

RELATÓRIO DE CRÉDITO

15 de julho de 2025

RATING PÚBLICO

Novo Emissor

RATINGS ATUAIS (*)

	Rating	Perspectiva
Ligga Telecomunicações S.A.		
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.moodylocal.com/country/br para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

Ligga Telecomunicações S.A.

	2023	2024	UDM mar/25	2025E	2026E
Indicadores					
Dívida Bruta / EBITDA	4,3x	3,9x	3,7x	4,4x - 4,6x	4,2x - 4,5x
Dívida Bruta / EBITDA ²	4,3x	5,0x	4,7x		
EBIT / Despesa Financeira	0,7x	1,1x	1,1x	0,6x - 0,7x	0,7x - 0,9x
EBIT / Despesa Financeira ²	0,7x	0,7x	0,7x		
CFO / Dívida Bruta	16,4%	14,7%	20,2%	10% - 15%	10% - 15%
R\$ (milhões)					
Receita	616	585	610	620 - 640	650 - 670
EBITDA	305	387	406	320 - 330	340 - 350
EBITDA ²	305	304	323		

Fonte: Ligga, Economatica 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 [2] EBITDA e EBIT ajustados sem eventos não recorrentes de baixa de arrendamento mercantil, créditos tributários e recuperação de despesas.

RESUMO

O perfil de crédito da [Ligga Telecomunicações S.A.](#) ("Ligga" ou "Companhia") reflete sua posição competitiva como a maior provedor de serviços de internet (ISP) no estado do Paraná, aliada a uma diversificada base de clientes. Ainda, reconhecemos o elevado potencial de crescimento sem a necessidade de elevados investimentos, devido à baixa ocupação de sua rede e à possibilidade de expansão por meio de contratos de rede neutra. Por outro lado, consideramos a escala limitada, a atual concentração geográfica de suas operações, a atuação em um mercado fragmentado e altamente competitivo, e o elevado nível de endividamento de sua controladora.

A Companhia, anteriormente conhecida como Copel Telecomunicações S.A., foi privatizada em 2021 e, desde então, tem passado por um importante processo de transformação operacional. Esse processo tem como objetivo potencializar seus resultados, concentrando esforços no fortalecimento de sua posição competitiva, na ampliação de escala, e no aumento de eficiência.

Apesar da trajetória de crescimento de acessos volátil, reflexo dos desafios recentes enfrentados especialmente com o prestador de serviços responsável por novas instalações, a rentabilidade apresentou evolução positiva. Esse desempenho foi impulsionado pela incorporação de suas subsidiárias e empresas relacionadas, e por uma gestão centrada no aumento da eficiência e no controle de custos e despesas. No entanto, ponderamos que a contínua perda de clientes no curto e médio prazo pode impactar negativamente seu perfil de crédito.

Nos doze meses encerrados em março de 2025, considerando o EBITDA ajustado sem eventos não recorrentes, a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) atingiu 4,7x, ante uma média de 4,6x entre 2022 e 2024. Paralelamente, a cobertura de juros ajustada (EBIT / despesa financeira) se manteve em torno de 0,7x. Reconhecemos que a Companhia está com uma alavancagem moderada e uma cobertura de juros enfraquecida. Ponderamos, entretanto, que sua posição de liquidez adequada é um mitigador em meio ao processo esperado de gradual melhora de suas métricas financeiras ao longo dos próximos anos. Essa evolução deverá ser impulsionada por uma maior geração de caixa, à medida que houver crescimento da base de clientes, além da manutenção do atual nível de endividamento.

CONTATOS

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

Samy Kirszenworcel
Associate ML
samy.kirszenworcel@moodys.com

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

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

Pontos fortes de crédito

- Maior ISP do Paraná, presente em todos os municípios do estado.
- Importante contribuição do segmento de soluções corporativas na geração operacional.
- Potencial de crescimento sem necessidade de elevados investimentos em expansão, dada a baixa ocupação da rede.
- Adequada posição de liquidez.

Desafios de crédito

- Escala limitada.
- Operação concentrada em banda larga fixa em um único estado, apesar da base de clientes diversificada.
- Margens abaixo da média do setor em meio ao processo de transformação operacional.
- Exposição a altos riscos concorrenciais em um mercado fragmentado, regulado e com baixas barreiras de entrada, o que pode impor limitações de precificação.
- Elevado nível de endividamento da controladora.

