

## RELATÓRIO DE AVALIAÇÃO\*

4 de maio 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](http://www.moodylocal.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)

Leticia Bubenick  
Associate Director - Credit Analyst ML  
[leticia.bubenick@moodys.com](mailto:leticia.bubenick@moodys.com)

## SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil  
+55.11.3043.7300

## SPX Gestão de Recursos Ltda.

Avaliação de Qualidade de Gestor

	2022	2023	2024	2025
<b>Indicadores (R\$ milhões)</b>				
Ativos Sob Gestão (AUM)	76.831	60.513	60.732	59.481
Captações Líquidas	6.385	(9.966)	(3.168)	(5.945)
<b>Tipo de Fundo (% AUM)</b>				
Multimercados	70,5%	67,4%	61,4%	51,5%
Ações	5,8%	11,9%	12,5%	18,6%
Crédito Privado	4,6%	4,4%	7,2%	10,5%
Previdência	14,6%	10,7%	9,7%	9,9%
Real Estate	2,5%	3,1%	4,6%	5,2%
Private Equity	2,0%	2,5%	4,6%	4,3%
<b>Tipo de Investidor (% AUM)</b>				
Private	51,2%	54,1%	37,6%	39,0%
Investidores Estrangeiros	24,5%	23,7%	37,7%	33,2%
Varejo	5,6%	6,0%	8,3%	10,9%
Previdência Aberta	14,6%	10,7%	9,7%	9,9%
Fundos de Pensão	3,9%	5,2%	5,8%	5,9%
Outros	0,2%	0,3%	0,9%	1,1%

Fonte: SPX Gestão de Recursos Ltda.

### Fundamentos da Avaliação

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

A avaliação MQ1.br da [SPX Gestão de Recursos Ltda.](#) (“SPX” ou “gestora”) reflete sua operação bem estabelecida e posição de destaque no mercado local. A gestora conta com uma equipe de profissionais com longa atuação conjunta no mercado financeiro e histórico consolidado especialmente nas estratégias de multimercado macro, ações e crédito privado. Além disso, os fundos da SPX têm apresentado desempenho consistente ao longo de diferentes horizontes de tempo, sustentado por processos disciplinados de investimento e sólidos controles de risco. Adicionalmente, a presença internacional, com escritórios no Brasil e no exterior, amplia o processo de investimento e fortalece o relacionamento com investidores globais. Por fim, a expansão para outras estratégias, como *real estate* e *private equity* contribuem para a diversificação dos ativos sob gestão e fortalecimento do perfil financeiro da SPX.

A avaliação é baseada principalmente em: (i) processo de investimento disciplinado e alto nível de qualificação de sua equipe, que é composto por profissionais com longo histórico de atuação na gestora; (ii) resultados de investimentos sólidos e consistentes de seus fundos ao longo de um horizonte de tempo considerável; e (iii) perfil financeiro sólido como reflexo de seu grande porte e da oferta de produtos com taxas altas de administração. Consideramos que os maiores desafios da SPX são: (i) manutenção do forte desempenho ajustado ao risco de seus fundos; e (ii) crescimento sustentável dos ativos sob gestão e continuidade da diversificação de estratégias, considerando o ambiente altamente competitivo da indústria e cenário desafiador para produtos de maior risco.

## Visão Geral

A SPX é uma das maiores gestoras de recursos independentes do Brasil. Fundada em 2010, iniciou suas atividades no Rio de Janeiro (RJ) e, atualmente, conta com escritórios em São Paulo, Londres, Nova York, Cascais, Singapura e Abu Dhabi. A gestora é estruturada sob o modelo de *partnership*, com participação societária de profissionais diretamente envolvidos na gestão e em áreas estratégicas do negócio. Desde sua fundação, mantém a atuação contínua de sócios fundadores e de outros profissionais seniores em posições-chave. A SPX oferece aos seus clientes fundos de investimento nas estratégias de multimercado macro, ações (*long only*, *long bias* e *long & short*), crédito privado e versões previdenciárias, atuando nos mercados local e internacional. Adicionalmente, a SPX também possui as verticais de negócios de *Real Estate* e *Private Equity*.

