

RELATÓRIO DE AVALIAÇÃO*

25 de abril de 2025

Atualização

Mongeral Aegon Investimentos Ltda.

Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ1.br

Mongeral Aegon Renda Variável Ltda.

Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos MQ2.br

(* O presente relatório não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste relatório de avaliação, favor consultar 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

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

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

Mongeral Aegon Investimentos Ltda. e Mongeral Aegon Renda Variável Ltda.

Avaliação de Qualidade do Gestor

	2021	2022	2023	2024
Indicadores (R\$ Milhões)				
Ativos Sob Gestão	8.100	10.527	12.041	15.837
Captação Líquida	2.248	1.360	78	2.432
Tipos de Fundo (% AUM)				
Referenciado DI	2,6%	1,6%	2,5%	7,2%
Renda Fixa	24,5%	50,9%	60,3%	49,5%
Multimercados	53,4%	39,6%	29,9%	36,4%
Ações	0,6%	0,1%	0,4%	1,9%
Previdência	18,9%	7,9%	6,7%	4,9%
Tipo de Investidor (% AUM)				
Fundos de Pensão e Previdência	50,8%	32,8%	31,6%	24,3%
Corporate	15,5%	10,4%	24,2%	30,3%
Seguradoras	18,3%	23,9%	21,5%	20,8%
Varejo	7,7%	14,8%	7,3%	16,3%
Investidores Estrangeiros	2,2%	3,6%	3,5%	2,8%
RPPS ¹	3,6%	3,7%	1,9%	3,7%
Outros	1,8%	10,8%	9,8%	1,8%

Fonte: Mongeral Aegon Investimentos Ltda.; ¹ Regime Próprio de Previdência Social (RPPS).

Fundamentos da Avaliação

Avaliação: Mongeral Aegon Investimentos Ltda. - MQ1.br (Excelente) e Mongeral Aegon Renda Variável Ltda. - MQ2.br (Muito Boa)

A avaliação de MQ1.br da Mongeral Aegon Investimentos Ltda. (MAG Investimentos) é baseada em: (i) processo de investimento disciplinado, com foco em resultados de longo prazo, (ii) equipe de profissionais experientes, (iii) controles operacionais e de risco muito bons, (iv) desempenho ajustado ao risco dos fundos sólido e estável e (v) suporte, compromisso e supervisão dos controladores.

Consideramos que seus maiores desafios da MAG Investimentos são: (i) manutenção do crescimento sustentável de seus ativos sob gestão e (ii) continuidade das boas performances ajustadas ao risco apresentadas historicamente.

A avaliação de MQ2.br da Mongeral Aegon Renda Variável Ltda. (MAG RV), além de considerar os fatores descritos acima, leva em consideração a deterioração da performance relativa ajustada ao risco dos fundos de ações, que apresentou performance abaixo do *benchmark*. Consideramos que os principais desafios para a MAG RV são (i) apresentar melhora no desempenho ajustado ao risco dos fundos, com performance acima do *benchmark* e de seus pares, (ii) e crescimento dos ativos sob gestão, diante de um cenário econômico desfavorável para os fundos de ações.

A MAG RV, focada em fundos de ações, é controlada direta da MAG Investimentos e compartilha estruturas internas de operações, risco, compliance e infraestrutura tecnológica, sendo que o time de análise de ambas as gestoras é organizacionalmente estruturado sob a mesma diretoria, responsável pela gestão dos fundos e análise dos investimentos. Dessa forma, devido à integração entre as gestoras, consideramos em nossa análise, a estrutura de investimentos, perfil financeiro e atendimento aos clientes de forma conjunta, e diferenciamos as pontuações referentes ao desempenho ajustado ao risco relativo das respectivas estratégias.

Visão Geral

Fundada em 2013, inicialmente para fazer a gestão de recursos do Grupo MAG, a MAG Investimentos possui escritórios no Rio de Janeiro -RJ e em São Paulo- SP. A gestora atua com um portfólio completo de estratégias locais e internacionais, que contemplam renda fixa, crédito privado, multimercados e fundos internacionais. A MAG RV é responsável pela gestão de fundos de ações locais e foi constituída em 2021.

