

**RELATÓRIO DE CRÉDITO**

21 de abril de 2025

**RATING PÚBLICO**

**Novo Emissor**

**RATINGS ATUAIS (\*)**

	Rating	Perspectiva
<b>Magnum Partners S.A.</b>		
Rating de Emissor	BBB+.br	Estável

(\*) Esta publicação não anuncia uma Ação de Rating e, portanto, não deve ser considerada um Relatório de Classificação de Risco de Crédito, nos termos do disposto no artigo 16 da Resolução CVM no 9/2020. Consulte a página [www.moodyslocal.com/country/br](http://www.moodyslocal.com/country/br) para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

**CONTATOS**

Leonardo Albuquerque  
Senior Credit Analyst ML  
[leonardo.albuquerque@moodys.com](mailto:leonardo.albuquerque@moodys.com)

Gabriel Hoffmann  
Associate ML  
[gabriel.hoffmann@moodys.com](mailto:gabriel.hoffmann@moodys.com)

Diego Kashiwakura  
Ratings Manager ML  
[diego.kashiwakura@moodys.com](mailto:diego.kashiwakura@moodys.com)

**SERVIÇO AO CLIENTE**

Brasil  
+55.11.3043.7300

**Magnum Partners S.A.**

	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
<b>Indicadores</b>						
Dívida Bruta / EBITDA	1,6x	2,5x	2,2x	3,1x	2,0x-2,5x	2,0x-2,5x
EBIT / Despesa Financeira	12,7x	3,7x	2,4x	2,0x	2,0x-2,5x	2,0x-2,5x
CFO / Dívida Bruta	-42%	-61%	10%	18%	0%-5%	0%-5%
<b>R\$ (milhões)</b>						
Receita	646	929	1.208	1.198	1.400-1.600	1.500-1.700
EBITDA	104	131	182	128	150-180	170-200

Fonte: *Magnum e Moody's Local Brasil*. Nota: Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes padrão da Moody's Local Brasil para as demonstrações financeiras para empresas não-financeiras.

**RESUMO**

O perfil de crédito da [Magnum Partners S.A.](#) (“Magnum”, “Companhia” ou “Empresa”) reflete sua posição competitiva solidificada no fragmentado e concorrido setor de distribuição de pneus, juntamente com uma escala de operação baixa a moderada, e boa diversificação. O rating considera, ainda, os níveis de rentabilidade saudáveis e as métricas de crédito adequadas da Companhia. Por outro lado, a classificação incorpora os desafios relacionados à pressão de capital de giro intrínseca ao negócio, o perfil de liquidez pressionado, e a política financeira moderadamente confortável no que tange ao gerenciamento de risco e liquidez.

A Magnum atua no Brasil como uma distribuidora de pneus e câmaras de ar nos canais de atacado e varejo por meio de produtos de marca própria - Magnum Tires -, e de terceiros. A Companhia opera unicamente no segmento de reposição de pneumáticos, majoritariamente importados, com baixa exposição a produtos nacionais, não atuando no fornecimento a montadoras e exportação. Com relação à marca própria, a Magnum tem seus produtos fabricados atualmente por alguns poucos fornecedores terceirizados no Sudeste Asiático por meio de acordos contratuais de médio a longo prazo. Nesses contratos, a Companhia oferece a expertise, *design*, moldes e engenharia para a produção, realizando, ao mesmo tempo, o controle de qualidade dos produtos. Em contrapartida, os fornecedores produzem os pneus e câmaras de ar sob a marca Magnum Tires exclusivamente à Companhia, que, por sua vez, realiza a importação e os comercializa nacionalmente. Com relação aos demais contratos, trata-se de acordos de exclusividade e/ou de distribuição de produtos de marcas distintas de maneira pulverizada.

Ao final de 2024, a margem EBITDA ajustada da Magnum (inclui a receita financeira ajustada pela agência) foi de 10,7%, ante 15,1% e 14,1% em 2023 e 2022, respectivamente. A alavancagem bruta ajustada pela Moody's Local Brasil (dívida bruta / EBITDA) atingiu 3,1x no mesmo período, em comparação com 2,2x em 2023 e 2,5x em 2022. Ao mesmo tempo, sua cobertura de juros ajustada (EBIT / despesa financeira) tem se mantido confortável, ao redor ou acima de 2,0x.

Prospectivamente, esperamos que a Empresa continue entregando um crescimento tracionado, na ordem de 10-15%, com manutenção dos níveis de rentabilidade. Nos próximos 12-18 meses, estimamos que a margem EBITDA ajustada fique em torno de 9-12%, que a alavancagem bruta ajustada permaneça entre 2,5-3,0x e a cobertura de juros ajustada se mantenha próxima a 2,0x. No médio prazo, com o retorno esperado de crescimento, esperamos um fluxo de caixa livre (FCF) pressionado, exigindo gestão de passivos.