## Fator 1 – Atividades de Gestão de Investimentos

### Estrutura de Investimentos

O processo da gestora segue uma filosofia de investimentos baseada na construção e comparação de cenários macroeconômicos e microeconômicos formulados internamente e com foco na identificação de assimetrias e oportunidades. O processo combina abordagens *top-down*, que envolve a análise dos ciclos econômicos globais e locais, com análises *bottom-up*, quando aplicável, respeitando princípios de liquidez, diversificação e controle de riscos. As decisões de investimento são suportadas por uma estrutura colegiada de comitês, reforçando a governança e a disciplina na tomada de decisão. A leitura contínua de cenários macroeconômicos globais e regionais é construída a partir da interação entre gestores, economistas e analistas, sendo complementada por consultores externos.

Nesse contexto, o time de pesquisa macroeconômica reúne mais de 20 profissionais dedicados, organizados por regiões do globo, o que permite acompanhar, de forma sistemática, vetores de crescimento, inflação, política monetária e riscos geopolíticos. A partir da análise macroeconômica, a gestora compara as hipóteses de cenário às expectativas implícitas nos preços de mercado, com foco na identificação de situações em que os fundamentos sugerem um descolamento em relação ao que está precificado.

Nos fundos multimercados macro, essa análise se traduz em decisões de alocação e operações implementadas em diferentes classes de ativos, como: moedas, juros, ações (Brasil, EUA, Europa e Ásia) e *commodities*. A estratégia é organizada em 15 *books* independentes, divididos entre *books* core e complementares. A seleção e o dimensionamento das posições consideram, de forma conjunta, a convicção da tese, a liquidez dos instrumentos, a relação risco-retorno, a correlação com o portfólio e as condições de mercado, de modo que a exposição final reflita tanto a assimetria percebida quanto o impacto no risco total da carteira. Ao longo do tempo, as posições são ajustadas conforme mudanças no cenário, no nível de preços e na dinâmica de volatilidade e correlações, preservando a disciplina de risco definida para o mandato.

Nos fundos de ações, o processo combina análises *top-down* e *bottom-up*. A geração de ideias parte da visão macro e setorial e é aprofundada por uma avaliação microeconômica detalhada, apoiada por contato recorrente com empresas, competidores e participantes do mercado. A análise fundamentalista e de precificação considera diferentes técnicas de *valuation*. A construção do portfólio prioriza liquidez e diversificação, com o tamanho das posições definido a partir do retorno esperado ajustado ao risco, da presença de catalisadores e da contribuição para o risco do portfólio como um todo. Dependendo do mandato (*long only*, *long bias* ou *long & short*), a carteira pode incorporar *hedges* e posições macro direcionais, além de critérios ESG quando pertinente. A gestão é ativa, com rotações oportunísticas e ajustes à medida que os cenários e os fundamentos evoluem.

Nos fundos de crédito, o processo se apoia na integração entre cenário macro, análise fundamentalista de crédito e gestão ativa de portfólio, com decisões colegiadas e suporte de sistemas proprietários para o monitoramento. Assim como nas demais estratégias, a originação de oportunidades parte da leitura macro global e local, sendo complementada por análise microeconômica, que podem incluir a troca de informações com as equipes de ações e *commodities* para qualificar premissas setoriais e operacionais. A avaliação dos emissores é conduzida por análise *bottom-up*, com modelagem de fluxo de caixa, testes de estresse e aspectos de governança das empresas, além da exigência de rating mínimo. Na construção da carteira, priorizam-se setores com maior previsibilidade de geração de caixa, elevada diversificação e ativos líquidos. A gestão do portfólio de crédito privado é ativa, contemplando acompanhamento contínuo, reavaliações periódicas e atuação oportunística no mercado secundário.

