

RELATÓRIO DE CRÉDITO

20 de janeiro de 2026

RATING PÚBLICO

Atualização

RATINGS ATUAIS (*)

	Rating	Perspectiva
Ligga Telecomunicações S.A.		
Rating de Emissor	BB-.br	Negativa
5ª Emissão de Debêntures – Série Única	BB-.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
Senior Credit Analyst ML
naomi.gozzi@moodys.com

Gianpaolo Zanini
Associate ML
gianpaolo.zanini@moodys.com

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

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

Ligga Telecomunicações S.A.

	2023	2024	UDM set/25	2025E	2026E
Indicadores ^[1]					
Dívida Bruta / EBITDA	4,3x	3,9x	4,0x	4,4x – 4,6x	4,2x – 4,5x
Dívida Bruta / EBITDA ^[2]	4,3x	5,0x	4,6x		
EBIT / Despesa Financeira	0,7x	1,1x	0,9x	0,6x - 0,7x	0,7x – 0,9x
EBIT / Despesa Financeira ^[2]	0,7x	0,7x	0,6x		
CFO / Dívida Bruta	16,4%	14,6%	18,0x	10% - 15%	10% – 15%
R\$ (milhões)					
Receita	616	585	623	620 - 640	650 - 670
EBITDA	305	387	391	320 - 330	340 - 350
EBITDA ²	305	304	338		

Fonte: Ligga, Econômica e Moody's Local Brasil. [1] 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.

RESUMO

Em dezembro de 2025, a Moody's Local Brasil rebaixou os ratings da [Ligga Telecomunicações S.A.](#) (“Ligga” ou “Companhia”) para BB-.br, de BBB.br em revisão para rebaixamento, decorrente da nossa reavaliação da posição de liquidez da Companhia diante da opacidade de informações sobre suas aplicações financeiras. Ao considerarmos que o saldo de aplicações financeiras não está disponível, seja integralmente ou aplicando forte haircut, para fazer frente à dívida, a agência avalia que o perfil de liquidez da Companhia está altamente pressionado, diante de uma posição de caixa muito reduzida, principalmente para uma operação intensiva em capital, e uma geração de fluxo de caixa livre insuficiente para cobrir as obrigações de médio prazo.

A perspectiva negativa endereça o risco aumentado de refinanciamento, considerando possíveis condições adversas de mercado, restrições de crédito ou deterioração da percepção de risco da Companhia, além das incertezas sobre a estrutura de capital prospectiva nesse cenário. Contudo, ponderamos que os vencimentos das dívidas estão concentrados a partir de 2028.

Por fim, seu perfil de crédito segue incorporando sua posição competitiva como a maior provedor de serviços de internet (“ISP”) no estado do Paraná, atuando em um mercado fragmentado e altamente competitivo; a diversificação moderada, refletida em uma ampla base de clientes, embora com concentração geográfica de suas operações; e o potencial de crescimento sem a necessidade de elevados investimentos, dado o baixo nível de ocupação de sua rede e a possibilidade de expansão por meio de contratos de rede neutra. Por outro lado, consideramos alguns pontos de atenção: a escala limitada, a alavancagem moderada, a cobertura de juros enfraquecida, o alto nível de endividamento da controladora, e a percepção da agência quanto a uma política financeira agressiva.

Nos doze meses até setembro de 2025, considerando o EBITDA ajustado (inclui a receita financeira ajustada) sem eventos não recorrentes, a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) atingiu 4,6x. A cobertura de juros ajustada (EBIT / despesa financeira), também sem eventos não recorrentes, tem se mantido em patamares enfraquecidos de 0,6x, em meio a um cenário de elevadas taxas de juros.

Pontos fortes de crédito

- Maior ISP do Paraná.
- 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 (“take-up”).

Desafios de crédito

- Opacidade de informações acerca das aplicações financeiras, o que também resultou na reavaliação de perfil de liquidez para altamente pressionado e em incertezas relacionadas à flexibilidade financeira da Companhia.
- Percepção de uma política financeira agressiva.
- Escala limitada e operação concentrada em banda larga fixa com tecnologia de fibra ótica (“FTTH”) em um único estado, apesar da base de clientes diversificada.
- Exposição a altos riscos concorrenciais em um mercado fragmentado, regulado e com baixas barreiras de entrada, o que pode impor limitações de precificação.
- Alavancagem moderada, cobertura de juros enfraquecida e elevado nível de endividamento da controladora.