**Pontos fortes de crédito**

- Posição competitiva solidificada em meio a um mercado fragmentado e concorrido.
- Boa diversificação.
- Níveis de rentabilidade saudáveis.
- Métricas de crédito adequadas, incluindo alavancagem controlada e cobertura de juros confortável.

**Desafios de crédito**

- Escala baixa a moderada.
- Histórico de liquidez pressionado, com dívidas concentradas no curto prazo e FCF negativo.
- Forte exposição a mudanças de mercado e tributárias - especialmente impostos sobre importações.
- Estrutura de governança corporativa em evolução.

**Perspectiva dos ratings**

A perspectiva estável reflete a nossa expectativa de que a Magnum continuará apresentando fortalecimento do seu perfil de negócios, com crescimento gradual, níveis de rentabilidade saudáveis e métricas de crédito adequadas, com alavancagem controlada. A perspectiva incorpora, ainda, a expectativa de que a Companhia mantenha uma gestão ativa de seus passivos financeiros diante do ciclo de caixa pressionado e fraca posição de liquidez, bem como continue evoluindo nos aspectos de governança corporativa.

**Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings**

O rating da Magnum pode ser elevado caso a Companhia continue apresentando crescimento e fortalecimento de suas operações em conjunto com níveis de rentabilidade saudáveis e melhora da geração de caixa. Quantitativamente, o rating pode ser elevado caso a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) fique abaixo de 2,5x de maneira sustentada, com o fortalecimento de seu perfil de liquidez.

**Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings**

O rating da Magnum pode ser rebaixado caso ocorra o enfraquecimento de suas operações e níveis de rentabilidade, bem como a piora de sua geração de caixa. Uma maior pressão no seu perfil de liquidez também poderia levar a um rebaixamento. Quantitativamente, o rating pode ser rebaixado caso a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) fique acima de 3,5x de maneira sustentada.

**Perfil**

Com sede em Recife, no estado de Pernambuco (PE), a Magnum Partners S.A. (ex-Reifen Investimentos e Participações Empresariais Ltda.) é uma holding empresarial familiar cujo grupo econômico atua como um dos maiores distribuidores do Brasil de pneus importados, operando no segmento de reposição nos canais de atacado e varejo físicos partir da venda de produtos de marca própria (foco da empresa) e marcas de terceiros. Ao final de 2024, a Companhia contava com 73 distribuidoras em 25 estados e no Distrito Federal, bem como mais de 60 lojas. Ao final de 2024, a Magnum reportou uma receita líquida de R\$ 1,2 bilhão e margem EBITDA ajustada de 10,7%.

**Principais considerações de crédito**

**Posição competitiva solidificada no fragmentado mercado de reposição de pneus, apesar da escala baixa a moderada**

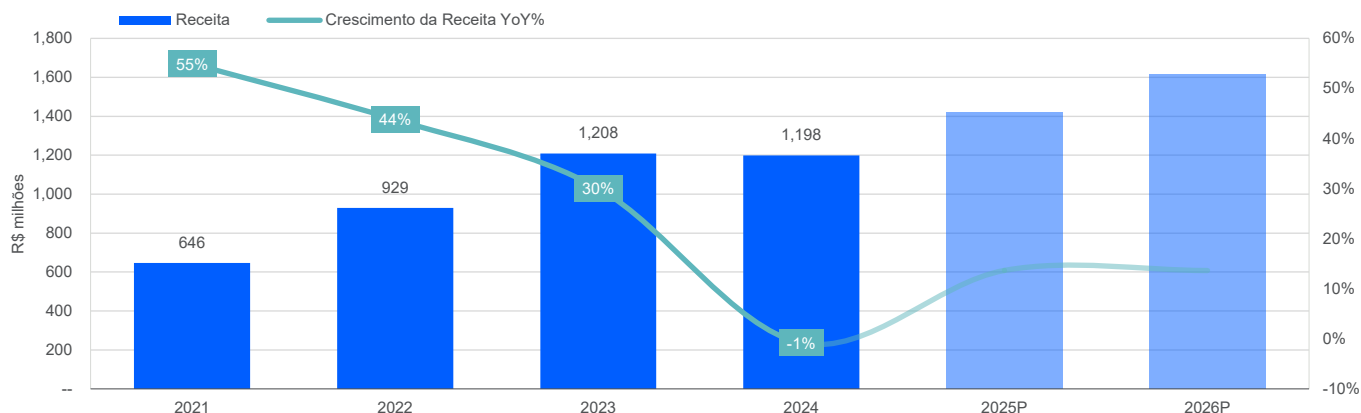
A Magnum apresenta uma posição competitiva solidificada, se colocando como uma das maiores distribuidoras de pneus em âmbito nacional. Atuando no mercado de reposição de pneus e câmaras de ar e trabalhando majoritariamente com produtos importados, a Companhia foi capaz de crescer de forma consistente no período de 2021-2023, com seu crescimento sendo tracionado pela expansão do número de lojas, a alta demanda de seus produtos, e pela inflação de pneumáticos - principalmente ligado aos desafios nas cadeias de suprimentos após a pandemia do Covid-19. A receita líquida da Companhia ainda é baixa a moderada, tendo atingido R\$ 1,2 bilhão em 2023, de R\$ 929 milhões em 2022 e de R\$ 646 milhões em 2021. Desde então, o crescimento da Magnum tem se acomodado, principalmente devido a desinflação de pneumáticos observada em 2023 e 2024, com a receita líquida atingindo R\$ 1,2 bilhão em 2024.

