

RELATÓRIO DE CRÉDITO

16 de junho de 2025

RATING PÚBLICO

Atualização

RATINGS ATUAIS (*)

	Rating	Perspectiva
B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão		
Rating Corporativo (CFR)	AAA.br	Estável
2ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--
4ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AAA.br	--
4ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AAA.br	--
9ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--

(*) 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.moodylocal.com/country/br para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

CONTATOS

Naomi Gozzi
Credit Analyst ML
naomi.gozzi@moodys.com

Patricia Maniero
Director – Credit Analyst ML
patricia.maniera@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão

	2023	2024	UDM mar/25	2025E	2026E
Indicadores					
Dívida Bruta / EBITDA	1,7x	1,6x	1,8x	1,6x – 1,9x	1,6x – 1,9x
EBIT / Despesa Financeira	5,4x	5,8x	5,8x	4,0x – 4,5x	4,0x – 4,5x
CFO / Dívida Bruta	21,7%	40,2%	31,3%	25% -35%	25% -35%
R\$ (bilhões)					
Receita Líquida	8,9	9,5	9,7	10 – 10,5	10 – 10,5
EBITDA	8,0	8,1	8,3	8,4 – 8,8	8,4 – 8,8

[1] Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes-padrão da Moody's Local Brasil para as demonstrações financeiras para empresas não-financeiras. Fonte: B3, Economática e Moody's Local Brasil

RESUMO

O perfil de crédito da [B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão](#) (“B3” ou “Companhia”) reflete seu robusto perfil de negócios, que é sustentado por sua posição de mercado dominante com importância sistêmica no mercado financeiro brasileiro, elevada escala, estrutura verticalizada e base de receitas diversificada. Com um forte modelo de negócios e um comprovado histórico de excelência operacional e gestão de riscos, a Companhia apresenta margens operacionais e métricas de crédito robustas e resilientes ao longo de ciclos econômicos. Sua forte posição de liquidez e flexibilidade financeira, mesmo em meio à elevada distribuição de dividendos e programas de recompra de ações, também é uma consideração positiva para o crédito.

Ponderamos, no entanto, que a Companhia está exposta aos riscos relacionados a tecnologias disruptivas, mudanças significativas na regulamentação, e entrada de novos competidores, que podem alterar o ambiente de negócios.

No acumulado de doze meses até março de 2025, a receita líquida total da Companhia foi de R\$ 9,7 bilhões, representando um crescimento de 8% em relação ao mesmo período do ano anterior. Esse crescimento ocorreu mesmo em meio a um cenário de estabilização do segmento de Renda Variável, sustentado pelas demais linhas de negócio. Nos próximos 12 a 18 meses, esperamos crescimento em torno de 5% de sua receita líquida, diante da expectativa de desempenho consistente de derivativos e da manutenção do volume médio diário negociado (ADTV) relativamente estável. Ao mesmo tempo, a margem EBITDA ajustada pela agência, que inclui receitas financeiras com aplicações, foi de 86%, frente a uma média de 89% entre 2022 e 2024.

Historicamente, a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) tem se mantido entre 1,0x – 2,0x, tendo atingido 1,8x ao final do primeiro trimestre de 2025. Projetamos que o índice deva permanecer estável.

Ao final de março de 2025, sua posição de caixa, equivalentes e aplicações financeiras de curto prazo (excluídos recursos de terceiros) somavam R\$ 13,5 bilhões, frente a R\$ 14,8 bilhões de dívida bruta – dos quais R\$ 1,6 bilhão estão no curto prazo.

Pontos fortes de crédito

- Posição de mercado dominante.
- Comprovado histórico de excelência operacional e gestão de riscos eficiente.
- Elevada escala, estrutura verticalizada e base de receitas diversificada.
- Margens operacionais e métricas de crédito robustas e resilientes ao longo de ciclos econômicos.
- Forte posição de liquidez e flexibilidade financeira, mesmo em meio a elevada distribuição de dividendos.

Desafios de crédito

- Mudanças significativas no ambiente regulatório e tecnologias disruptivas podem alterar o ambiente de negócios.
- A entrada de novos competidores pode afetar sua atual posição dominante de mercado.