Perspectiva dos ratings

A perspectiva negativa do Rating de Emissor reflete as incertezas relacionadas à flexibilidade financeira da Companhia, considerando o perfil de liquidez enfraquecido ao desconsideramos as aplicações financeiras diante da opacidade de informação sobre a alocação de suas aplicações financeira. Esse cenário sustenta nossa visão de risco aumentado de refinanciamento e de indefinição quando à estrutura de capital prospectiva.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

Uma elevação é improvável dada a perspectiva negativa. A revisão da perspectiva para estável poderá ocorrer caso a agência tenha uma avaliação mais positiva do perfil de liquidez da Companhia.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

O rating poderá ser rebaixado caso haja evidências de deterioração do perfil de crédito da Companhia, seja pelo aumento do risco de refinanciamento ou pelo enfraquecimento de suas operações, como a perda contínua de assinantes, compressão de margens e queda da geração de caixa operacional.

Perfil

Sediada em Curitiba (PR), a Ligga opera no setor de telecomunicações, atuando majoritariamente na prestação de serviços de banda larga FTTH, e é a maior ISP do estado do Paraná. Nos últimos doze meses encerrados em setembro de 2025, sua receita líquida foi de R\$ 623 milhões e a margem EBITDA ajustada (inclui a receita financeira ajustada) foi de 63%, ou, 54% excluindo eventos não recorrentes.

A Ligga possui capital aberto e registro na categoria 'B' da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), com 95,16% das ações da Companhia detidas pela BP Participações S.A. (“BP”), que, por sua vez, é controlada pela Bordeaux Fundo de Investimentos em Participações Multiestratégia (“Bordeaux FIP”). O restante das ações é detido pelo antigo proprietário da Nova Fibra Telecom S.A. (“Nova Fibra”), empresa adquirida pela Ligga em 2022.

Principais considerações de crédito**Opacidade de informação sobre alocação de aplicações financeiras**

Em setembro de 2025, o caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras somavam R\$ 407,8 milhões, dos quais R\$ 2,3 milhões (0,6% do total) estava em caixa e bancos conta movimento, R\$ 16,9 milhões (4,1%) em Certificados de Depósitos Bancários (“CDB”) e operações compromissadas, e R\$ 388,6 milhões (95,3%) em aplicações financeiras. Essas aplicações envolvem valorização de cotas por meio de ativos financeiros e outras modalidades operacionais disponíveis nos mercados financeiros e de capitais, que apresentam vários fatores de risco. A agência destaca que possui baixo grau de visibilidade sobre a liquidez dessas aplicações financeiras. Dessa forma, ao avaliarmos que o saldo de aplicações financeiras não está totalmente disponível para cobrir a dívida, mesmo aplicando um forte *haircut*, concluímos que o perfil de liquidez da Companhia está sob intensa pressão. Isso sugere um risco elevado de refinanciamento, apesar da expectativa de uma melhora gradual nos indicadores operacionais.

Mesmo com escala limitada, a Ligga destaca-se como a maior ISP do Paraná em um mercado altamente competitivo

Segundo dados da Agência Nacional de Telecomunicações (“Anatel”) de novembro de 2025, a Companhia era a quarta maior operadora de banda larga no estado do Paraná em números de acessos (“HCs”, *homes connected*), o que correspondia a uma participação de mercado de 9,2%, atrás da [Claro S.A.](#) (13,7%, AAA.br estável), Oi S.A. (12,1%) e [Telefônica Brasil S.A.](#) (AAA.br estável, 10,3%). Nacionalmente, por sua vez, há mais de 5.000 provedores banda larga fixa no país de acordo com dados da Anatel, embora as três maiores operadoras de telecomunicações sigam concentrando boa parte do mercado, com cerca de 42,2% de participação de mercado em novembro de 2025. A Ligga, com aproximadamente 0,6% de participação de mercado, posicionava-se como a 11ª maior ISP.