No que se refere ao gerenciamento de risco, consideramos que a SPX apresenta boas práticas e procedimentos de gestão e controles adequados, tanto no nível dos fundos como no nível da companhia. A área de risco é subordinada diretamente ao Conselho de Administração, visando assegurar independência operacional em relação às áreas de gestão. A gestora gerencia o risco dos fundos de forma consistente e rigorosa, sendo que, no Comitê de Risco, são aprovadas e supervisionadas as estratégias adotadas, com um processo contínuo de acompanhamento. O gerenciamento de risco é realizado diariamente e são considerados Value-at-Risk (VaR), *stress test* e risco de liquidez. Nos fundos multimercados o *drawdown* é utilizado para definir o *stop loss* das posições, com o objetivo de preservar o capital investido no longo prazo.

### Infraestrutura de Investimentos

A SPX possui uma infraestrutura de investimentos robusta, apoiada por sistemas de gerenciamento de portfólio em tempo real. Além do uso de sistemas de terceiros, a gestora conta com uma equipe de TI dedicada ao desenvolvimento de automatizações internas. Há um plano de contingência formalmente estabelecido, que inclui *backups* externos e a realização de testes periódicos. De modo geral, consideramos que a SPX apresenta uma exposição muito baixa a riscos de interrupção de negócios, com infraestrutura tecnológica compatível com seu porte e complexidade operacional.

### Estrutura Organizacional

A SPX é composta por 262 funcionários, sendo que 63 estão diretamente envolvidos nas atividades de gestão de investimentos. A equipe de gestão possui fortes credenciais profissionais e educacionais. Os sócios da companhia têm sólida experiência em investimentos, sendo que os sócios controladores trabalham juntos há mais de duas décadas. Consideramos que a gestora possui uma rotatividade de funcionários relativamente baixa e que o programa de *partnership* é um importante mecanismo de atração e retenção de talentos. Estes fatores, bem como a contínua diversificação de suas estratégias, mitigam o risco de pessoa-chave decorrente de sua atuação como gestora independente.

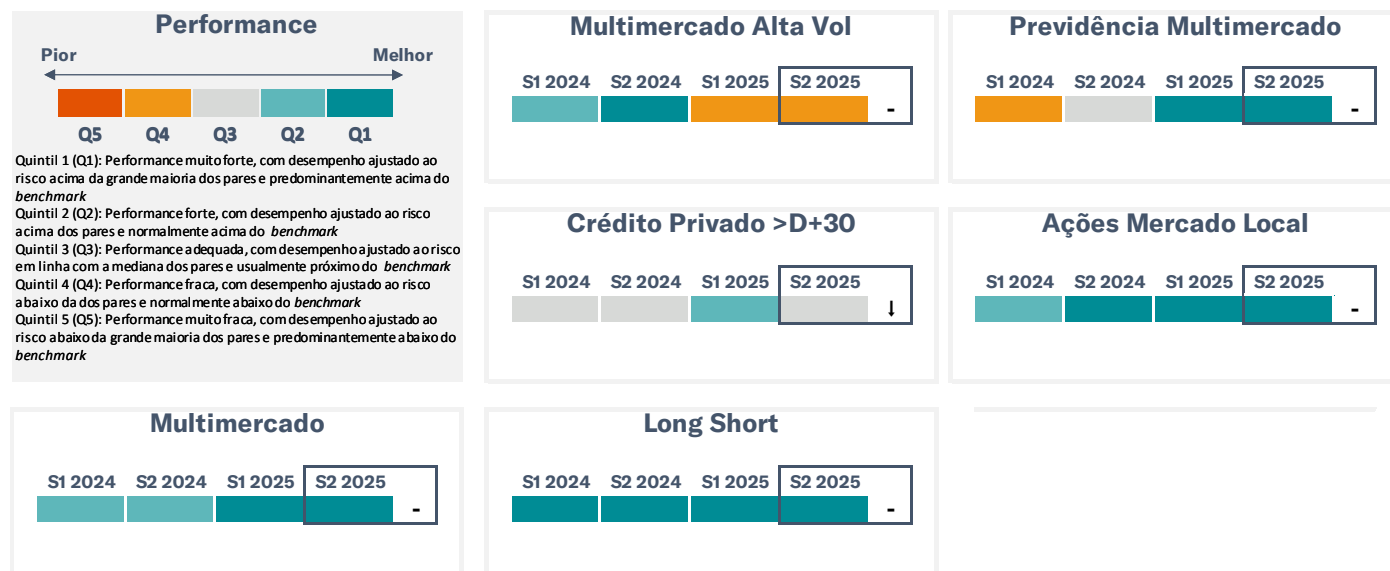
## Fator 2 – Resultado dos Investimentos

### 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 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: Economatica e Moody's Local Brasil.