Perspectiva dos ratings

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que as métricas de crédito e liquidez da B3 permanecerão sólidas nos próximos 12 a 18 meses, sustentadas pela manutenção de seu robusto perfil de negócios e de sua política financeira conservadora.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

Os ratings da B3 S.A. estão no patamar mais alto da escala e, portanto, não podem ser elevados.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

Os ratings da B3 S.A. poderão ser rebaixados caso ocorra uma deterioração no seu perfil de negócios. Quantitativamente, o rating poderia ser rebaixado caso o índice de alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) permaneça acima 2,5x de maneira sustentável, em conjunto à uma piora de sua posição de liquidez. Uma pressão negativa nos ratings também poderia ser resultado de uma deterioração na sua capacidade de gestão e controle de risco.

Perfil

Sediada em São Paulo (SP), a B3 é uma das principais provedoras de infraestrutura para o mercado financeiro brasileiro, resultante da combinação de negócios da BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros e da Cetip S.A. – Mercados Organizados, concluída em 2017. Com um amplo portfólio de serviços e soluções, a Companhia possui uma operação verticalizada. A B3 não possui um acionista ou um grupo de acionistas controladores diretos e/ou indiretos, e é listada no Novo Mercado, segmento de mercado com o mais alto nível de governança. No acumulado de doze meses findos em março de 2025, a Companhia reportou receita líquida de R\$ 9,7 bilhões e margem EBITDA ajustada pela Moody's Local Brasil de 86%.

Principais considerações de crédito

Posição de mercado dominante e histórico de adaptabilidade em meio a um setor com riscos regulatórios e tecnológicos

A B3 ocupa uma posição de liderança clara e bem definida em seu setor. Atualmente, a Companhia é a única bolsa de valores presente no Brasil, atuando como a principal provedora de infraestrutura do mercado financeiro nacional. Além de sua posição de destaque, consideramos que a Companhia possui importantes vantagens competitivas, que incluem: (i) histórico comprovado na gestão de riscos operacionais de suas atividades (incluindo riscos tecnológicos e de exposições de contraparte e atividades transacionais); (ii) modelo verticalizado, e (iii) rígida regulamentação e supervisão do Banco Central do Brasil (Bacen) e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), o que se traduz em elevadas barreiras de entrada – inclusive por também serem os responsáveis por conceder autorização a potenciais novos entrantes.

Ainda assim, a B3 enfrenta competição indireta de plataformas de negociação eletrônica e fintechs que oferecem alternativas de investimento, como criptomoedas, além da concorrência de bolsas de valores internacionais. A globalização dos mercados financeiros e o fácil acesso a plataformas digitais permitem que investidores negociem ativos em diversas regiões do mundo. Essas bolsas frequentemente oferecem uma gama mais ampla de produtos financeiros — como derivativos complexos e ETFs — atraindo investidores em busca de diversificação e arbitragem.

Portanto, apesar de seu forte histórico de adaptabilidade e excelência operacional, ponderamos que a Companhia tem como desafio continuar fortalecendo sua posição competitiva em meio a um mercado em constante evolução, impulsionado por mudanças regulatórias e pela crescente demanda por inovação tecnológica. Para isso, a B3 tem buscado: (i) expandir sua gama de serviços e soluções em todos os segmentos de atuação; (ii) aprimorar a segurança e a transparência nas negociações, a fim de aumentar a confiança dos investidores e participantes do mercado, além de melhorar a liquidez e o volume de negócios; e (iii) inovar e investir de forma consistente em sua infraestrutura tecnológica, com o objetivo de se manter atrativa para investidores locais e internacionais.

Modelo de negócios verticalizado é uma importante vantagem competitiva

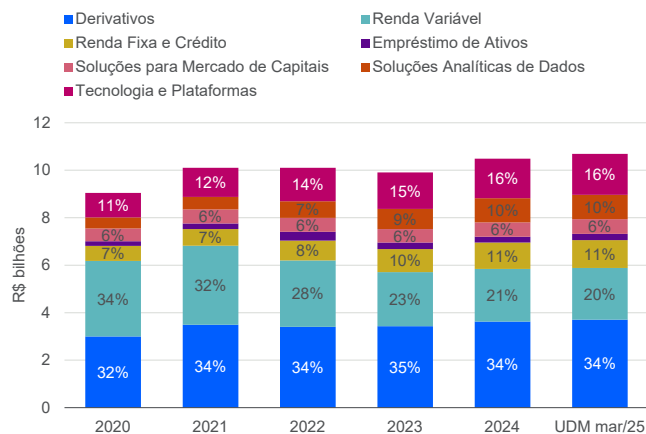
A Companhia adota um modelo de negócios verticalizado, atuando em todas as etapas da cadeia de serviços relacionados às operações em bolsa. Além disso, também oferece soluções de dados e tecnologia para diversos participantes do mercado. As atividades da B3 estão divididas em quatro segmentos (recentemente redefinidos): (i) **Mercados** (68% da receita bruta total de nos últimos doze meses encerrados em março de 2025) – renda variável, fixa e crédito, além de derivativos e empréstimo de ativos; (ii) **Soluções para Mercado de Capitais** (6%) – dados para mercado de capitais, como *dashboards* e relatórios analíticos, depositária para mercado à vista, e soluções para emissores; (iii) **Soluções Analíticas de Dados** (10%) – soluções para financiamento de veículos (gestão de gravames) e mercado imobiliário (registro de contratos), além de plataformas e dados analíticos; e (iv) **Tecnologia e Serviços** (16%) – acesso ao sistema de Balcão, serviços de apoio ao mercado (registro, distribuição, custódia, liquidação), entre outros.

