Sob Gestão

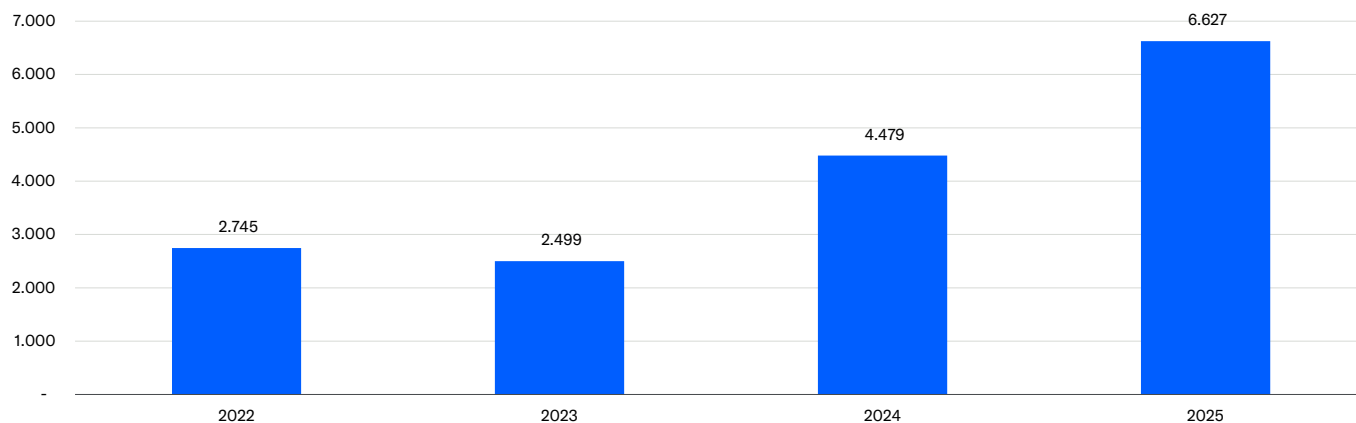
Os ativos sob gestão da Nu Asset totalizavam R\$ 6,6 bilhões ao final de dezembro de 2025, forte crescimento de 44,7% em relação ao encerramento de 2024. Inicialmente focada em estratégias conservadoras em títulos públicos, a gestora tem ampliado seu portfólio de produto ao longo dos últimos anos, com destaque para fundos de renda fixa para diversos perfis de risco e liquidez, multimercado, ações e infraestrutura.

Outra vertical que tem apresentado forte expansão é a de ETFs, mercado ainda relativamente pequeno no Brasil, mas que apresenta elevado potencial de crescimento, dada sua transparência e maior eficiência tributária. Apenas em 2025, a Nu Asset lançou cinco ETFs: (i) HGBR11 e HYBR11, fundos focados em dívida corporativa americana *high grade* e *high yield*, respectivamente, com proteção cambial; (ii) NCDI11, focado em letras financeiras do tesouro de longo prazo; (iii) NLFA11, que adquire uma carteira de letras financeiras de instituições com forte perfil de crédito no mercado doméstico; e (iv) NBIT11, primeiro ETF no Brasil a oferecer exposição ao Bitcoin por meio de contratos futuros.

A base de investidores da Nu Asset é majoritariamente composta por clientes do Nubank, que representavam 71,1% do total ao final de 2025. Tem ocorrido uma mudança gradual no perfil desses investidores de varejo, com migração de clientes com aplicações iniciais inferiores a R\$ 100 para um segmento com volumes entre R\$ 10.000 e R\$ 100.000. Essa transição tem sido impulsionada, principalmente, por ajustes na estratégia de comunicação com potenciais investidores e pelo aumento do valor mínimo de aplicação, de R\$ 1 para R\$ 50. Atualmente, a gestora conta com pouco mais de 1,3 milhão de clientes, o que implica uma penetração ainda reduzida frente à base de mais de 110 milhões de clientes ativos do Nubank no Brasil, evidenciando relevante potencial de crescimento dos ativos sob gestão. Adicionalmente, a Nu Asset passou a captar recursos de investidores institucionais por meio de Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS), contribuindo para maior diversificação de seu passivo.

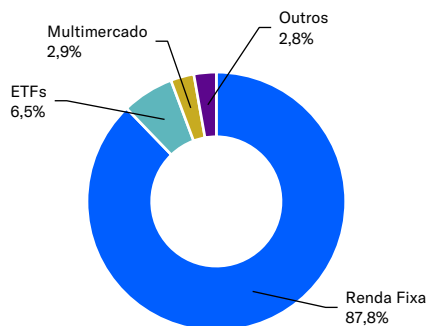
FIGURA 2

Ativos Sob Gestão (R\$ milhões)



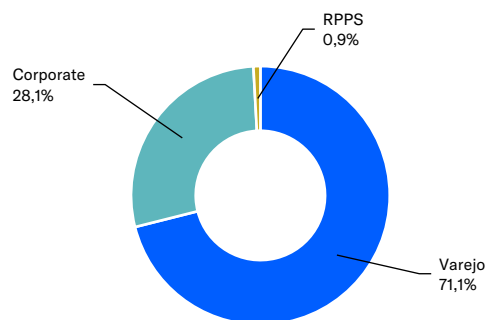
Fonte: Moody's Local Brasil e Nu Asset.

FIGURA 3
AUM por classe – Dezembro 2025



Fonte: Moody's Local Brasil e Nu Asset.

FIGURA 4
AUM por tipo de investidor – Dezembro 2025



Fonte: Moody's Local Brasil e Nu Asset.

Fator 4 – Serviço ao Cliente

Retenção e Reposição de Clientes

A Nu Asset tem apresentado elevadas taxas de reposição de clientes, medida pelo percentual de resgates que são substituídos por novas aplicações de investidores, métrica que se beneficia do contínuo processo de crescimento de ativos sob gestão da gestora. Por outro lado, a natureza dos seus veículos de investimento, com grande relevância de fundos de liquidez diária que normalmente são utilizados na gestão de caixa dos seus clientes, tende a implicar em taxas de retenção relativamente baixas.

A Nu Asset se apoia integralmente na estrutura de atendimento do Nubank para o relacionamento com seus clientes. Embora o grupo não disponha de uma rede física de agências, sua origem digital viabiliza canais de atendimento já consolidados e modelos operacionais plenamente aderentes ao seu modelo de negócios. Adicionalmente, a gestora complementa a comunicação realizada pelo controlador por meio do envio de cartas e da disponibilização de materiais informativos aos cotistas.

Outras Considerações

O que poderia alterar a avaliação – Para Cima

- » Apresentar um histórico mais longo de operação, com crescimento sustentável de seus ativos sob gestão para patamares acima de R\$ 12,0 bilhões, acompanhado por uma elevação proporcional em suas receitas.
- » Demonstrar a capacidade de replicar o bom desempenho ajustado ao risco nas demais estratégias, em bases de patrimônio líquido mais elevadas, posicionando seus fundos entre o 1º e 2º quintis de suas respectivas categorias.

O que poderia alterar a avaliação – Para Baixo:

- » Desempenho dos fundos ajustados 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, ponderada por ativos sob gestão, permaneça no 4º quintil ou abaixo por um período prolongado.
- » Desvios significativos nos processos de investimento, que aumentem a exposição a riscos operacionais.
- » Grau de suporte do controlador diminuir.

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.moodyslocal.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.