### Fator 3 – Perfil Financeiro

#### Níveis de Estabilidade de Receitas e Rentabilidade

A SPX apresenta um perfil financeiro sólido, sustentado por sua escala relevante no mercado brasileiro e por um portfólio de produtos com elevada capacidade de geração de receitas, especialmente em estratégias com maiores taxas de administração, como multimercados e ações. Esse posicionamento resulta em patamares consistentemente elevados de receita e lucro, com contribuição relevante das taxas de performance, que, embora mais voláteis, potencializam significativamente os resultados em períodos favoráveis de desempenho dos fundos.

Por outro lado, a gestora mantém concentração relevante no segmento multimercado, responsável por cerca de metade dos ativos sob gestão, o que pode limitar a captura de mudanças estruturais na demanda dos investidores. No entanto, consideramos que a expansão consistente em estratégias complementares, com destaque para o crédito privado, tende a contribuir para maior diversificação e redução da volatilidade das receitas ao longo dos diferentes ciclos econômicos.

#### Organização Corporativa

A SPX é organizada por meio de uma *partnership*. Os sócios controladores são, em sua maioria, os fundadores da companhia, complementados por 66 sócios e associados. Adicionalmente, a SPX conta com a posição de CEO (*chief executive officer*), que juntamente com os principais sócios, forma o Conselho de Administração, totalizando seis membros. O Conselho de Administração é responsável por discutir os assuntos estratégicos da gestora, com uma visão de longo prazo.

#### Ativos Sob Gestão

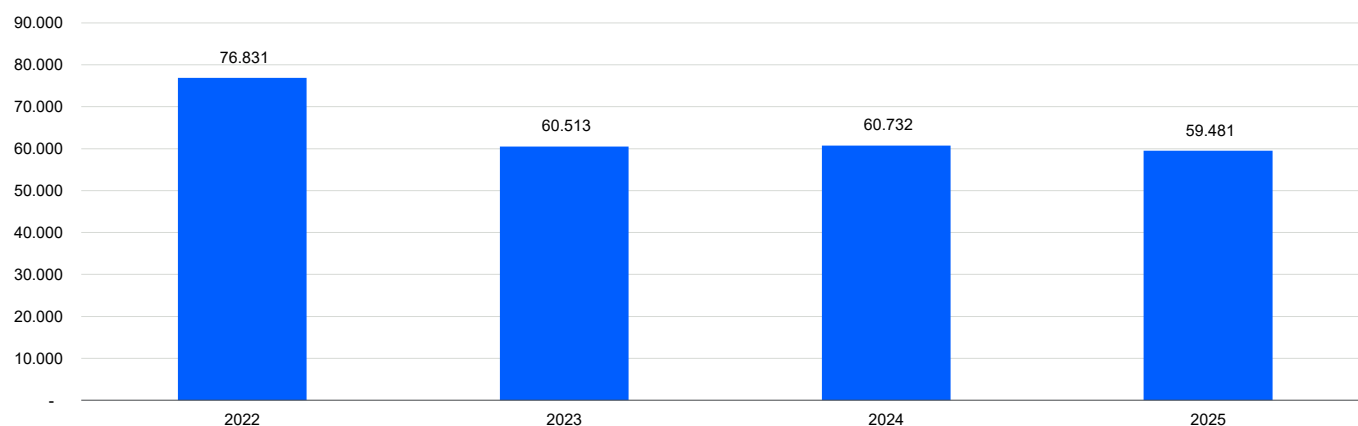
Entre 2020 e 2022, a SPX apresentou um forte crescimento do AUM, alcançando aproximadamente R\$ 76,8 bilhões em função do bom desempenho dos fundos, da captação líquida positiva e de um ambiente macroeconômico favorável. A partir de 2023, o AUM apresentou estabilidade, encerrando 2025 em R\$ 59,5 bilhões. O movimento reflete um cenário mais desafiador para captações, especialmente nas estratégias de multimercados, que são mais sensíveis à aversão a risco. Em relação às estratégias, os multimercados e a previdência concentram 61,4% do AUM, enquanto a estratégia de ações apresentou crescimento consistente desde 2022, sustentado por