Ao longo dos últimos anos, a B3 tem ampliado e diversificado seu portfólio de serviços e soluções em todos os segmentos de atuação. Como parte dessa estratégia, a Companhia tem avançado na entrega de soluções de dados que incluem análises de movimentações de mercado para a elaboração de estudos e relatórios, contribuindo para a tomada de decisão de seus clientes. Nesse contexto, adquiriu a Neoway Tecnologia Integrada Assessoria e Negócios S.A. (“Neoway”) e a Neurotech Tecnologia da Informação S.A. (“Neurotech”) em 2021 e 2023, respectivamente.

Consideramos que o modelo de negócio verticalizado, aliado à estratégia de buscar a expansão em mercados adjacentes ao seu *core business*, é positivo para o crédito, uma vez que contribui para a obtenção de resultados mais resilientes em meio à volatilidade do mercado de ações e às flutuações nas taxas de juros do país.

FIGURA 1
A diversificação de negócios contribui para uma receita resiliente...

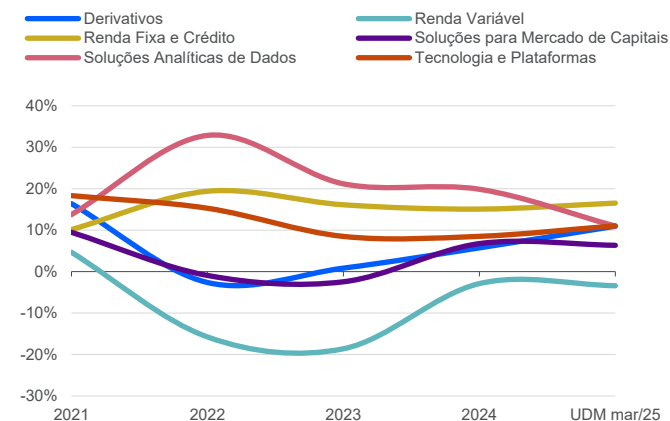
Evolução da receita bruta por serviço / segmento



Fonte: B3

FIGURA 2
... mesmo em cenários de volatilidade

% de crescimento ao ano por serviço / segmento



Fonte: B3

Manutenção de tendência de crescimento em 2024

Os segmentos apresentaram resultados variados diante da atual situação macroeconômica do país e do aumento do portfólio de serviços da Companhia ao longo dos últimos anos. A receita bruta da B3 totalizou R\$ 10,8 bilhões nos acumulados de doze meses até março de 2025, um avanço de 8% em relação ao mesmo período do ano anterior. Esse crescimento ocorreu mesmo em meio a um cenário de estabilização do segmento de Renda Variável, sustentado pelas demais linhas de negócio, com destaque para Derivativos, Renda Fixa e Crédito, e Tecnologia e Plataformas, que reportaram, no mesmo período, uma receita bruta de R\$ 3,7 bilhões, R\$ 1,2 bilhão e R\$ 1,7 bilhão, respectivamente. O crescimento desses serviços em comparação ao mesmo período do ano passado foi de 11%, 17% e 11%, respectivamente.

