

## RELATÓRIO DE AVALIAÇÃO\*

09 de abril de 2026

### Atualização

Daycoval Asset Management  
Administração de Recursos Ltda.

Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ1.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

Rafael Maldos  
Associate Credit Analyst ML  
[rafael.maldos@moodys.com](mailto:rafael.maldos@moodys.com)

Henrique Ikuta  
Associate Director – Credit Analyst ML  
[henrique.ikuta@moodys.com](mailto:henrique.ikuta@moodys.com)

Vítor Araújo  
Associate ML  
[vitor.araujo@moodys.com](mailto:vitor.araujo@moodys.com)

### SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil  
+55.11.3043.7300

## Daycoval Asset Management Administração de Recursos Ltda.

Avaliação de Qualidade do Gestor

	2022	2023	2024	2025
<b>Indicadores (R\$ milhões)</b>				
Ativos Sob Gestão	14.463	13.321	20.962	26.536
Captação Líquida	2.092	1.023	6.417	961
<b>Tipo de Fundo (% AUM)</b>				
Renda Fixa	36,6%	45,0%	45,2%	36,4%
FIDC	26,6%	26,5%	38,0%	35,5%
Multimercado	33,1%	23,0%	12,7%	22,8%
Outros	3,8%	5,5%	4,2%	5,3%
<b>Tipo de Investidor (% AUM)</b>				
Private	32,0%	23,4%	25,3%	34,3%
Instituições Financeiras	37,7%	43,5%	47,7%	32,4%
Varejo	10,8%	9,6%	12,8%	15,6%
Outros	19,5%	23,6%	14,2%	17,6%

Fonte: Daycoval Asset Management.

### Fundamentos da Avaliação

#### **Avaliação: MQ1.br (Excelente)**

A avaliação MQ1.br da [Daycoval Asset Management Administração de Recursos Ltda.](#) (“Daycoval Asset” ou “gestora”) é baseada principalmente em: (i) forte suporte e supervisão de seu controlador, o [Banco Daycoval S.A.](#) (Daycoval, AA+.br estável); (ii) robusto processo de gestão de investimentos, com alto nível de qualificação de seus profissionais; e (iii) consistente desempenho ajustado ao risco de seus fundos. Consideramos que os maiores desafios à frente da Daycoval Asset são: (i) sustentar o crescimento recente apresentado em seu total de ativos sob gestão; e (ii) cenário desafiador enfrentado por toda a indústria, em especial para os fundos de renda variável e multimercado, apesar da gestora ter apresentado performances adequadas para as estratégias.

## Visão Geral

Sediada em São Paulo (SP), a Daycoval Asset é subsidiária integral do Daycoval, tradicional banco de atacado brasileiro. Fundada em 2004, a gestora surgiu com o objetivo de diversificar e ampliar as linhas de negócio do grupo. Com mais de 120 mil cotistas, a Daycoval fornece uma gama diversa de estratégias de fundos, incluindo multimercados, renda fixa, Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), ações e fundos imobiliários.

### Fator 1 – Atividades de Gestão de Investimentos

#### Estrutura de Investimentos

A Daycoval Asset tem diversificado a sua prateleira de produtos, principalmente nos últimos anos, com todas as estratégias seguindo um processo de investimento pautado por uma análise diligente das teses de investimentos. A equipe de gestão é dividida entre analistas e gestores por estratégias, o que permite a especialização e o aprofundamento do conhecimento, trazendo resultados positivos na performance dos fundos e no desenvolvimento de novas frentes. A área de gestão está organizada por gestores responsáveis por cada estratégia: renda fixa e crédito privado, fundos exclusivos e *fund of funds* (FOFs), multimercado, renda variável e, mais recentemente, fundos imobiliários. As áreas de gestão também recebem suporte da equipe de pesquisa macroeconômica da gestora.

Em renda fixa e crédito privado, o processo de investimento tem início com a análise de crédito e risco, atribuindo um rating independente para o ativo e que determina o volume máximo a ser alocado. Em seguida, o comitê de crédito avalia a aquisição e o volume sugerido dos ativos. A gestora realiza ainda o acompanhamento da performance e da liquidez dos ativos, reavaliando periodicamente as teses de investimento.