Perspectiva dos ratings

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que a Ligga continuará focada no crescimento da sua base de clientes e evolução de sua geração operacional, apresentando redução de seu nível de alavancagem. Também esperamos que siga com uma gestão prudente na alocação de capital, a fim de preservar sua posição de liquidez adequada - que inclui a manutenção do cronograma de amortização de dívidas prolongado.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

O rating poderá ser elevado caso a Companhia apresente fortalecimento de suas operações, expandindo a escala e diversificação geográfica de suas operações, ao mesmo tempo que mantenha seu nível de rentabilidade e adequada posição de liquidez. Ainda, a redução do nível de alavancagem no nível da controladora pode representar uma pressão positiva. Quantitativamente, o rating poderá ser elevado caso a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) seja inferior a 4,0x de forma sustentada.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

O rating poderá ser rebaixado caso a Companhia apresente enfraquecimento de suas operações e perda contínua de assinantes, com compressão de margens e queda da geração operacional. Ainda, a deterioração do perfil de liquidez pode ocasionar um rebaixamento. Quantitativamente, o rating poderá ser rebaixado caso a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) seja superior a 4,8x de forma sustentada.

Perfil

Sediada em Curitiba (PR), a Ligga opera no setor de telecomunicações, possuindo um portfólio de serviços que inclui: (i) banda larga fixa com tecnologia de fibra ótica (FTTH) para clientes pessoas físicas e varejo (B2C - *business-to-consumer*) e clientes corporativos (B2B - *business to business*); e (ii) Serviços de valor adicionado (armazenamento em nuvem, rede MPLS, serviços de armazenamento, SD-WAN e internet corporativa). A Companhia é a maior ISP do estado do Paraná, com uma rede de aproximadamente 49 mil quilômetros e 332 mil acessos em abril de 2025. Nos últimos doze meses encerrados em março de 2025, sua receita foi de R\$ 610 milhões e margem EBITDA ajustada (excluindo eventos não recorrentes) de 53%.

A Ligga possui capital aberto e registro na categoria 'B' da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), 95,16% das ações da Companhia são detidas pela BP Participações S.A. ("BP"), que, por sua vez, é controlada pela Bordeaux Fundo de Investimentos em Participações Multiestratégia ("Bordeaux FIP") - veículo de investimento de Nelson Tanure. O restante das ações é detido pelo antigo proprietário da Nova Fibra.

Principais considerações de crédito

Desde a privatização, a Companhia tem passado por um importante processo de transformação

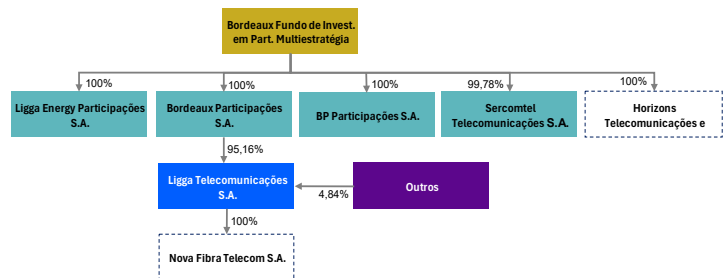
A Companhia, anteriormente denominada Copel Telecomunicações S.A., foi privatizada em 2021, quando a Bordeaux FIP fez a aquisição de 100% de suas ações por meio da Bordeaux Participações S.A. (“Bordeaux Participações”) no leilão de desinvestimento realizado pela sua antiga controladora, a Companhia Paranaense de Energia (“Copel”). Na mesma ocasião, a Bordeaux FIP também realizou a aquisição da Horizons Telecomunicações e Tecnologia S.A. (“Horizons”) - empresa voltada à oferta de soluções de telecomunicações e tecnologia da informação para os segmentos corporativo e governamental – e no ano anterior, da Sercomtel Telecomunicações S.A. (“Sercomtel”).

Desde a sua privatização, a Ligga tem passado por um importante processo de transformação operacional. Esse processo tem como objetivo potencializar seus resultados, concentrando esforços no fortalecimento de sua posição competitiva, na ampliação de escala, e no aumento de eficiência.

Como parte dessa estratégia, a Companhia realizou aquisições relevantes que impulsionaram sua presença no mercado nacional. Um dos destaques foi a compra da Nova Fibra Telecom S.A. (“Nova Fibra”), concluída em 2022, por R\$ 398 milhões — sendo R\$ 48 milhões pagos em caixa, R\$ 287 milhões via troca de ações e o restante por meio de *sellers finance*, com vencimento final em 2025. A operação adicionou cerca de 90 mil acessos à base de clientes da Ligga além de expandir seu portfólio com soluções voltadas ao segmento B2B. Em dezembro de 2024, por sua vez, a Companhia também realizou a aquisição de aproximadamente 38,5 mil clientes de internet fixa FTTH da Sercomtel, que foram incorporados à sua base em janeiro de 2025. O valor total da transação foi de R\$ 39,6 milhões, e está sendo pago em 22 parcelas mensais consecutivas desde o mês subsequente à compra da carteira de clientes. Além desses processos de aquisição, no primeiro trimestre de 2025, a Companhia também vendeu aproximadamente 3,8 mil acessos nos estados de Mato Grosso e São Paulo, oriundos da aquisição da Nova Fibra, por cerca de R\$ 5,6 milhões.