Ao final de 2023, estimamos que a participação de mercado da Magnum foi da ordem de 3-4%, colocando-a como uma das líderes do setor. Em nossa visão, o setor de atuação da Empresa é fragmentado, com espaço para crescimento e tendências de consolidação, e apresenta, ao mesmo tempo, baixas a moderadas barreiras de entrada. Ponderamos ainda a alta concorrência existente diante da grande quantidade de competidores, sejam de distribuidores que atendem o mercado por meio da revenda de produtos importados e nacionais de marcas distintas (atacado e varejo, incluindo e-commerce e lojas físicas), seja da própria indústria nacional de pneus - formada por *players* relevantes e de operação global, mas cuja capacidade fabril hoje instalada no Brasil se mostra incapaz de atender toda a demanda interna. Prospectivamente, esperamos que a Magnum entregue um crescimento moderado, entre 10% e 15% ao ano, mantendo um foco maior em rentabilidade.

**FIGURA 1**

**Expansão da operação e elevação de preços de pneumáticos tem contribuído para o aumento de escala da Magnum**

Evolução do crescimento em receita líquida



Fonte: Magnum e Moody's Local Brasil

**Modelo de negócios beneficiado pelo aumento da importação de pneus, mas impactado por alterações tributárias**

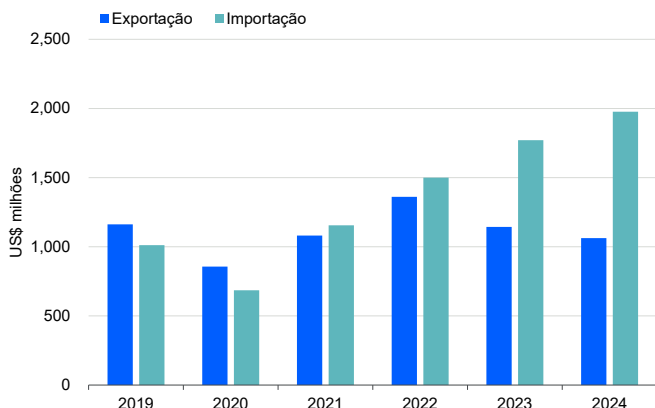
A Magnum, que atua majoritariamente como importadora de pneus, é fortemente influenciada pela dinâmica de importação e exportação de pneumáticos no Brasil. No passado recente, os pneus importados têm apresentado uma vantagem de custo significativa em relação aos produzidos nacionalmente, o que desafia as fábricas locais a atenderem a demanda interna. De acordo com dados do Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC), a importação de pneus pelo Brasil aumentou consistentemente nos últimos anos, passando de cerca de US\$ 1 bilhão (307 mil toneladas) em 2019 para aproximadamente US\$ 2 bilhões em 2024 (673 mil toneladas). Em nossa visão, esse aumento reflete a competitividade dos pneus importados em relação a preço/custo.

Nos últimos anos, o governo brasileiro tem alterado repetidamente as alíquotas de importação, instaurando e revogando medidas entre 2021 e 2023 diante de contextos e momentos de mercado diferentes, como a inflação de pneumáticos e a falta de produtos devido aos impactos da pandemia de Covid-19 nas cadeias de produção. Mais recentemente, em 2024, a Câmara de Comércio Exterior (Camex) elevou os impostos de importação de pneus de passeio de 16% para 25%, enquanto manteve a alíquota de importação de pneus pesados em 16%. A elevação da alíquota para pneus de passeio tem validade de um ano.

Apesar de reconhecermos as dificuldades impostas pelos tributos, acreditamos que a Companhia possui boa capacidade de repasse de custos, que é fortalecida ao considerar a baixa capacidade de produção da indústria de pneus no Brasil, que atualmente é incapaz de atender toda a demanda interna do país. Adicionalmente, reconhecemos que a Magnum opera no mercado há tempo relevante, contribuindo para uma adequada condução dos negócios.