A gestão dos fundos de multimercado se baseia em três pilares: (i) rígido controle de riscos, visando garantir que as rentabilidades almejadas sejam atingidas com volatilidade menor que os *peers*; (ii) geração de alfa ao identificar posições assimétricas no mercado, que oferecem grandes espaços para ganhos em relação às possíveis perdas; (iii) manter a diligência na presença de erros e acertos, com clareza dos limites de conhecimentos da equipe e foco em um contínuo processo de aperfeiçoamento. Atualmente, possuem 20 estratégias em diversas classes de multimercado, como *long and short*, juros, direcional doméstico e internacional e moedas.

Para os fundos de renda variável, o processo tem início com o estabelecimento de quais são as perspectivas para o mercado acionário brasileiro para o ano corrente, avaliando o cenário macroeconômico doméstico e internacional, ciclos de commodities e juros, nível de endividamento familiar, risco país, fluxos de recursos e os eventuais riscos intrínsecos e sistêmicos, entre outros fatores. Em seguida, a partir do universo investível de mais de 200 empresas que atuam em mais de vinte setores diferentes, a gestora origina suas ideias com base em análises quantitativas, como a sensibilidade das ações aos juros, inflação e câmbio, avaliações de *valuation x earnings momentum* e as razões entre o preço atual e o preço histórico, objetivando encontrar oportunidades que estejam distorcidas em relação à média. A Daycoval Asset possui uma preferência clara por modelos de negócio com vantagens competitivas e diferenciais em relação a aspectos Ambiental, Social e Governança (ESG, em inglês).

Em fundos imobiliários, a gestora possui atualmente dois fundos dedicados a compra e aluguel de imóveis comerciais. Esta estratégia é a mais nova dentro da asset e a equipe responsável pela gestão do fundo listado foi integralmente incorporada a partir de uma outra gestora, a ASA Asset Gestão de Recursos Ltda.. O processo da gestora para aprovar um ativo começa com o mapeamento de mercado, seguido pela originação, seleção, análise dos investimentos e uma diligência completa da operação.

A gestora conta com um arcabouço de políticas, práticas e governança compatíveis com seu porte, seguindo as melhores práticas de mercado. A gestão de riscos é parte integral das atividades de investimentos da Daycoval

Asset, monitorando de perto as diretrizes previamente estabelecidas, avaliados de maneira holística por um time dedicado dentro da gestora.

### **Infraestrutura de Investimentos**

A Daycoval Asset tem uma infraestrutura de investimentos robusta, com gestão de portfólio em tempo real, controles de risco e sistemas de compliance. A gestora tem investido continuamente na atualização de sua infraestrutura tecnológica para expandir suas operações e servir seus clientes. Adicionalmente, a gestora se beneficia de sua filiação ao Daycoval via compartilhamento de equipes e sistemas. Há um plano formal de contingência e testes externos de *backup* são realizados anualmente. Em resumo, consideramos que a Daycoval Asset tem uma exposição ao risco de interrupção das atividades muito baixa.

### **Estrutura Organizacional**

Em dezembro de 2025, a Daycoval Asset possuía 25 funcionários envolvidos diretamente nas atividades de gestão de investimentos. No último ano a gestora reforçou o time de gestão, inclusive com profissionais com *background* jurídico para suportar o crescimento em crédito privado por meio de FIDCs. Ademais, a equipe possui credenciais profissionais e acadêmicas fortes, com as posições seniores sendo ocupadas por pessoas com mais de vinte anos de experiência no mercado financeiro.

A gestora tem uma estrutura organizacional com funções independentes e um time de profissionais experiente e qualificado. A robusta equipe, seu sólido processo de investimento, sua bem desenvolvida infraestrutura, bem como o respaldo proporcionado pela controladora, asseguram uma baixa exposição ao risco de pessoa-chave para a gestora.