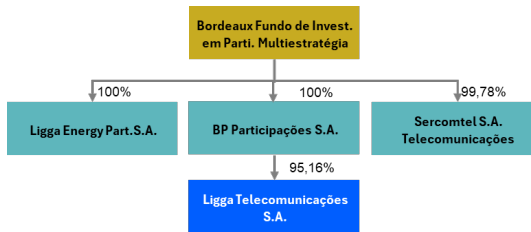
Paralelamente, com o objetivo de otimizar sinergias por meio da simplificação de sua estrutura operacional e acionária, a Ligga promoveu a incorporação de suas subsidiárias e empresas relacionadas. Em abril de 2024, foi concluída a incorporação da Nova Fibra, e, em junho do mesmo ano, a Companhia integrou também a Horizons - anteriormente controlada pelo controlador final da Ligga. Mais recentemente, em abril de 2025, foi realizada a incorporação reversa da Bordeaux Participações pela Ligga, de modo que a Companhia passou a ser controlada pela BP e tornou-se titular do aproveitamento do ágio resultante do processo de aquisição de 2021.

FIGURA 1
Buscando a simplificação da estrutura acionária...
Organograma em abril de 2024 – antes da reorganização societária



Fonte: Ligga.

FIGURA 2
...e ganhos de sinergia, foi realizada reestruturação
Organograma em abril de 2025 – após reorganização societária



Fonte: Ligga.

Com escala limitada, a Ligga se posiciona como a maior ISP no Paraná em meio a elevados desafios concorrenciais

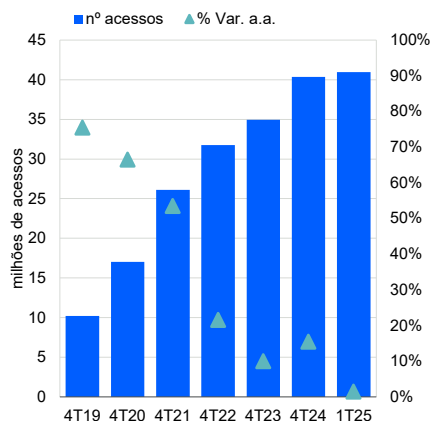
Com uma escala limitada, evidenciada pela receita de R\$ 610 milhões nos últimos doze meses encerrados em março de 2025, a Companhia atua majoritariamente na prestação de serviços de banda larga com tecnologia de fibra ótica no estado do Paraná. Segundo dados da Agência Nacional de Telecomunicações (“Anatel”) de abril de 2025, a Ligga ocupava a quarta posição em número de acessos no estado. Sua participação de mercado era de 9,3%, atrás da Oi S.A. (14%), Claro S.A. (14%) e [Telefônica Brasil S.A.](#) (AAA.br estável, 10%). No Brasil, por sua vez, a Companhia se posicionava como a 12ª maior ISP.

A Moody’s Local Brasil considera que a Companhia está exposta a elevados riscos concorrenciais em meio a um mercado fragmentado, incluindo a presença de competidores bem estabelecidos, que podem impor limitações de precificação. Ao longo dos últimos anos, o crescimento da rede de fibra ótica se deu de maneira acelerada no país, com aumento significativo de participação das ISPs no mercado de banda larga fixa, criando ainda mais competitividade. Atualmente, há mais de 5.000 provedores de fibra ótica no país de acordo com dados da Anatel, embora as grandes operadoras de telecomunicações sigam concentrando boa parte do mercado, com cerca de 40,3% da participação de mercado de serviços de internet de banda larga fixa no estado do Paraná e aproximadamente 43,5% no Brasil em março de 2025.

Ponderamos ainda, que, apesar da evolução dos acessos ter apresentado redução em seu ritmo de crescimento a partir de 2022, consideramos que o setor tem demonstrado certa resiliência de demanda.

FIGURA 3
À medida que os acessos de fibra ótica cresceram no país, ...

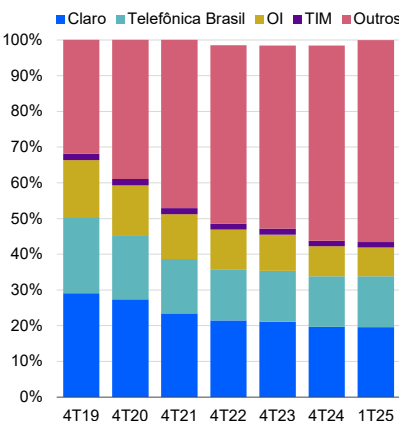
Evolução de acessos de banda larga com tecnologia de fibra ótica no Brasil



Fonte: Anatel

FIGURA 4
...as ISPs aumentaram sua relevância no mercado, ...