**FIGURA 2**  
**Importação de pneus cresceu consistentemente em valor...**

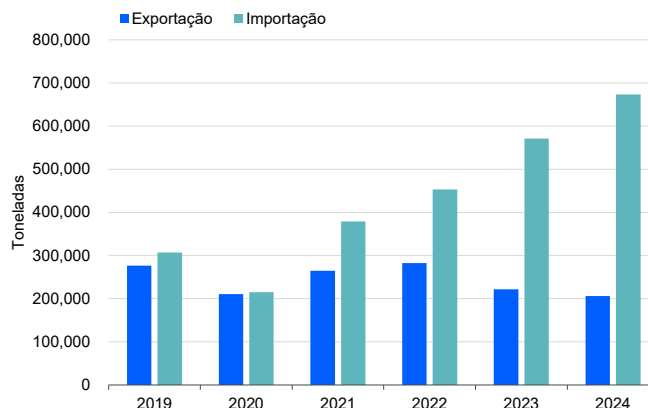
Evolução de exportação e importação de pneus – US\$ milhões



Fonte: MDIC e Moody's Local Brasil

**FIGURA 3**  
**... e em volume**

Evolução de exportação e importação de pneus – toneladas



Fonte: MIDC e Moody's Local Brasil

**Concentrações no segmento de pneumáticos é parcialmente mitigada pelo portfólio de marcas e diversificação geográfica**

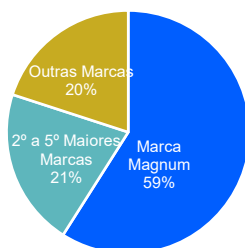
Apesar de operar unicamente no setor de venda de pneus e câmaras de ar, com foco em sua marca própria para atender o segmento de reposição, consideramos que a Magnum apresenta uma boa diversificação.

No âmbito operacional, a Empresa apresenta um portfólio variado de produtos para atender os diferentes tipos de veículos e frotas, além de trabalhar com marcas distintas. Ao longo do ano de 2023, sua receita bruta foi composta principalmente por pneus de carga e pneus para veículos leves, além de atuarem também, em menor representatividade, com pneus para maquinários/utilitários agrícolas, para motocicletas e câmaras de ar. O perfil de crédito da Magnum é beneficiado pela sua marca própria de pneumáticos (responsável por cerca de 59% do faturamento 2023), permitindo que a Companhia se diferencie no mercado e fortaleça seu portfólio de produtos. Com relação ao segmento, a Magnum tem seus produtos fabricados atualmente por alguns poucos fornecedores terceirizados no Sudeste Asiático por meio de acordos contratuais de médio a longo prazo. Embora a Companhia atue com poucos fornecedores, ponderamos que existe flexibilidade para substituição e realocações, evitando assim possíveis rupturas nos resultados. Ainda com relação aos produtos comercializados, a Magnum também atua com diversas marcas de terceiros (responsáveis por 41% das vendas totais), sem concentração significativa.

No que tange à diversificação geográfica, a Magnum conta com mais de 60 lojas espalhadas por 25 estados mais o Distrito Federal, e três centros de distribuição estrategicamente localizados, permitindo a distribuição de seus produtos nas diferentes regiões brasileiras. Ademais, atuando no varejo e atacado, a Companhia não apresenta concentração de clientes, e contava com uma base de mais de 30 mil usuários ativos ao final de 2024.

**FIGURA 4**  
**Diversidade de produtos, portfólio de marcas - embora com foco em sua marca própria - ...**

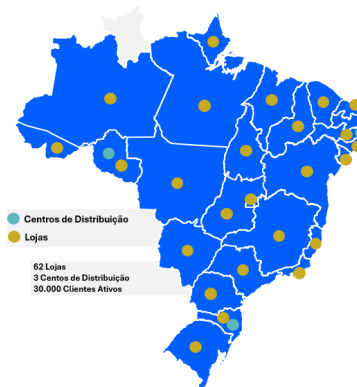
Composição resumida da receita bruta – 2023