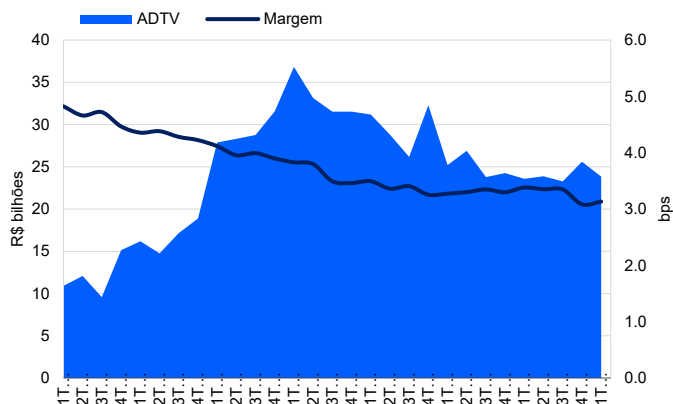
O segmento de Renda Variável (~20% da receita bruta total dos últimos doze meses até março de 2025) apresentou queda no volume médio diário negociado (ADTV) de ações entre 2021 e 2022, reflexo de um cenário de escalada da taxa de juros e de incertezas macroeconômicas no mercado local e internacional. Desde 2023, o ADTV tem mostrado sinais de estabilização, com média de R\$ 24,5 bilhões (*vide FIGURA 3*). Como resultado, a receita do segmento recuou de R\$ 3,3 bilhões em 2021 para em torno de R\$ 2,2 bilhões ao ano desde 2023.

Por outro lado, o segmento de Derivativos (~34% da receita bruta total) apresentou um desempenho robusto nos últimos trimestres. Esse resultado foi impulsionado pela volatilidade do mercado local e internacional, que resultou no aumento do volume médio diário negociado (ADV), especialmente nos contratos de Taxas de Juros em reais e Futuro de Índice de Ações (*vide FIGURA 4*). Em linha

com a tendência global de integração de ativos digitais nos mercados financeiros tradicionais e para atender à crescente demanda por ativos digitais, a B3 lançou, em abril de 2024, os contratos Futuros de Bitcoin, que atingiram 243 mil contratos ao final de março de 2025. Além disso, em maio de 2025, a CVM aprovou o lançamento dos contratos Futuros de Ethereum (ETR) e de Solana (SOL) pela B3.

FIGURA 3
Enquanto o ADTV de ações tem apresentado sinais de estabilização, ...

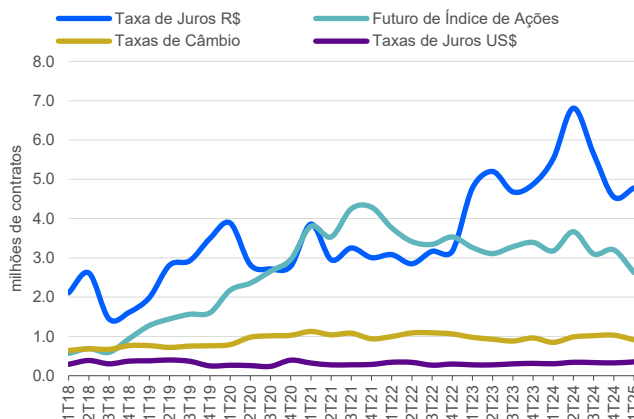
Evolução do ADTV e Margem de Ações à Vista (Renda Variável)



Nota: a Margem refere-se ao custo percentual associado à negociação de ações nesse mercado, que pode incluir taxas de corretagem, despesas de liquidação e outros custos operacionais associados à compra e venda de ações. Fonte: B3

FIGURA 4
... a volatilidade do cenário macroeconômico fomentou o segmento de Derivativos

Evolução do ADV por tipo de contrato (Derivativos)



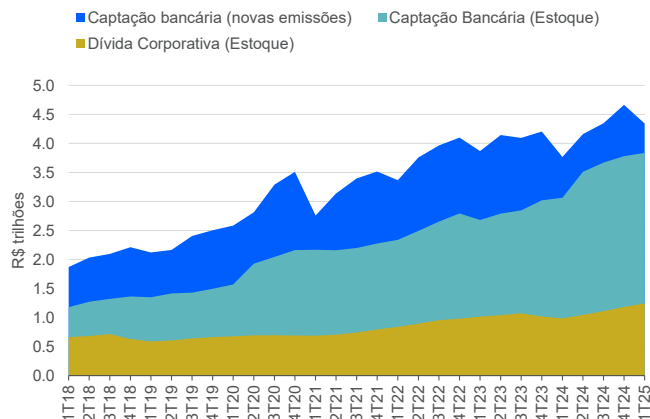
Fonte: B3

O segmento de Renda Fixa e Crédito (~11% da receita bruta total) também segue em trajetória ascendente em meio ao cenário de elevadas taxas de juros, que tornaram os ativos de renda fixa mais atrativos para os investidores. No acumulado dos últimos doze meses até março de 2025, por exemplo, o volume de novas emissões bancárias atingiu R\$ 17,5 trilhões, frente a R\$ 16,2 trilhões no mesmo período do ano passado (*vide FIGURA 5*). Nesse contexto, o estoque médio total, tanto de captações bancárias quanto de dívidas corporativas, também tem apresentado uma evolução positiva.