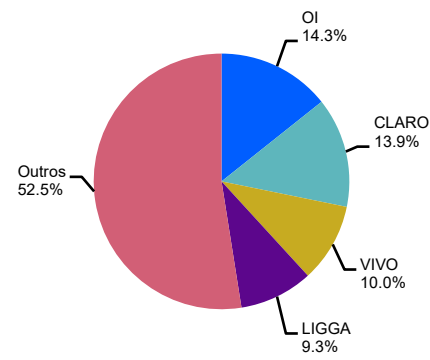
Evolução da participação de mercado de acessos de banda larga fixa no Brasil



Fonte: Anatel

FIGURA 5
...e concorrem diretamente com as grandes operadoras

Participação de mercado de acessos de banda larga fixa no Paraná em abril de 2025



Fonte: Anatel

Operação concentrada no Paraná, com importante participação do segmento B2B na geração operacional

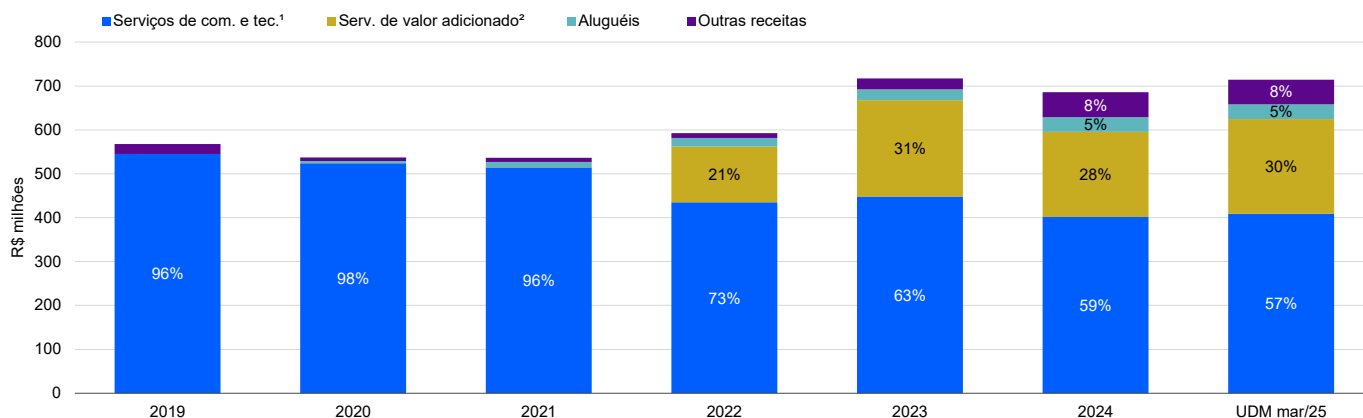
A atuação da Ligga se divide entre: (i) banda larga fixa FTTH para clientes B2B e B2C; (ii) Serviços de valor adicionado (armazenamento em nuvem, rede MPLS, serviços de armazenamento, SD-WAN e internet corporativa); e (iii) outras receitas, que representaram 57%, 30% e 13% da receita nos doze meses encerrados em março de 2025, respectivamente. A agência considera positiva a atuação no segmento de soluções corporativas, uma vez que contribui para uma maior previsibilidade de receitas - com contratos que possuem prazo médio de 36 meses - e para a geração de caixa operacional.

Cabe destacar que visando o fortalecimento de sua posição no mercado e a ampliação dos serviços ofertados, a Ligga participou do leilão de 5G realizado pela Anatel em 2021, adquirindo lotes no Paraná, onde a aquisição foi realizada por meio do Consórcio 5G em parceria com a Unifique Telecomunicações S.A. Os testes dos serviços móveis (projeto Ligga Móvel) já foram iniciados.

Em termos geográficos, a Companhia concentra cerca de 98% dos 332 mil acessos no Paraná, com presença em todos os 399 municípios do estado. Apesar da ampla cobertura estadual, pondera-se que a elevada concentração geográfica pode limitar a competitividade e o potencial de ganho de escala da operação no longo prazo.