Fonte: Magnum e Moody's Local Brasil

**FIGURA 5**  
**...e distribuição de lojas e centros de distribuição pelo Brasil favorecem diversificação**

Distribuição de lojas e CDs - 2024



Fonte: Magnum e Moody's Local Brasil

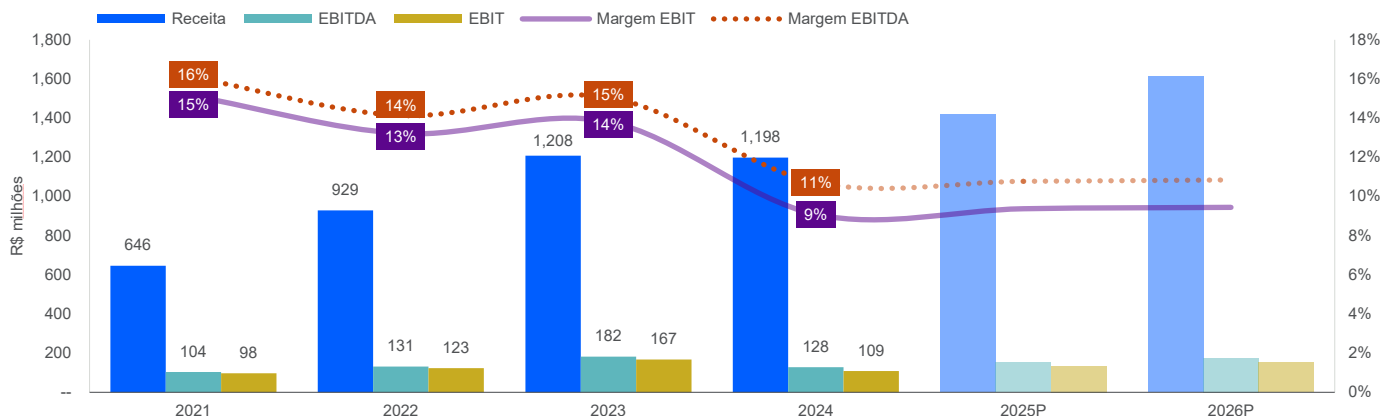
**Rentabilidade tem se mantido em patamares saudáveis, contribuindo para métricas de crédito adequadas**

Em meio ao forte crescimento do período de 2021 a 2023 e aos desafios intrínsecos à dinâmica de mercado em que se insere - sobretudo com relação à alta competição por preços, crescimento, e participação de mercado - a Magnum tem apresentado níveis de rentabilidade saudáveis. Entre 2021 e 2024, a margem EBITDA ajustada da Magnum navegou em torno de 10-16%, em conjunto com uma margem líquida entre 3-11% nesse mesmo período. O arrefecimento mais recente de ambos os indicadores se mostrou mais importante em 2024 diante do mercado mais desafiador em meio à deflação de pneus. Nos próximos 12-18 meses, estimamos que a Empresa mantenha seu foco em rentabilidade de modo a permitir uma margem EBITDA ajustada ao redor de 10-12%.

**FIGURA 6**

**Rentabilidade em patamares saudáveis...**

Evolução da Receita líquida, EBITDA, EBIT, Margem EBIT e Margem EBITDA - ajustados



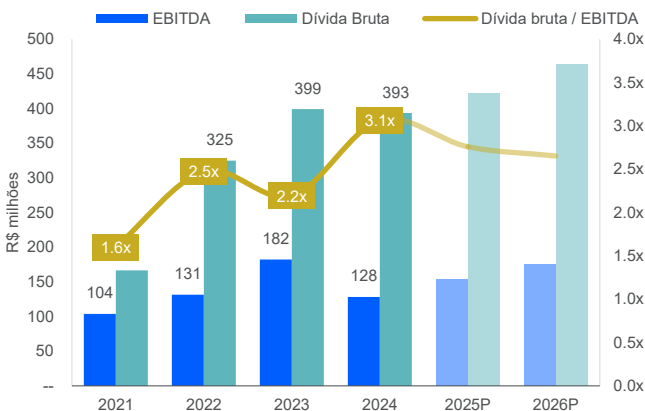
Fonte: Magnum e Moody's Local Brasil

Em meio a seu processo de crescimento e necessidade de capital de giro, a Magnum apresentou uma trajetória de alavancagem ao longo dos últimos anos (2021-2024), saindo de um indicador de alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) de 1,6x em 2021, para 3,1x em 2024. Nos últimos três anos, sua alavancagem bruta ajustada média ficou em torno de 2,6x. A dívida bruta ajustada inclui a dívida financeira e os arrendamentos. O aumento do endividamento, a margem operacional mais fraca, e os patamares elevados de juros no Brasil afetaram negativamente sua cobertura de juros ajustada (EBIT / despesa financeira), que saiu de 12,8x em 2021 para 2,0x em 2024. Ainda assim, suas métricas de crédito se mostraram adequadas, com alavancagem controlada. Nos próximos 12-18 meses, estimamos que a alavancagem bruta ajustada da Companhia permaneça entre 2,5x e 3,0x, e a cobertura de juros ajustada se mantenha próxima a 2,0x.