Por fim, o segmento de Tecnologia e Plataformas (~16% da receita bruta total) tem se destacado por sua contribuição para a modernização e eficiência das operações financeiras. A Companhia tem investido em infraestrutura tecnológica para atender à crescente demanda, melhorando a experiência dos usuários. No primeiro trimestre de 2025, a quantidade média de clientes das soluções de Tecnologia foi de 22,6 mil, um crescimento de 7% em relação ao mesmo trimestre de 2024 (*vide FIGURA 6*).

FIGURA 5
Elevada da taxa de juros impulsionou a renda fixa

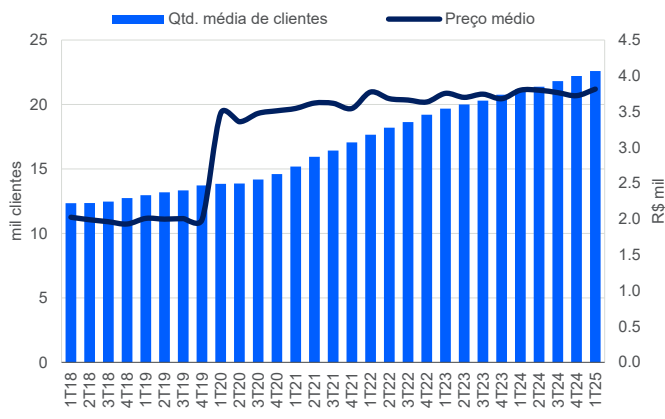
Evolução de novas emissões e estoques (Renda Fixa e Crédito)



Fonte: B3

FIGURA 6
Crescimento de segmentos adjacentes ao core business

Evolução da carteira de clientes e preço médio (Tecnologia)



Fonte: B3

Modelo de negócios resiliente, com manutenção de elevado nível de rentabilidade

A forte posição competitiva, a estrutura verticalizada e a base de receitas diversificada da B3 seguem favorecendo a estabilidade de seus resultados, mesmo diante da volatilidade do cenário macroeconômico brasileiro, bem como a manutenção da rentabilidade em patamares elevados.

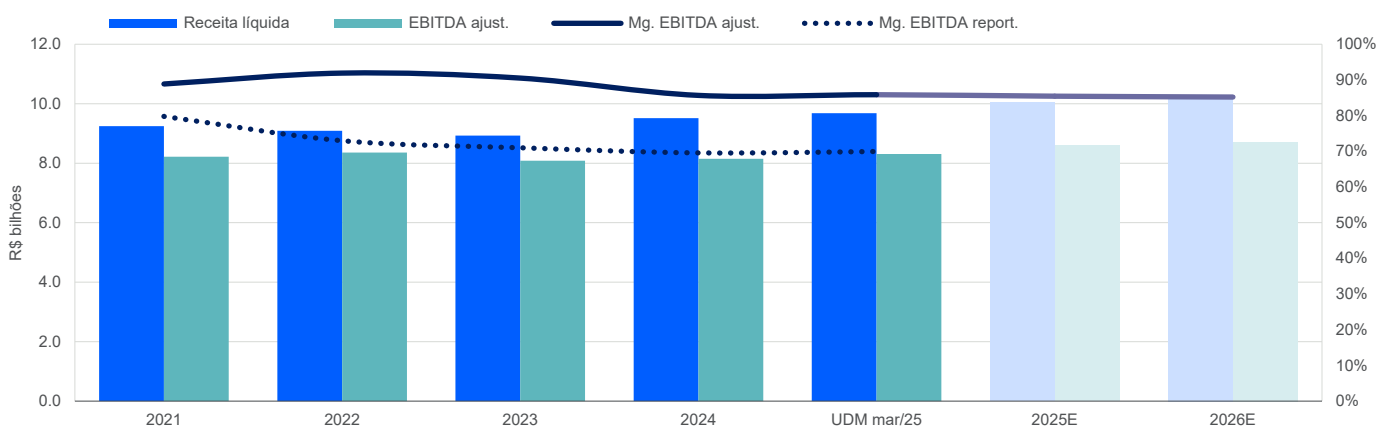
No acumulado de doze meses encerrados em março de 2025, a margem EBITDA ajustada pela Moody's Local Brasil, que inclui receitas financeiras com aplicações, atingiu 86% frente a 92%, 90% e 86% em 2022, 2023 e 2024, respectivamente. A margem EBITDA reportada, sem incorporar os ajustes padrões da agência, manteve-se estável em 70% desde 2023.