O Grupo MAG atua no Brasil com seguros, investimentos e soluções financeiras, e, em 2009, se juntou à Aegon N.V, que está entre os 20 maiores *players* em seguro vida e previdência do mundo, com mais de 180 anos de história e presença em mais de 20 países. Ao todo, o Grupo Aegon atua com seguros, previdência, gestão de recursos e possui mais de EUR 825 bilhões de ativos. Nos Estados Unidos, o Grupo Aegon utiliza a marca Transamerica, sendo que a Transamerica Asset Management faz a gestão de mais de US\$ 100 bilhões de ativos.

Fator 1 – Atividades de Gestão de Investimentos

Estrutura de Investimentos

Consideramos que as gestoras possuem uma ótima capacidade de gestão de investimentos, suportada por processos de gestão de risco bem estruturados, bem como por uma boa infraestrutura tecnológica. Com uma filosofia de investimentos que utiliza análise fundamentalista *top-down*, a gestora prioriza o retorno de longo prazo e preservação de capital.

A tomada de decisão é suportada por estudos da conjuntura macroeconômica global e local, complementados por aspectos políticos e setoriais, além de condições de mercado, como liquidez e preço. A análise do panorama global acontece em conjunto com a Aegon N.V, através de discussões temáticas que ocorrem periodicamente. Para a análise da conjuntura econômica local, são realizados estudos e previsões pela equipe de economistas dedicada da MAG Investimentos, que são complementadas por consultores externos. As análises macroeconômicas têm como objetivos criar projeções para diferentes cenários e identificar oportunidades de investimentos.

Com base nas previsões econômicas formuladas a partir das discussões globais e locais, as estratégias a serem empregadas e a alocação dos ativos nos fundos são estabelecidas e validadas no âmbito do comitê de investimento, o que mitiga a exposição ao risco de pessoa-chave, oriundo da estrutura enxuta da gestora. Para a vertical de crédito privado, também há um comitê específico, no qual são discutidas e analisadas características específicas dos emissores ou emissões, aprovações e o monitoramento da carteira.

São incorporadas no processo de investimento das gestoras boas práticas e procedimentos para gestão e controle de risco. O uso do sistema de risco, fornecido por empresa terceira, permite o monitoramento em tempo real do portfólio, bem como o acompanhamento dos limites estabelecidos e o cumprimento dos mandatos dos clientes. A equipe de gestão de risco monitora de forma consistente e rigorosa as diretrizes estabelecidas e os limites de

exposição, considerando métricas de risco como o valor em risco (VaR), *drawdown*, testes de estresse e parâmetros de risco de liquidez.

Infraestrutura de Investimentos

As gestoras possuem uma infraestrutura de investimentos muito boa, com sistema de gestão de carteira em tempo real. Sua infraestrutura também é beneficiada pelo Grupo MAG, que possui processos de manutenção e aprimoramento de rede. Há um plano de contingência formal, contemplando testes de segurança e integridade de sistemas, com periodicidade semestral. Adicionalmente, é utilizado um *software* específico para realização de *back-ups*, cujo funcionamento é monitorado continuamente pela equipe de tecnologia, com armazenamento das mídias externamente.

Portanto, consideramos que a infraestrutura tecnológica da MAG Investimentos e da MAG RV mitigam a exposição das gestoras a eventuais ocorrências de natureza tecnológica, de segurança cibernética, de proteção de dados e continuidade de negócios.

Estrutura Organizacional

Em conjunto, as gestoras possuem 21 funcionários, dos quais 16 estão diretamente ligados as atividades de gestão de investimentos. Observamos que os profissionais que ocupam as posições mais sêniores das gestoras possuem décadas de experiência no mercado, sendo que alguns deles inclusive trabalham no Grupo MAG há vários anos.