Com uma escala limitada, ponderamos que está exposta a elevados riscos concorrenciais em meio a um mercado pulverizado e dinâmico, incluindo a presença de grandes competidores que podem impor limitações de precificação e têm vantagens em economias de escala e recursos para expansão, enquanto as ISPs focam em eficiência operacional e estratégias diferenciadas para competir em preço e controlar o *churn*. Além da forte presença das grandes operadoras, a competição tem se intensificado com a entrada de soluções de internet via satélite, como as oferecidas por empresas globais. Essa tecnologia amplia a cobertura para áreas remotas e rurais, onde a infraestrutura de fibra ótica é limitada ou economicamente inviável, criando um novo vetor competitivo.

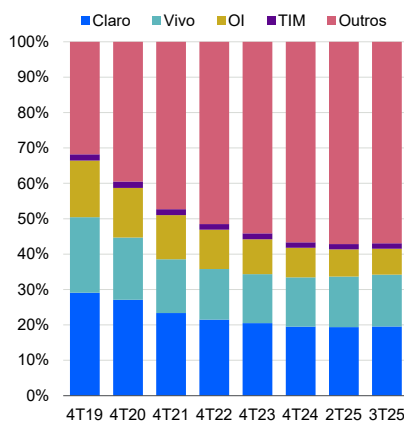
Em novembro de 2024, a Starlink detinha aproximadamente 0,6% de participação no mercado de banda larga fixa, o que correspondia a cerca de 315 mil acessos. Já em novembro de 2025, sua participação subiu para 1,1%, chegando a cerca de 560 mil acessos, quase dobrando sua base em apenas 12 meses. Embora ainda represente uma parcela muito pequena do mercado, a internet via satélite tem potencial para reduzir barreiras geográficas e pressionar os provedores tradicionais a melhorar qualidade e preços, especialmente em regiões menos atendidas. Apesar desse avanço, ponderamos que o crescimento da internet via satélite no Brasil enfrenta alguns desafios, como (i) o alto custo dos equipamentos e mensalidades, que limitam a adoção em regiões de menor renda; (ii) as questões regulatórias, como restrições para serviços móveis e exigências de outorga; (iii) as preocupações com sustentabilidade orbital e gestão de espectro; além (iv) dos fatores climáticos que podem afetar a estabilidade do sinal.

Para maiores informações sobre o setor de telecomunicações, consulte o relatório [“Telecomunicações – ISPs: Comentário Setorial & Peer Snapshot”](#).

FIGURA 1

As ISPs ganharam relevância no mercado de banda larga fixa...

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

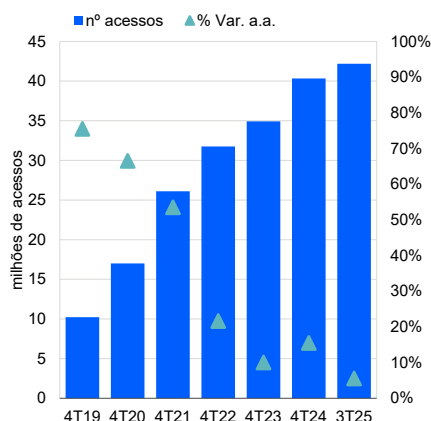


Fonte: Anatel

FIGURA 2

... no período de forte expansão de acessos, porém, ...

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

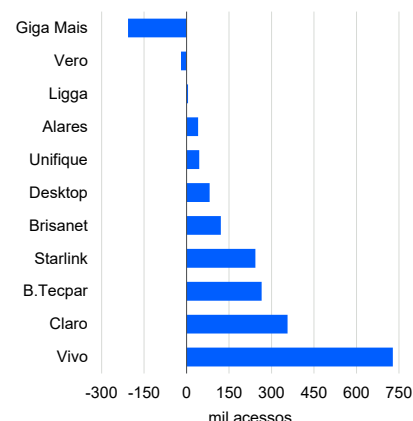


Fonte: Anatel

FIGURA 3

... as grandes operadoras lideram em termos de crescimento de base

Adições líquidas^[1] de acessos de banda larga fixa no últimos 12 meses até nov/25



[1] Incorpora adições inorgânicas. Fonte: Anatel

O aumento de portfólio tem sido positivo, mas segue concentrada geograficamente no Paraná

A atuação da Ligga se divide entre: (i) banda larga fixa FTTH para clientes pessoas físicas e de varejo (“B2C”, *business-to-consumer*) e clientes corporativos (“B2B”, *business-to-business*); (ii) serviços de valor adicionado (armazenamento em nuvem, rede MPLS, serviços de armazenamento, SD-WAN e internet corporativa); e (iii) outras receitas, que representaram 56%, 32% e 12% da receita nos doze meses até setembro de 2025, respectivamente.