**FIGURA 7**

**...contribui para alavancagem controlada...**

Evolução do EBITDA e da dívida bruta - ajustados

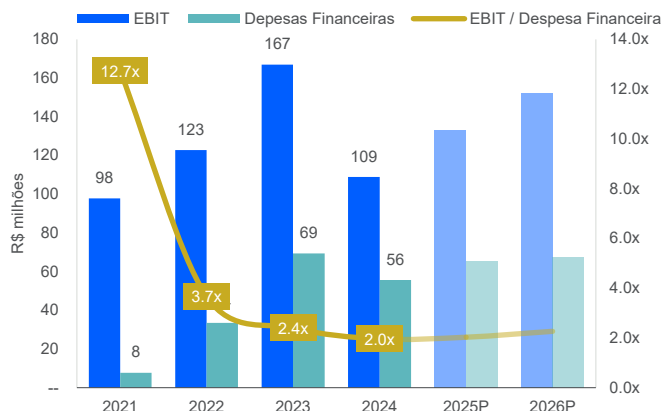


Fonte: Magnum e Moody's Local Brasil

**FIGURA 8**

**...e cobertura de juros confortável**

Evolução do EBIT e da despesa financeira - ajustados



Fonte: Magnum e Moody's Local Brasil

**Fluxo de caixa livre é pressionado pelo capital de giro, apesar da baixa intensividade em capex e prudência com proventos**

Contando com um ciclo de capital de giro alongado, sobretudo no que tange aos prazos de recebimento, necessidade de estoques mais elevados e pagamentos antecipados a fornecedores, a Magnum apresenta relevante pressão em sua geração de caixa operacional (CFO), sobretudo em momentos de crescimento, dificultando a conversão de EBITDA em caixa. Ao longo do período de maior crescimento da Companhia, entre 2021 e 2023, essa dinâmica foi fortemente pronunciada, com o capital de giro consumindo elevados níveis de caixa. Desde então, diante do crescimento mais moderado, a Magnum tem apresentado menor consumo de capital de giro.

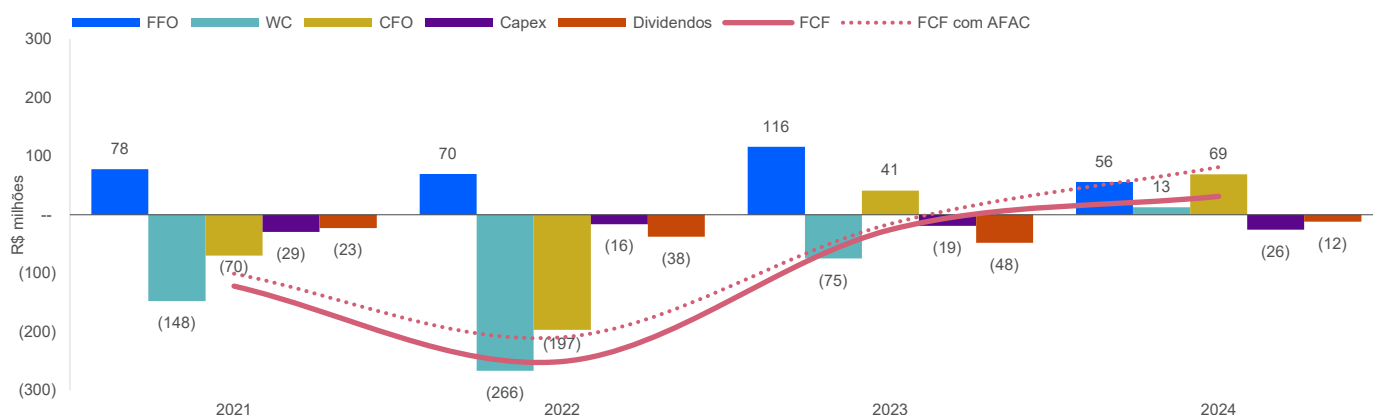
Cumprir destacar que a Companhia tem um modelo de negócios que possibilita o cliente parcelar a compra de seus produtos em prazos relevantes, o que aumenta o prazo de recebimento e, conseqüentemente, pressiona sua geração de caixa no curto prazo. Por outro lado, essa estratégia permite a Magnum maior fidelização de seus usuários, bem como aferição de maior margem. Ao final de 2024, a carteira de recebíveis contava com baixa inadimplência.

Conseqüentemente, apesar da baixa intensividade em capex e da distribuição prudente de dividendos (incluindo recorrentes adiantamentos para futuro aumento de capital (AFAC)), a Companhia tem apresentado uma geração de fluxo de caixa livre (FCF) negativa, exigindo posição de liquidez e/ou constante refinanciamento de seus passivos financeiros.