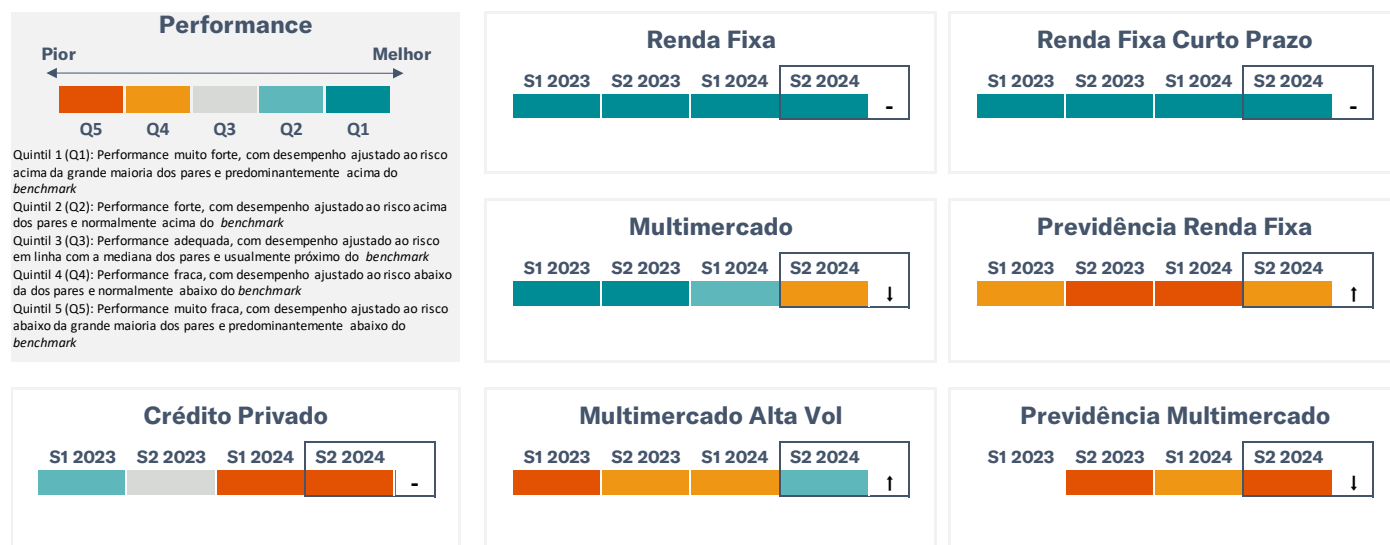
Fator 2 – Resultados dos Investimentos

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*).

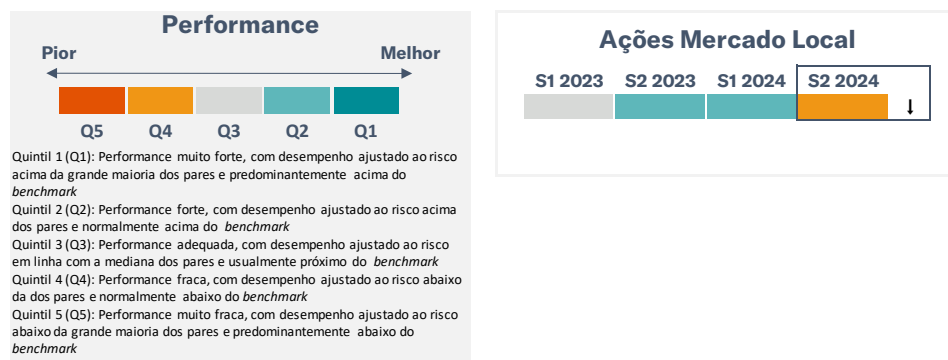
FIGURA 1

Performance Relativa MAG Investimentos



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: Moody's Local Brasil

FIGURA 2**Performance Relativa MAG RV**

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: Moody's Local Brasil

Fator 3 – Perfil Financeiro**Níveis e Estabilidade de Receitas e Rentabilidade**

O perfil financeiro da MAG Investimentos é beneficiado pelo compartilhamento de serviços com sua controladora e pela gestão de recursos do grupo. A gestora vem reportando melhoras contínuas no seu perfil financeiro, com crescimento de receitas e margens, beneficiado por uma maior diversificação de estratégias. Com o crescimento das estratégias de multimercado e ações, a gestora tem sido capaz de fortalecer seu perfil financeiro, dado que os fundos de renda variável possuem taxas de performance e de administração maiores que a estratégia de renda fixa.