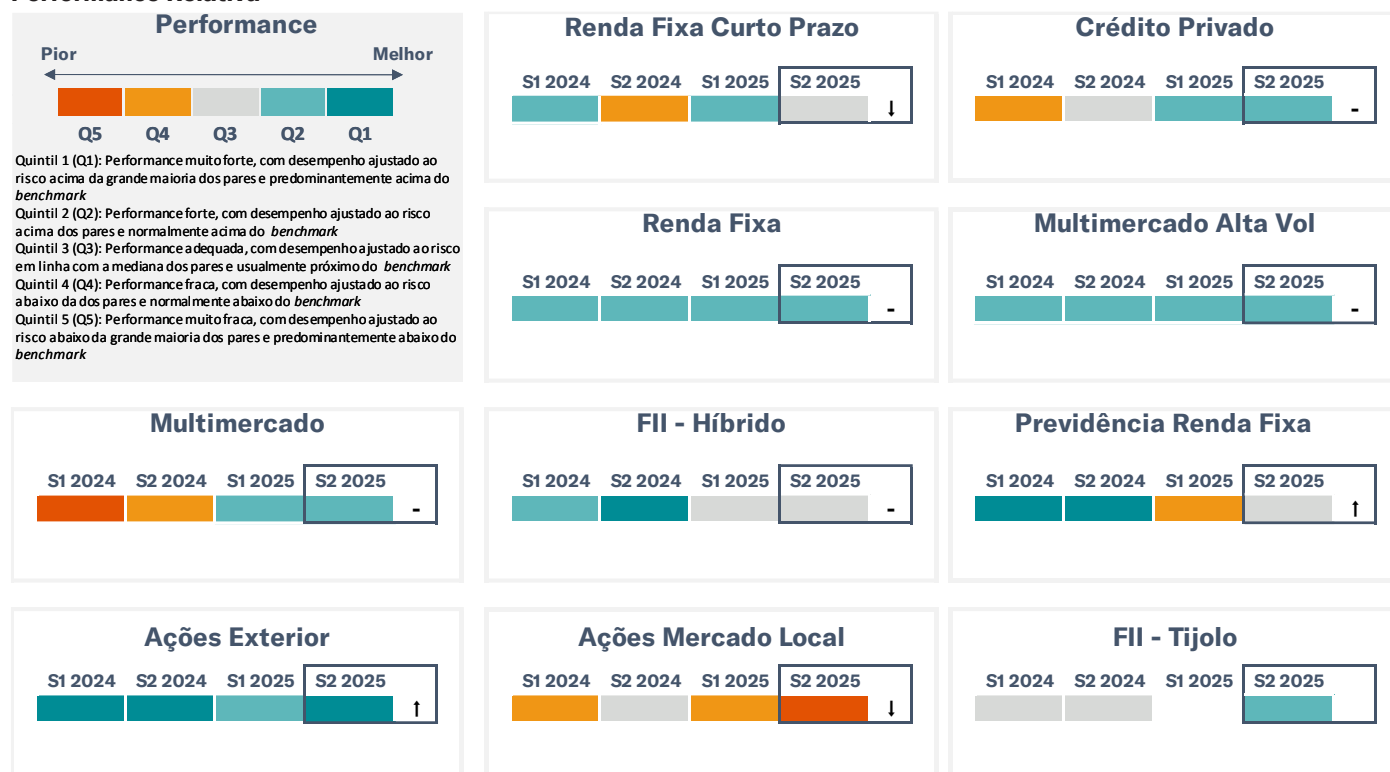
## **Fator 2 – Resultados dos Investimentos**

### **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

A Daycoval Asset tem reportado métricas financeiras consistentemente sólidas, com margens de lucro operacional adequadas, baseadas sobretudo na cobrança de taxas de administração. A composição dos fundos com diversidade de estratégias e uma base de clientes pulverizada proporcionam retornos recorrentes e estáveis. Adicionalmente, parte relevante dos seus ativos sob gestão é composta por FIDCs, categoria que possui menor liquidez de resgate e resulta em maior previsibilidade de receitas, além da possibilidade do planejamento estratégico da gestora no longo prazo. Por fim, seu perfil financeiro se beneficia do suporte proporcionado por seu controlador, o Daycoval.