Ao longo dos próximos 12 a 18 meses, esperamos um crescimento em torno de 5% de sua receita líquida, diante da expectativa de desempenho consistente de derivativos e da manutenção do ADTV relativamente estável. Ainda, projetamos que os segmentos de Soluções Analíticas de Dados e Tecnologia e Plataformas seguirão em ritmo de crescimento. Estimamos que a margem EBITDA seguirá em linha com o apresentado.

FIGURA 7

Nível de rentabilidade estável em patamar elevado

Evolução da receita líquida, EBITDA e margem EBITDA ajustadas



Fonte: B3 e Moody's Local Brasil

Com forte geração operacional, as métricas de crédito seguem robustas

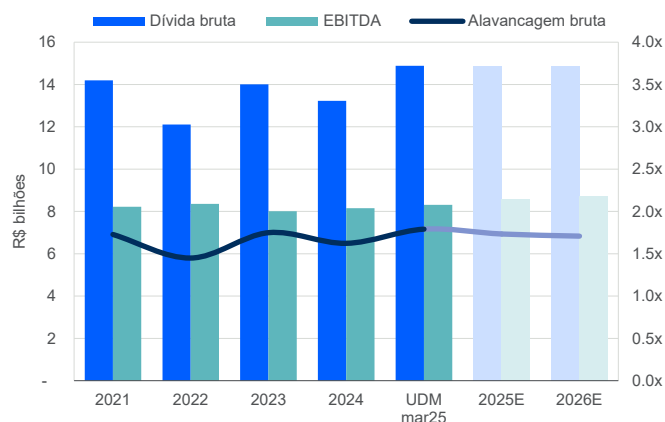
As métricas de crédito da B3 seguem bastante robustas. Historicamente, a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) tem se mantido entre 1,0x – 2,0x, tendo atingido 1,8x ao final do primeiro trimestre de 2025. Projetamos que o índice deva permanecer estável. A cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) também tem se mantido em patamares muito elevados, apesar da pressão negativa desde 2022 diante do aumento da taxa de juros no país. Ao final de março de 2025, esse indicador alcançou 5,8x, comparado a 11,2x em 2021.

O fluxo de caixa operacional (CFO) da B3 segue robusto, totalizando R\$ 4,7 bilhões nos doze meses encerrados em março de 2025. Após a distribuição de R\$ 1,8 bilhão em dividendos e R\$ 253 milhões em investimentos, o fluxo de caixa livre (FCF) foi de R\$ 2,6 bilhões no período. No entanto, ao considerar os desembolsos com recompra de ações, o FCF ajustado ficou negativo em R\$ 1,3 bilhão. Em dezembro de 2024, a Companhia aprovou um novo programa de recompra de ações de até 380 milhões de ações ordinárias (3,3% do total de ações em circulação na data do comunicado) entre janeiro de 2025 e fevereiro de 2026.

Apesar da elevada distribuição de dividendos e do programa de recompra de ações, reconhecemos que sua forte geração operacional, amplo acesso ao mercado de capitais e confortável posição de caixa conferem flexibilidade financeira à B3, de forma que é possível controlar rapidamente seu índice de alavancagem, caso necessário.

FIGURA 8
Alavancagem segue em níveis reduzidos

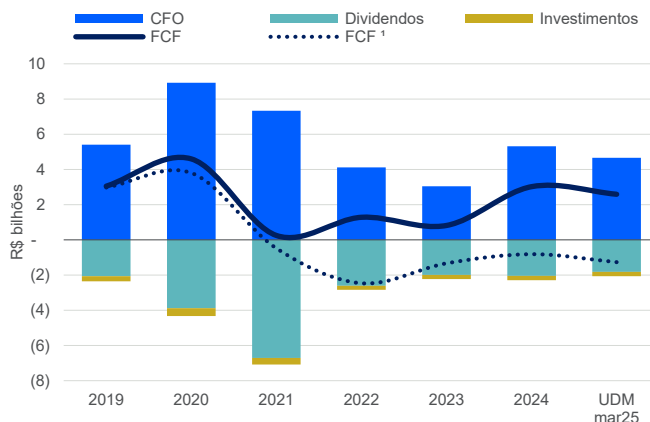
Evolução de dívida bruta, dívida líquida e alavancagem bruta ajustadas