FIGURA 6
Apesar de maior participação de soluções corporativas, receita de banda larga fixa segue sendo a principal

Evolução da receita bruta por segmento



¹ Serviços de banda larga fixa. ² Inclui soluções corporativas e *streaming*. Fonte: Ligga

A Companhia ainda enfrenta desafios na expansão orgânica da base de clientes

Desde a privatização, a Companhia tem demonstrado um crescimento no número de casas passadas (“homes passed” ou “HPs”) e acessos totais, que passaram de 2,0 milhões e 320 mil no primeiro trimestre de 2023, respectivamente, para 2,1 milhões e 332 mil em abril de 2025.

Apesar do crescimento no número de acesso, observamos que a trajetória foi volátil. Em 2023, a Companhia registrou 271 mil acessos de banda larga fixa, número que caiu para 264 mil em 2024, antes de subir novamente para o patamar aproximado de 289 mil em março de 2025 — o que representava uma taxa de ocupação de 14%, frente aos 13% registrados em 2023. Contudo, ao desconsiderar o impacto da incorporação dos acessos provenientes da Sercomtel e a venda de aproximadamente 3,8 mil acessos nos estados de Mato Grosso e São Paulo no primeiro trimestre de 2025, o total ajustado ao final de março seria de 255 mil acessos. Esse número, portanto, representa uma queda de 7% em relação ao mesmo período do ano anterior.

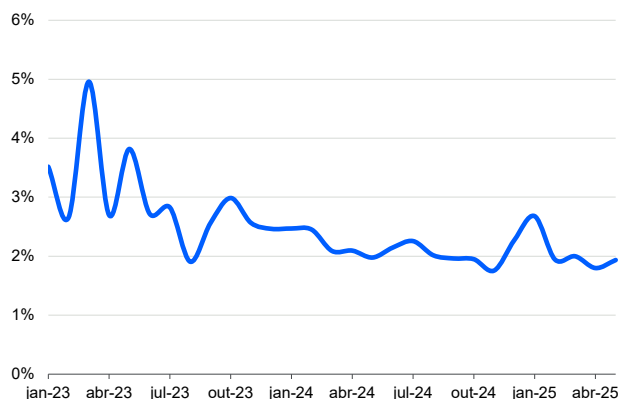
Essa diminuição reflete os desafios enfrentados na expansão orgânica da base de clientes, especialmente diante dos problemas operacionais com o prestador de serviços responsável por novas instalações. Como exemplo, em janeiro de 2025, o churn B2C voltou a subir, atingindo 2,7%, após um período de trajetória positiva – quando a taxa havia caído para 1,4% em novembro de 2024, de 5,1% em março de 2023 - impulsionada pela implementação de novas estratégias comerciais, como o foco em vendas por canais digitais, a personalização de pacotes conforme o perfil do cliente e o aprimoramento da qualidade do atendimento.

Para os próximos 12 a 18 meses, esperamos um crescimento orgânico líquido positivo com a expectativa de que o churn se estabilize em torno de 2%. Ponderamos, no entanto, que a persistência na perda de clientes no curto e médio prazo pode impactar negativamente seu perfil de crédito.

FIGURA 7

O elevado patamar de churn,...

Evolução do churn banda larga fixa B2C consolidado

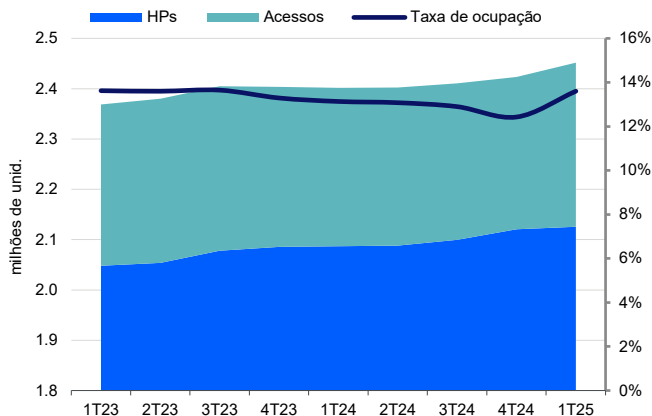


Fonte: Ligga e Moody's Local Brasil.

FIGURA 8

...tem mantido os acessos e a taxa de ocupação estáveis

Evolução de HPs, acessos e taxa de ocupação



Fonte: Ligga e Moody's Local Brasil.

Com margem abaixo da média do setor, foco tem sido no controle de despesas e aumento de eficiência

Como reflexo do churn, também observamos uma receita volátil. Em 2024, a receita líquida reportada foi de R\$ 585 milhões, incluindo apenas seis meses de operações da Horizons. Ao considerar as atividades da Horizons ao longo de todo o ano, a receita líquida proforma para 2023 e 2024 foi de aproximadamente R\$ 672 milhões e R\$ 623 milhões, respectivamente, refletindo uma diminuição de 7%. Nos doze meses encerrados em março de 2025, a receita proforma foi de R\$ 618 milhões e a reportada de R\$ 610 milhões.