**FIGURA 9**

**Modelo de negócio com capital de giro alongado pressiona o CFO e o FCF da Companhia**

Evolução da geração de caixa



Nota: EBITDA ajustado pela Moody's Local Brasil; CFO = geração de caixa op. incluindo os juros pagos e recebidos; FCF = CFO – Capex – Dividendos e JCP; Capex inclui investimentos e principal de arrendamento pago

Fonte: Magnum e Moody's Local Brasil

**Considerações ambientais, sociais e de governança (ESG)**

Com relação aos riscos **ambientais**, consideramos que o setor está moderadamente exposto a riscos de eventos climáticos que podem afetar suas vendas e o andamento de seus negócios. Embora a Magnum esteja sujeita ao risco de eventos climáticos extremos, sua importante diversificação operacional tende a mitigar o impacto desses eventos. Ponderamos também o elevado impacto ambiental dos produtos comercializados pela Companhia, embora reconheçamos a dificuldade de substituir pneumáticos por alternativas menos agressivas ao meio ambiente. Destacamos ainda que a Magnum possui iniciativas visando a reciclagem dos pneus que comercializa, em uma parceria com a Ambipar Participações e Empreendimentos S.A. (“Ambipar”).

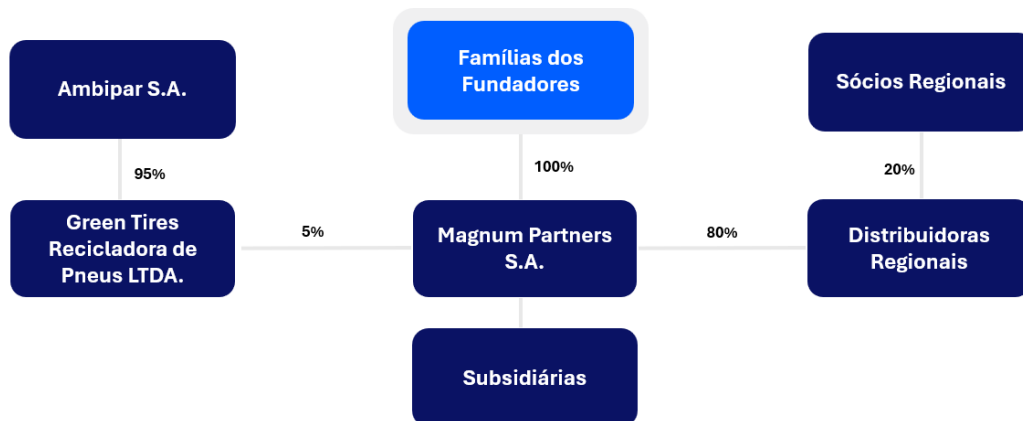
Na dimensão **social**, os riscos no setor são moderados, envolvendo principalmente sua relação com clientes e alterações regulatórias. Em termos de clientes, esses riscos se dão, principalmente, pelo armazenamento de dados de clientes e aos riscos vinculados às mudanças demográficas e sociais, que impõem desafios às companhias do setor frente a mudanças de comportamento e preferências da sociedade, além da adaptação às novas modalidades de compras disponíveis no mercado, sobretudo digitais. Em termos regulatórios, a Magnum está exposta principalmente a alterações nas alíquotas de importação de pneumáticos – que podem impactar sua rentabilidade, o andamento de seus negócios e suas métricas financeiras.

Em relação à estrutura de **governança** corporativa, a Magnum Partners S.A. é uma sociedade anônima de capital fechado, não operacional, que controla e consolida todas as suas subsidiárias - com exceção da “Green Tires Recicladora de Pneus Ltda” – controlada pelas *holdings* familiares de seus dois fundadores. Ao final de 2024, está vigente um acordo de acionistas.

A Companhia conta com uma diretoria executiva profissionalizada, com demonstrações financeiras auditadas trimestralmente e, embora não tenha um Conselho de Administração, conta com um Conselho Consultivo formado por cinco membros, dos quais três

são independentes. Também integram a estrutura de governança da Magnum os Comitês Tributários, de Compliance e de SO&P. Adicionalmente, desde 2021, a Companhia é certificada pela Receita Federal do Brasil como Operador Econômico Autorizado (OEA).

**FIGURA 10**  
**A Magnum é controlada pelos fundadores e suas famílias**  
Organograma resumido - dezembro de 2024



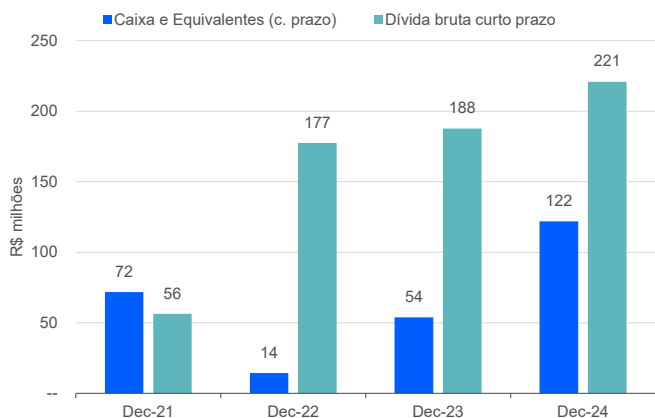
Fonte: Magnum e Moody's Local Brasil

**Análise de liquidez**

A Magnum tem apresentado um perfil de liquidez pressionado, com posição de caixa insuficiente para cobrir sua dívida ajustada de curto prazo.