Fonte: B3 e Moody's Local Brasil

FIGURA 9
Fluxo de caixa forte historicamente

Evolução CFO, dividendos, investimentos e FCF



¹ Incorporando recompra de ações. Fonte: B3 e Moody's Local Brasil

Considerações social-ambientais e de governança (ESG)

Os **riscos sociais** para a B3 são considerados moderados, sendo principalmente associados às suas relações com clientes e questões de capital humano. A operação da Companhia envolve o armazenamento e processamento de informações sensíveis de clientes, o que eleva o risco de danos à reputação, custos significativos para remediar eventuais violações e responsabilidades legais decorrentes de possíveis falhas de segurança. Para mitigar esses riscos, investimentos em segurança da informação são essenciais para fortalecer a proteção de seus sistemas.

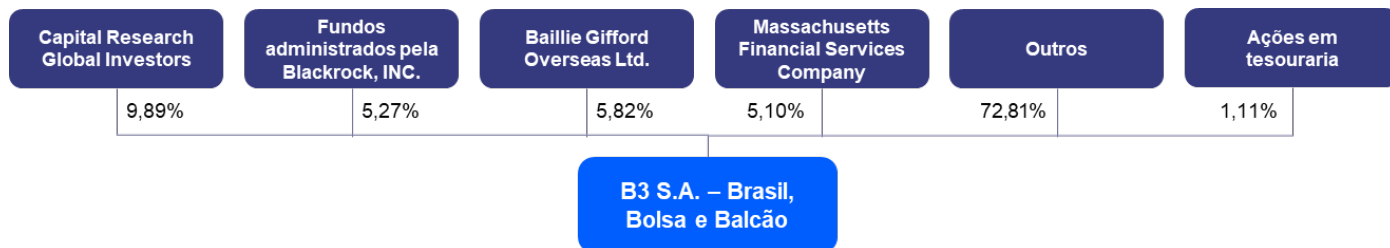
A B3 apresenta uma baixa exposição a **riscos ambientais** diretos, pois as empresas desse mercado não estão envolvidas na produção de bens físicos tangíveis que possam gerar preocupações relacionadas à produção responsável ou representar riscos ao meio ambiente, à saúde ou à segurança dos funcionários. Não obstante, as operações da B3, especialmente data centers e infraestrutura tecnológica, consomem energia significativa, o que pode contribuir para emissões de carbono. Dessa forma, a gestão eficiente e o uso de energia renovável são essenciais para mitigar esse risco.

Com relação à **governança**, as ações da Companhia estão listadas no Novo Mercado, segmento de mercado que possui o mais alto nível de governança da B3. A Companhia não possui um acionista ou grupo de acionistas controladores diretos e/ou indiretos, de forma que a maior parte de suas ações seja negociada em livre mercado.

FIGURA 10

A B3 não possui um acionista ou grupo controlador

Estrutura acionária em maio de 2025



Fonte: B3

Considerações Estruturais

Os ratings da 2ª Emissão de Debêntures (série única), 4ª Emissão de Debêntures (duas séries), e 9ª Emissão de Debêntures (série única) da B3 estão em linha com o Rating Corporativo (CFR), ao estarem em linha com a visão de crédito consolidada da Companhia. As debêntures são simples, não conversíveis em ações, de espécie quirografária e não contemplam garantias reais.

A 2ª Emissão de Debêntures – Série Única foi emitida em maio de 2019 no montante de R\$ 1,2 bilhão, com vencimento em maio de 2049. Os recursos foram utilizados integralmente para gestão ordinárias dos negócios da Companhia. Os pagamentos de juros são semestrais e o pagamento de principal ocorrerá em uma única parcela na data de vencimento. A remuneração na data de emissão era correspondente à 102,8% da Taxa de Depósitos Interfinanceiros (DI) ao ano. As debêntures estão sujeitas à repactuação programada. A primeira repactuação programada foi concluída em abril de 2022, quando a remuneração passou a corresponder à

100% da Taxa DI acrescida da sobretaxa de 1,05% ao ano. A segunda repactuação programada foi concluída em maio de 2025, quando a remuneração passou a corresponder à 100% da Taxa DI acrescida da sobretaxa de 0,58% ao ano. A próxima repactuação está programada para novembro de 2029.