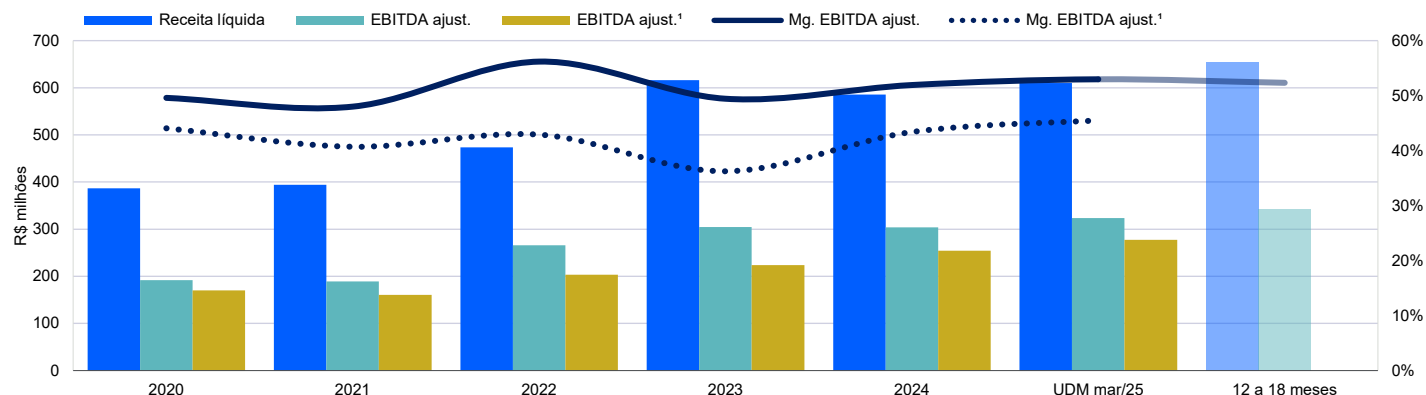
Apesar dessa volatilidade, a rentabilidade evoluiu positivamente, impulsionada pela incorporação das subsidiárias e empresas relacionadas, por uma gestão centrada no aumento da eficiência e no controle de custos e despesas. Excluindo efeitos não recorrentes, como baixas de arrendamento mercantil, créditos tributários e recuperação de despesas, a margem EBITDA foi de 36% em 2023, 43% em 2024 e 45% em março de 2025. Após o ajuste padrão da agência, que inclui receitas de aplicações financeiras, a margem EBITDA ajustada foi de 49%, 52% e 53%, respectivamente e projetamos que se sustente em torno de 53%.

Para os próximos 12 a 18 meses, esperamos um crescimento de receita líquida de 5% a 7% e uma margem EBITDA ajustada de cerca de 53%. O crescimento será pautado pela entrada dos novos acessos de banda larga fixa vindos da aquisição de clientes da Sercomtel e crescimento de acessos orgânicos e manutenção da gestão de custos da Companhia.

FIGURA 9

Expectativa de crescimento gradual de receita e melhora de margem através de crescimento orgânico

Evolução da receita líquida, EBITDA ajustado e margem EBITDA ajustada



¹ EBITDA ajustado sem eventos não recorrentes. Fonte: Ligga e Moody's Local Brasil

Expectativa de redução de alavancagem e fluxo de caixa livre pressionado por investimentos

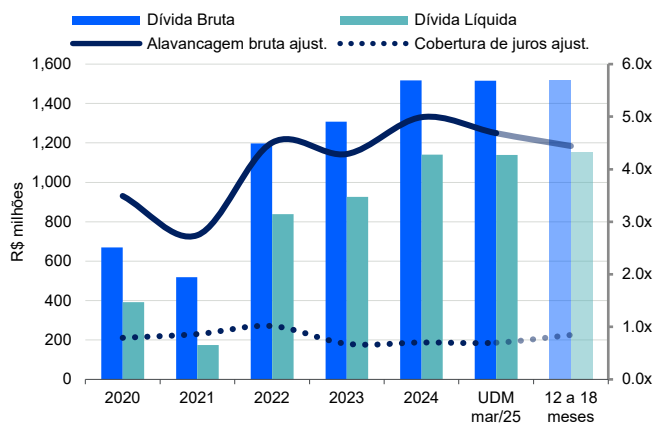
Com um nível de alavancagem moderado, a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) da Ligga tem apresentado uma tendência de redução, tendo alcançado 4,7x em março de 2025, considerando o EBITDA ajustado sem eventos não recorrentes, quando comparado a 5,0x em 2024. Concomitantemente, a cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) tem se mantido em patamares mais enfraquecidos de 0,7x. Até o final de 2026, projetamos que a alavancagem bruta ajustada ficará entre 4,2x - 4,5x, impulsionada por uma maior geração de caixa e manutenção do nível atual de dívida; enquanto a cobertura de juros ajustada seguirá estável.