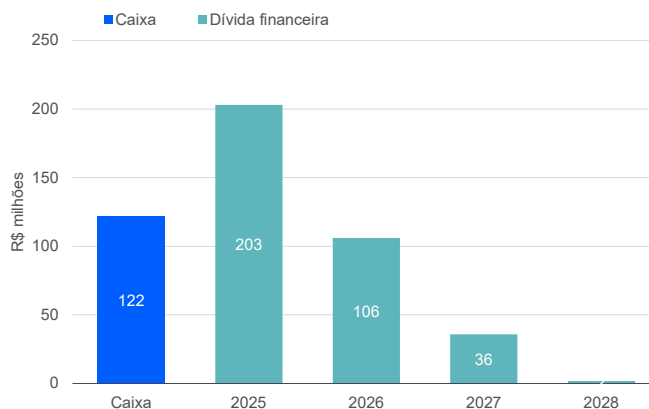
Em dezembro de 2024, a Companhia apresentou uma posição de caixa de R\$ 122 milhões, ante uma dívida de curto prazo ajustada de R\$ 221 milhões – permitindo uma relação de cobertura de 0,6x, ante 0,3x em 2023 e 0,1x em 2022. Ponderamos, contudo, a confortável liquidez corrente (ativo circulante sobre passivo circulante próximo de 2,0x nos últimos anos), e o alto volume de contas a receber, que líquido dos fornecedores a pagar, somavam R\$ 160 milhões em 2024. Esses dois últimos fatores, em nossa visão, amenizam, parcialmente, a baixa posição de caixa frente aos vencimentos de curto prazo dos passivos financeiros, mas não são capazes de confortar integralmente a importante pressão de liquidez existente, sobretudo diante de momentos de FCF negativo.

**FIGURA 11**  
**Liquidez é pressionada pelo baixo nível de caixa...**  
Evolução do caixa e da dívida bruta ajustada de curto prazo



Fonte: Magnum e Moody's Local Brasil

**FIGURA 12**  
**...e vencimentos de dívida concentrados no curto prazo**  
Cronograma de amortização da dívida financeira – dez/2024



Nota: não inclui arrendamentos  
Fonte: Magnum e Moody's Local Brasil

Por último, consideramos que a política financeira da Magnum se mostra moderadamente confortável no que tange ao gerenciamento de risco e liquidez, sendo capaz de equilibrar os interesses dos credores e acionistas, mas com uma prática de caixa mínimo e gestão de dívida mais agressivas.

Prospectivamente, esperamos que a Companhia seja tempestiva na gestão de seus passivos financeiros, evitando pressões exacerbadas de liquidez.

» **Estrutura de dívida:** em dezembro de 2024, a dívida bruta da Companhia ajustada pela Moody's Local Brasil era composta por R\$ 347 milhões de dívida financeira - formada majoritariamente por empréstimos e financiamentos com bancos diversos, e R\$ 47 milhões de arrendamentos, totalizando R\$ 393 milhões. O custo de sua dívida financeira é variado, sendo majoritariamente atrelado à taxa de Depósito Interfinanceiro (DI) acrescido de sobretaxa de 3,0% ou mais. Cabe adicionar que relevante parte de seu endividamento apresenta garantia de operações de crédito recebíveis, entre outras garantias – menos expressivas. Ainda, conforme demonstração financeira auditada da Companhia, a estrutura de determinadas dívidas apresentam *covenants* financeiros, exigindo a manutenção de: (i) Dívida líquida / EBITDA máxima de 2,5x; (ii) liquidez corrente superior a 1,2x e; (iii) EBITDA / despesas financeiras líquidas superior a 1,5x. O cálculo dos indicadores inclui ajustes, conforme documentação. Ao final de 2024, a Companhia está em conformidade com seus *covenants* financeiros.

### Definição dos ratings atribuídos

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, disponível em <https://moodyslocal.com.br/>, para maiores informações a respeito das definições dos ratings atribuídos.

### Metodologia

A metodologia aplicável ao(s) rating(s) é a Metodologia de Rating para Empresas Não-Financeiras - (30/jul/2024), disponível na seção de Metodologias em <https://moodyslocal.com.br/relatorios/metodologias-estruturas-analiticas-de-avaliacao/>

O presente relatório não deve ser considerado como publicidade, propaganda, divulgação ou recomendação de compra, venda, ou negociação dos instrumentos objeto destas classificações de risco de crédito.

© 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 INADIMPLEMENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVESTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, 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 e 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 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, COMPLETEDE, 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 ratings de crédito da Moody's Ratings. São incluídas anualmente no website [ir.moody.com](http://ir.moody.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 Service, Inc. e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission – EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., 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 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, 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.