bom desempenho e pela atuação em fundos *long & short* e *long bias*. Com 10,5% do AUM, a estratégia de crédito privado ganhou relevância e vem crescendo significativamente desde 2022, contribuindo assim para uma maior diversificação da base de ativos.

Em relação ao perfil de clientes, a SPX possui uma base de investidores relativamente diversificada, composta por investidores *private*, varejo, estrangeiros, fundos de pensão, seguradoras, *corporates* e RPPS (Regime Próprio de Previdência Social). O segmento *private* representa uma parcela relevante do AUM, seguido por investidores estrangeiros. Entendemos que a presença de investidores institucionais é um ponto positivo para a avaliação da SPX, pois estes investidores tipicamente são 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.

## FIGURA 2

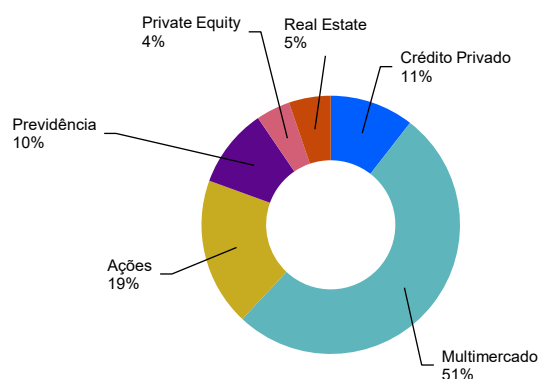
### Ativos Sob Gestão (R\$ milhões)



Fonte: SPX.

## FIGURA 3

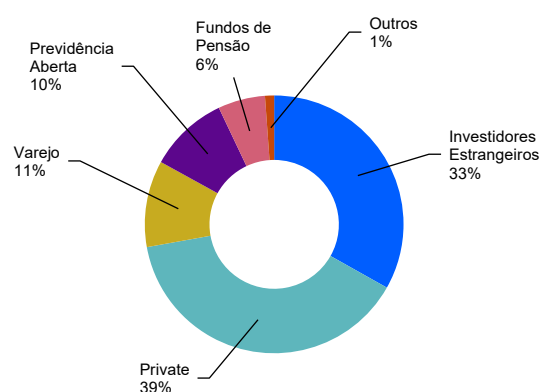
### AUM por classe – Dezembro 2025



Fonte: SPX.

## FIGURA 4

### AUM por tipo de investidor – Dezembro 2025



Fonte: SPX.

## Fator 4 – Serviço ao Cliente

### Retenção e Reposição de Clientes

A SPX mantém uma estrutura dedicada para o relacionamento com investidores, composta por profissionais seniores com longa experiência na gestora e no mercado financeiro. A base de clientes segue apresentando expansão e, em 2025, totalizou cerca de 100 mil cotistas ao todo. A gestora apresenta histórico de retenção de clientes consistente, com níveis de resgates moderados em relação aos ativos sob gestão, bem como adequada capacidade de reposição, ainda que impactada pelo ambiente recente de captações mais desafiador. As atividades

de relacionamento incluem comunicação recorrente com investidores, disponibilização de informações periódicas sobre desempenho e estratégia, além de suporte contínuo ao longo do ciclo de investimento.

**Outras Considerações****O que poderia alterar a avaliação – Para Baixo:**

- » Deterioração do desempenho ajustado ao risco dos fundos, tanto em relação a seus pares quanto aos *benchmarks*.
- » Continuidade dos resgates nas principais estratégias, com queda substancial dos ativos sob gestão e impactos materiais no perfil financeiro da gestora.
- » 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, 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

Analizamos 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 Sapos 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.