Organização Corporativa

A MAG Investimentos e a MAG RV se beneficiam do apoio financeiro prestado pela controladora Mongeral Aegon Holding Ltda, e pela controladora final Aegon N.V. Além disso, se beneficiam do apoio operacional através dos serviços compartilhados do grupo. A holding tem apoiado continuamente a gestora, investindo em infraestrutura tecnológica para expandir o negócio de gestão de recursos. A controladora final Aegon N.V. é um conglomerado de serviços financeiros global, que atua em diversas localidades oferecendo serviços de seguros, previdência e fundos de investimentos. Consideramos o suporte prestado pelo grupo como um fator essencial para sustentar a avaliação.

Sob o aspecto de remuneração, os funcionários possuem metas atreladas ao seu desempenho e a performance corporativa, sendo desenvolvidas e aperfeiçoadas anualmente a fim de alcançar crescimentos pessoais e corporativos significativos

Ativos Sob Gestão

A gestora apresentou, ao longo dos últimos anos, crescimento de seus ativos sob gestão em praticamente todas as categorias de fundos. No final de 2024 os ativos sob gestão atingiram R\$ R\$ 15,8 bilhões, uma expansão de 31,5% em relação ao ano anterior, em função principalmente do crescimento das estratégias de multimercados e fundos referenciados DI. O atual momento da economia brasileira com taxas de juros em patamares elevados tem beneficiado o crescimento da gestora, que oferece produtos de menor risco.

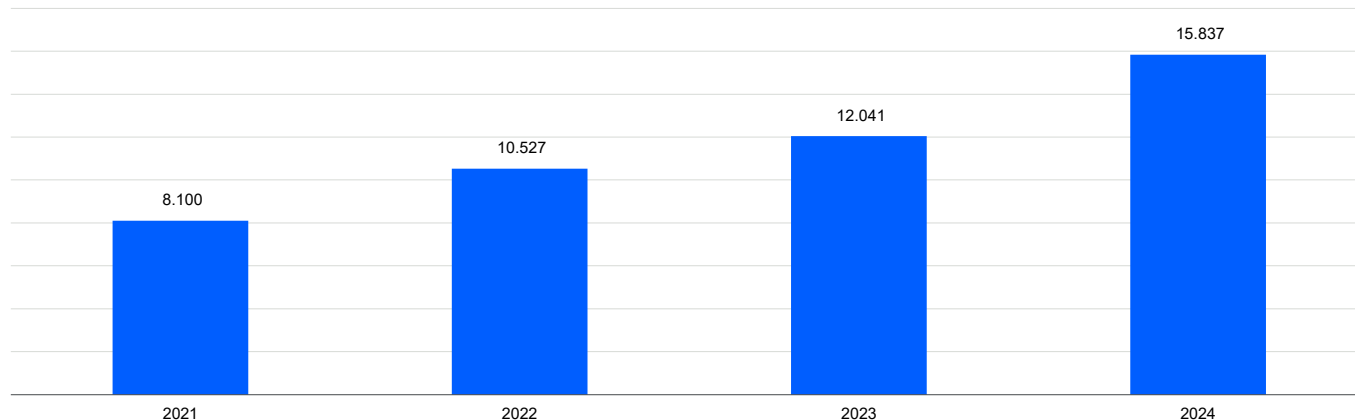
O crescimento apresentado ao longo do tempo, tanto em relação ao AUM, quanto em número de clientes, se deu, em um primeiro momento, a partir do estreitamento das parcerias com as principais plataformas digitais de investimentos do mercado. Em 2024, o segmento varejo atingiu mais de R\$ 2,5 bilhões de AUM, ou 16,3% do total.