A 4ª Emissão de Debêntures foi concluída em dezembro de 2020 em duas séries. Os recursos foram destinados para o pagamento de gastos, custos, despesas e investimentos, ainda não incorridos na data da emissão, pela Companhia, diretamente atinentes à aquisição, construção e/ou reforma de unidades de negócios da Companhia localizadas nos imóveis situados na cidade de São Paulo (SP). O pagamento dos juros ocorre mensalmente desde a data da emissão. O pagamento do principal da 1ª Série será realizado em parcela única na data de vencimento - dezembro de 2030, e da 2ª Série em três parcelas iguais e consecutivas em dezembro de 2028, 2029 e na data de vencimento – dezembro de 2030. A remuneração da 1ª Série corresponde à 100% da Taxa de Depósito Interfinanceiro (DI) acrescida da sobretaxa de 1,30% ao ano. O saldo do principal da 2ª Série é atualizado monetariamente pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), acrescido de juros remuneratórios de 3,90% ao ano.

A 9ª Emissão de Debêntures – Série Única foi emitida em janeiro de 2025 no montante de R\$ 1,7 bilhão, com vencimento em janeiro de 2031. Os recursos serão utilizados integralmente para gestão ordinárias dos negócios da Companhia. Os pagamentos de juros ocorrerão semestralmente a partir da data de emissão e o pagamento de principal em duas parcelas iguais e consecutivas em janeiro de 2030 e na data de vencimento. A remuneração corresponde à 100% da Taxa DI acrescida da sobretaxa de 0,59% ao ano.

Liquidez

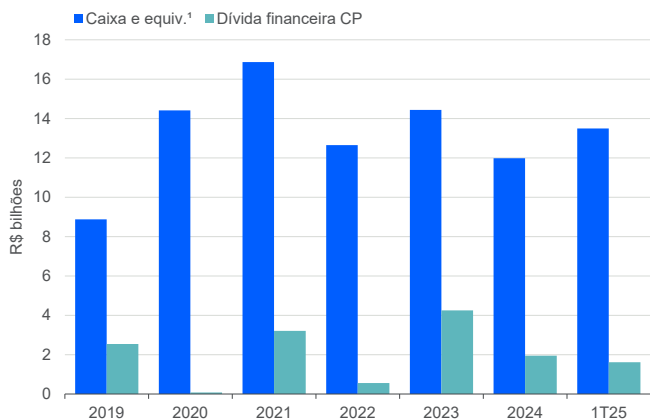
A B3 apresenta histórico de liquidez forte. Ao final de março de 2025, sua posição de caixa, equivalentes e aplicações financeiras de curto prazo (excluídos recursos de terceiros) somavam R\$ 13,5 bilhões, frente a R\$ 14,8 bilhões de dívida bruta – dos quais R\$ 1,6 bilhão estão no curto prazo. A dívida bruta ajustada era composta por debêntures (71%), bonds (23%) e empréstimos bancários (6%).

Esperamos que a liquidez deva permanecer em patamar confortável no médio prazo, considerando que a B3 seguirá com uma política financeira conservadora, de modo a realizar uma alocação de capital prudente e manter uma posição de caixa em níveis robustos em relação às suas obrigações de curto prazo.

FIGURA 11

O histórico de liquidez robusta

Evolução da posição de caixa vs dívida de curto prazo

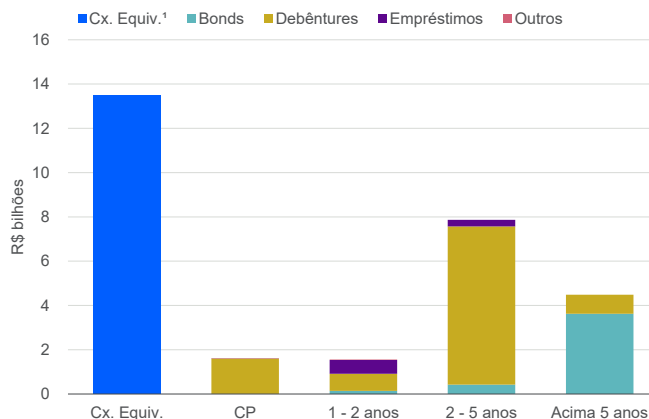


¹ Inclui caixa e equivalentes e aplicações financeiras de curto prazo. (exclusos recursos de terceiros). Fonte: B3 e Moody's Local Brasil

FIGURA 12

Perfil de dívidas alongado

Cronograma de amortização da dívida em março de 2025



¹ Inclui caixa e equivalentes e aplicações financeiras de curto prazo. (exclusos recursos de terceiros). Fonte: B3 e Moody's Local Brasil

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 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 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, 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.