#### Organização Corporativa

A Daycoval Asset se beneficia do compartilhamento da marca, suporte e supervisão fornecidos pelo controlador, o que representa uma vantagem competitiva no que diz respeito à distribuição através da rede e de outros canais do banco. Além disso, o banco tem apoiado continuamente a gestora, investindo em infraestrutura tecnológica para expandir o negócio de gestão de recursos.

#### Ativos Sob Gestão

Os ativos sob gestão da Daycoval Asset totalizaram R\$ 26,5 bilhões ao final de dezembro de 2025, representando um crescimento de 27% em relação ao final de 2024. Em termos de patrimônio líquido dos fundos, as principais

classes de investimentos da gestora são renda fixa, FIDC e multimercado. Além destas estratégias, a gestora possui fundos de ações e, mais recentemente, fundos imobiliários.

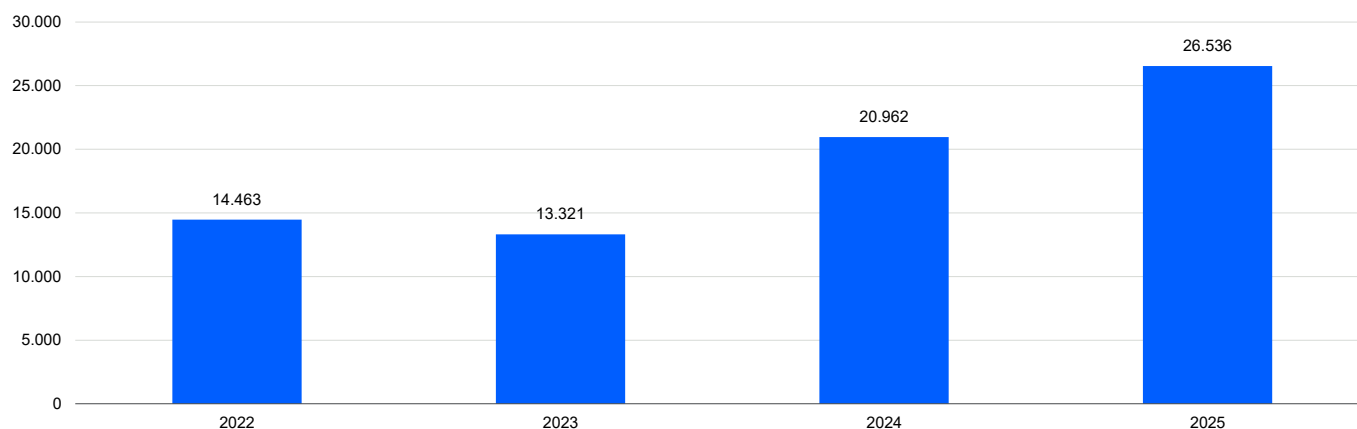
A Daycoval Asset tem apresentado forte crescimento sustentável de seus ativos sob gestão. No último ano, o avanço foi impulsionado principalmente por fundos exclusivos, por fundos estruturados, como FIDCs, e por novas estratégias em debêntures isentas e renda fixa ativa. Para a classe de crédito privado, o aumento de patrimônio ocorreu em veículos com prazos de resgate mais longos. O reconhecimento por parte do mercado da *expertise* da gestora no segmento e a elevada taxa de juros dos últimos anos, contribuíram para uma maior atratividade da classe. Ainda em relação aos FIDCs, cabe ressaltar que os fundos são estruturados em parceria com o controlador, o Daycoval, que também é administrador e custodiante.

Além da captação líquida nos seus fundos ativos e da incorporação dos fundos imobiliários, a Daycoval Asset também tem lançado novos veículos em diferentes categorias, como fundos de debêntures incentivadas, crédito estruturado, renda fixa ativa e imobiliário. Estas ações estão alinhadas com o objetivo da gestora de sustentar o crescimento contínuo por meio de uma plataforma diversificada de produtos, abrangendo diferentes estratégias de atuação, públicos-alvo e prazos de resgate.