Complementam sua base de cliente os investidores institucionais, como investidores estrangeiros, *private*, *corporate*, institutos de previdência e Regime Próprio de Previdência Social (RPPS).

Consideramos a presença de investidores institucionais como benéfico para o perfil financeiro da gestora, uma vez que são investidores com horizonte de investimentos tipicamente de longo prazo e mais resilientes as mudanças de mercado. Além disso, os recursos provenientes do Grupo, que representam em média 30% do total do AUM, também beneficiam seu perfil financeiro.

FIGURA 3

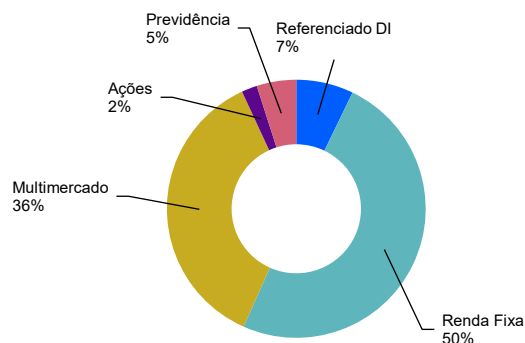
Ativos Sob Gestão (R\$ milhões)



Fonte: MAG Investimentos.

FIGURA 4

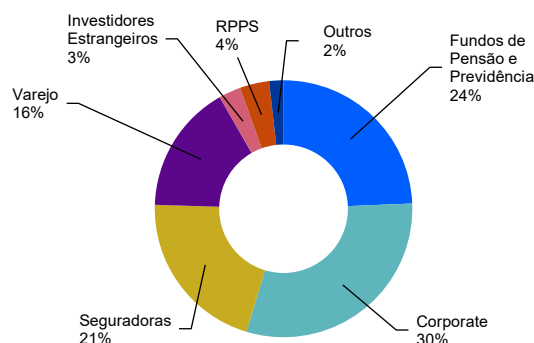
AUM por classe, dezembro 2024



Fonte: MAG Investimentos.

FIGURA 5

AUM por segmento, dezembro 2024



Fonte: MAG Investimentos.

Fator 4 – Serviço ao Cliente

Retenção e Reposição de Clientes

A taxa de reposição da MAG investimento, representada pelo percentual de resgates que são substituídos por novas aplicações de investidores, tem sido historicamente forte. Por outro lado, notamos certa rotatividade 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 grande relevância de fundos de liquidez diária que normalmente são utilizados na gestão de caixa dos seus clientes. Dito isso, a gestora se destaca positivamente nos seus aspectos qualitativos, com destaque para área dedicada ao relacionamento com clientes, com cada perfil de investidor possuindo meios de comunicação customizados. Ao todo, a MAG Investimento possui mais de 38 mil cotistas.

Outras Considerações

MAG Investimentos

O que Poderia Alterar a Avaliação – Para Baixo:

- » Diminuição significativa dos ativos sob gestão, para patamares abaixo de R\$ 10 bilhões, com impacto material em seu perfil financeiro;
- » Desvios significativos nos processos de investimento, que aumentem a exposição a riscos operacionais;
- » Deterioração no desempenho ajustado ao risco dos fundos, em relação aos pares e benchmark, para o 4º quintil;
- » Declínio no nível de suporte da controladora.

MAG RV

O que Poderia Alterar a Avaliação – Para Baixo:

- » Ativos sob gestão combinado com a MAG Investimento apresentar uma queda para patamares abaixo de R\$ 10 bilhões, com impacto material em seu perfil financeiro;
- » Desvios significativos nos processos de investimento, que aumentem a exposição a riscos operacionais;
- » Declínio no nível de suporte da controladora.