Ao mesmo tempo, no acumulado de doze meses até março de 2025, a Companhia reportou fluxo de caixa operacional (CFO) de R\$ 306 milhões. Após investimentos que totalizaram R\$ 217 milhões (incluindo pagamento de principal de arrendamento), o fluxo de caixa livre (FCF) foi de R\$ 89 milhões. Para os próximos 12 a 18 meses, projetamos que o FCF será positivo, considerando que um CFO em torno de R\$ 250 milhões, investimentos em linha com patamar atual e ausência de distribuição de dividendos. Nossas premissas contemplam investimentos de manutenção e ocupação de rede, sem considerar eventuais expansões inorgânicas.

FIGURA 10

Gradual melhora das métricas de crédito,...

Evolução da dívida bruta, dívida líquida e alavancagem bruta - ajustados

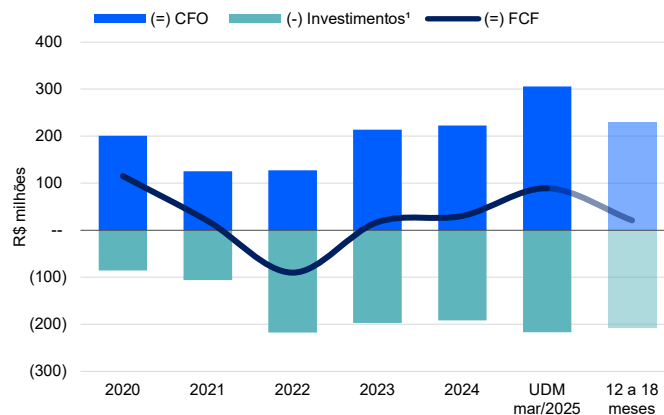


Fonte: Ligga e Moody's Local Brasil

FIGURA 11

...e expectativa de fluxo de caixa livre positivo

Evolução do CFO, investimentos e FCF



¹ Inclui pagamento de principal de arrendamento e não incorpora pagamento de aquisições. Fonte: Ligga e Moody's Local Brasil

O elevado nível de endividamento da controlada direta da Ligga é um ponto de atenção

Para viabilizar as aquisições da Companhia e da Horizons em 2021, a Bordeaux Participações, então controladora direta da Companhia, captou uma dívida elevada, com pagamento de principal em parcela única na data de vencimento em dezembro de 2025. A operação conta com garantia real de alienação fiduciária de 100% das ações da emissora e de 95,16% das ações da Ligga, além de uma estrutura contratual que não possui cláusulas de vencimento cruzado com outras entidades. Mais recentemente, em abril de 2025, com a incorporação reversa da Bordeaux Participações pela Ligga, houve a assunção da posição contratual para a BP, nova controladora direta da Companhia.

Considerações Ambientais, Sociais e de Governança (ESG)

Em termos de **governança**, a Ligga é uma empresa de capital aberto com registro na categoria 'B' da CVM, e 95,16% de suas ações são detidas pela controladora direta, a BP, que, por sua vez, é controlada pela Bordeaux FIP, um veículo de investimentos de Nelson Tanure. O restante das ações é detido pelo antigo proprietário da Nova Fibra. Atualmente, o Conselho de Administração da Companhia é composto por cinco membros, sendo dois independentes, e suas demonstrações financeiras são publicadas trimestralmente.

Consideramos que o setor de telecomunicações apresenta baixos **riscos ambientais** e baixos níveis de emissão de carbono. Além disso, a Companhia tem a responsabilidade de seguir os protocolos de registros, autorizações, licenças municipais e sanitárias para o bom funcionamento de suas atividades. Ainda, o aumento na gravidade ou frequência dos riscos climáticos pode resultar em interrupções de rede mais prolongadas e custos de rede mais elevados, sendo a escala e a eficácia operacional considerações importantes para um operador neste segmento.

Com relação aos **aspectos sociais**, a Ligga é responsável por uma grande quantidade de dados confidenciais, tais como dados pessoais de seus clientes, os quais podem estar sujeitos a questões legais, regulamentares ou de reputação em caso de violação. A incapacidade em garantir a segurança dos dados, incluindo ataques cibernéticos e fraudes operacionais, pode afetar a reputação da empresa, afetando a retenção de clientes e prospecção de novos clientes, além de originar passivos judiciais e aumento dos custos operacionais. Para mitigar tais riscos, a Companhia (i) criou um Comitê de Privacidade e Segurança, responsável pela gestão de riscos e pelo relatório periódico à Diretoria e ao Conselho; (ii) designou formalmente um Encarregado de Proteção de Dados; e (iii) possui políticas de privacidade e segurança da informação.