O perfil de passivo da Daycoval Asset é composto principalmente por fundos de fundos geridos por instituições financeiras, investidor que apresentou forte expansão ao longo dos últimos anos. Além disso, possuem recursos provenientes do controlador e clientes dos segmentos *private*, varejo e corporate. Na visão da Moody's Local Brasil, a forte presença institucional é benéfica para seu perfil financeiro, pois estes investidores costumam ser menos sujeitos a mudanças bruscas e significativas de alocação, dada a sua visão de longo prazo e o extenso processo de diligência realizado no momento da aplicação dos recursos. É importante ressaltar que, apesar do foco em investidores institucionais, não há concentração de cotistas. Por fim, complementa o passivo uma parcela de varejo originada por plataformas de investimento parceiras, bem como carteiras administradas, que apresentaram leve crescimento no último período, embora ainda pouco representativas.

**FIGURA 2**  
**Ativos Sob Gestão**

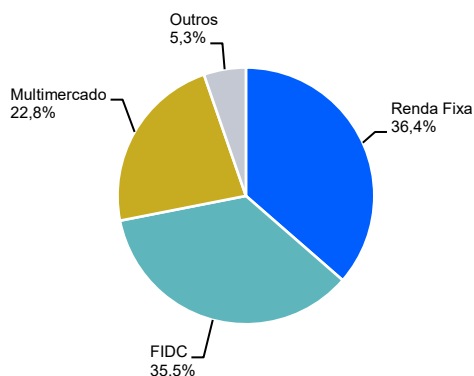
Em R\$ milhões



Fonte: Daycoval Asset Management.

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

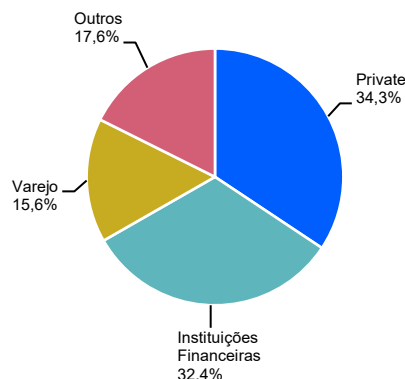
Em %



Fonte: Daycoval Asset Management.

**FIGURA 4****AUM por segmento - Dezembro de 2025**

Em %



Fonte: Daycoval Asset Management.

**Fator 4 – Serviço ao Cliente****Retenção e Reposição de Clientes**

A taxa de reposição, percentual de resgates que são substituídos por novas aplicações de investidores, da Daycoval Asset tem sido boa ao longo dos últimos anos, conseguindo repor os recursos que saem com novas captações. Por outro lado, notamos uma rotatividade relativamente alta nos seus recursos sob gestão, evidenciada pelo elevado volume de aplicações e resgates no seu histórico e explicada pela natureza dos seus veículos de investimento, com relevância de fundos de liquidez imediata que normalmente são utilizados na gestão de caixa dos seus clientes. Por esta razão, a gestora tem trabalhado em produtos com prazos de resgate maiores. Todavia, os fluxos têm histórico de captações líquidas positivas nos últimos anos.

A gestora se destaca positivamente nos seus aspectos qualitativos, com destaque para a ampla área dedicada ao relacionamento com clientes. Para a parcela do varejo, a gestora divulga materiais de *performance attribution* mensais e, além disso, contacta seu cliente na ponta via a rede de agências e gerentes do Daycoval. Para os investidores institucionais, o relacionamento é mais próximo, com reuniões constantes e contato mais direto com o gestor responsável pela estratégia em questão.

**Outras Considerações****O que Poderia Alterar a Avaliação – Para Cima:**

» A avaliação da Daycoval Asset está classificada em MQ1.br, nível mais elevado da nossa escala, portanto não pode ser elevada.

**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 3º quintil por um período considerável.
- » Fundos registrarem uma queda considerável nos ativos sob gestão, para cerca de R\$ 5 bilhões, com impactos materiais no perfil financeiro da gestora.
- » 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, pode 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](http://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 DO 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 INADIMPLENTO ("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 [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 CV, 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.