O que Poderia Alterar a Avaliação – Para Cima:

- » Melhora significativa do desempenho ajustado ao risco, permanecendo por um longo período no 2º quintil, com performance acima do benchmark e da maioria de seus pares;
- » Crescimento sustentável de seus ativos sob gestão, com a estratégia de ações atingindo patamares superiores a R\$ 1 bilhão.

Anexo: Avaliação de Desempenho dos Fundos

Amostra de Fundos

A partir do banco de dados da Economática, 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

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

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

© 2025 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 INADIMPLIMENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVERTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS 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, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. 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 DESTINADAS 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 CONSIDERANDOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

Toda a informação contida neste documento foi obtida pela MOODY'S junto de fontes que esta considera precisas e confiáveis. Contudo, devido à possibilidade de erro humano ou mecânico, bem como outros fatores, a informação contida neste documento é fornecida no estado em que se encontra ("AS IS"), sem qualquer tipo de garantia, seja de que espécie for. A MOODY'S adota todas as medidas necessárias para que a informação utilizada para a atribuição de ratings de crédito seja de suficiente qualidade e provenha de fontes que a MOODY'S considera confiáveis, incluindo, quando apropriado, terceiros independentes. Contudo, a MOODY'S não presta serviços de auditoria e não pode, em todos os casos, verificar ou confirmar, de forma independente, as informações recebidas nos processos de ratings de crédito ou na preparação de seus Materiais.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade perante qualquer pessoa ou entidade relativamente a quaisquer danos ou perdas, indiretos, especiais, consequenciais ou incidentais, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores sejam informados com antecedência da possibilidade de ocorrência de tais perdas ou danos, incluindo, mas não se limitando a: (a) qualquer perda de lucros presentes ou futuros; ou (b) qualquer perda ou dano que ocorra em que o instrumento financeiro relevante não seja objeto de um rating de crédito específico atribuído pela MOODY'S.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade por quaisquer perdas ou danos, diretos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligência (mas excluindo fraude, conduta dolosa ou qualquer outro tipo de responsabilidade que, para que não subsistam dúvidas, por lei, não possa ser excluída) por parte de, ou qualquer contingência dentro ou fora do controle da, MOODY'S ou de seus administradores, membros de órgão sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores, decorrentes ou relacionadas com a informação aqui incluída, ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação.

A MOODY'S NÃO PRESTA NENHUMA GARANTIA, EXPRESSA OU IMPLÍCITA, QUANTO À PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETUDE, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER RATING DE CRÉDITO, AVALIAÇÃO, OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY'S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, divulga que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., acordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à Moody's Investors Service, Inc., para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência. A MCO e todas as entidades que emitem ratings sob a marca (Moody's Ratings) também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito e processos de rating de crédito da Moody's Ratings. São incluídas anualmente no website ir.moody's.com, sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Charter Documents — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca de certas relações que possam existir entre administradores da MCO e as entidades classificadas com ratings de crédito e entre as entidades que possuem ratings da Moody's Investors Services, 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., e Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo 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 Australianos da afiliada da MOODY'S, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 e/ou pela Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (conforme aplicável). Este documento deve ser fornecido apenas a distribuidores ("wholesale clients"), de acordo com o estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. Ao continuar a acessar esse documento a partir da Austrália, o usuário declara e garante à MOODY'S que é um distribuidor ou um representante de um distribuidor, e que não irá, nem a entidade que representa irá, direta ou indiretamente, divulgar este documento ou o seu conteúdo a clientes de varejo, de acordo com o significado estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. O rating de crédito da Moody's é uma opinião em relação à idoneidade creditícia de uma obrigação de dívida do emissor e não diz respeito às ações do emissor ou qualquer outro tipo de valores mobiliários disponíveis para investidores de varejo.

Termos adicionais apenas para a Índia: Os ratings de crédito da Moody's, avaliações, outras opiniões e Materiais não têm a intenção de ser, e não devem ser, utilizadas ou consideradas, 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): Por favor, observe que as SPOs e as NZAs não são um 'rating de crédito'. A emissão de SPOs não é uma atividade regulamentada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. 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.