A Companhia também está exposta às tendências demográficas e sociais para o uso de serviços de telecomunicações, incluindo as baixas taxas de penetração, a população mais jovem impulsionando a demanda por conectividade e consumidores em geral buscando incrementos significativos em termos de velocidade, capacidade de rede e segurança – principalmente em meio a um cenário de aumento exponencial no consumo de dados e vídeos. Adicionalmente, observamos que o setor de telecomunicações se destaca pela necessidade de adaptação às tecnologias que evoluem rapidamente, além de requerer uma força de trabalho especializada, que inclusive requer constante atualização.

Análise de Liquidez

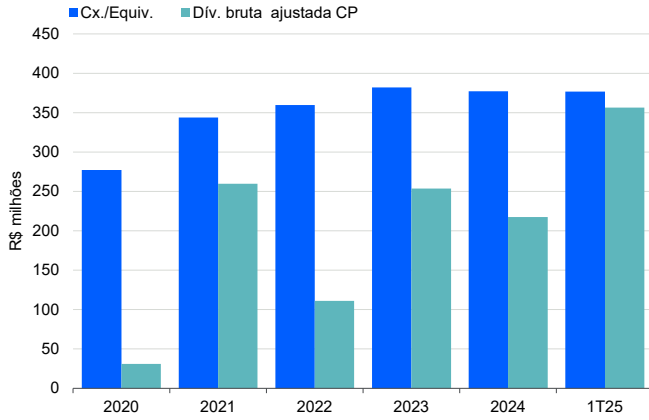
Historicamente, a Ligga apresenta posição de liquidez adequada. Em março de 2025, sua posição de caixa e equivalentes era de R\$ 377 milhões, frente a uma dívida bruta ajustada de curto prazo de R\$ 356 milhões.

O seu cronograma de amortização de dívidas é adequado, com concentração de aproximadamente 67% dos vencimentos a partir de 2028. Na mesma data, a dívida bruta ajustada somava R\$ 1,51 bilhão, sendo majoritariamente composta pela 5ª Emissão de Debêntures (71%), seguida de empréstimos e financiamentos (11%), impostos parcelados (9%), arrendamentos (6%) e obrigações por aquisições (3%). As debêntures foram emitidas em série única no valor de R\$ 1,0 bilhão em setembro de 2022 e possui vencimento final em setembro de 2030. O principal será amortizado em três parcelas anuais iguais e consecutivas nos últimos três anos, e o pagamento de juros é realizado semestralmente desde a data da emissão. Seu saldo de principal é atualizado monetariamente pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), e conta com juros remuneratórios de 8,6007% ao ano. A estrutura possui garantia real na forma de cessão fiduciária de direitos creditórios de no mínimo R\$ 42,5 milhões.

A Moody's Local Brasil espera que a Companhia tenha uma gestão prudente de sua liquidez, ao realizar uma ativa gestão de passivos e alongamento do cronograma de amortização de dívida.

FIGURA 12
Com histórico de cobertura maior que 1,0x,...

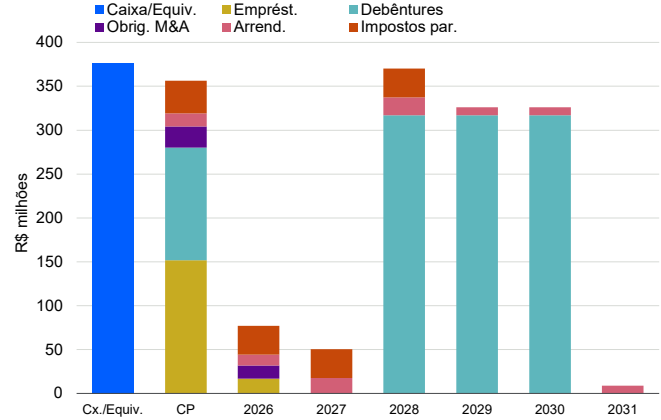
Evolução de caixa e equiv. vs dívida bruta ajustada de curto prazo



Fonte: Ligga e Moody's Local Brasil

FIGURA 13
...seu cronograma de amortização de dívidas está concentrado a partir de 2028

Cronograma de amortização da dívida bruta em março de 2025



Fonte: Ligga 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 INADIMPLETAMENTO ("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 CONSELHAMENTO 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 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, COMPLETEZ, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER RATING DE CRÉDITO, AVALIAÇÃO, OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY'S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, 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.