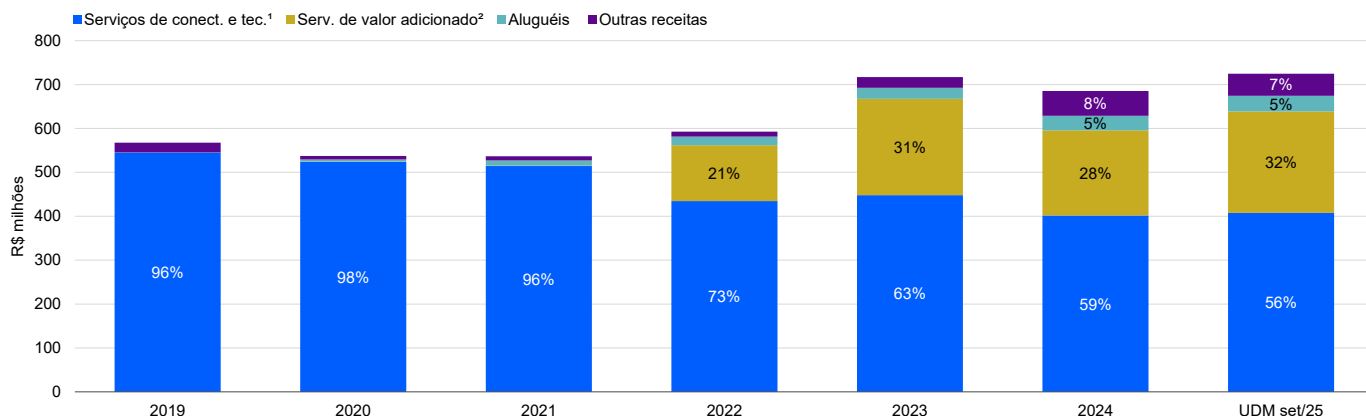
Em dezembro de 2025, a Companhia lançou oficialmente seu serviço de telefonia móvel como parte da estratégia de ampliar seu portfólio de serviços e aumentar a retenção de clientes por meio da venda de pacotes. Consideramos que essa estratégia de diversificação de serviços, aliada à atuação no segmento B2B, que proporciona maior previsibilidade de receitas e geração de caixa

operacional por meio de contratos com prazo médio de 36 meses, é positiva para o seu perfil de crédito. Por outro lado, ponderamos a concentração de acessos no Paraná (cerca de 98% dos acessos totais), o que pode limitar a competitividade e o potencial de ganho de escala no longo prazo.

FIGURA 4

Apesar da maior participação de soluções corporativas, a 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

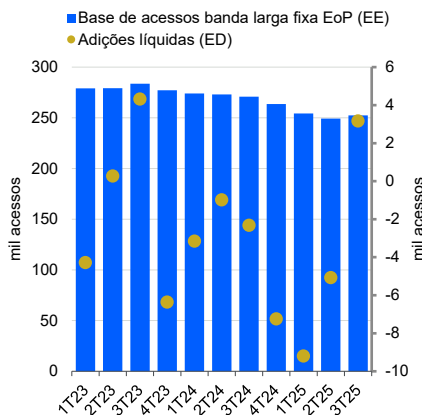
Desafios na expansão orgânica da base de clientes

A base de acessos da Companhia variou de 277,2 mil em 2023 para 263,5 mil em 2024, chegando a 290,4 mil em novembro de 2025 – ou, 255,7 mil excluindo aquisições e vendas de clientes. Segundo a Companhia, o crescimento orgânico enfrentou obstáculos operacionais, principalmente relacionados ao serviço de instalações realizado por terceiros, o que é evidenciado pela volatilidade do *churn*. 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. Ao longo de 2025 o *churn* continuou moderado, em torno de 2%, enquanto o *take-up* seguiu estável em torno de 15%, abaixo da média do setor, considerando a base de casas passadas (“HPs”, *homes passed*) em torno de 2,1 milhões.

FIGURA 5

Em bases orgânicas, observamos queda dos acessos B2C...

Evolução dos acessos de banda larga fixa B2C e adições líquidas

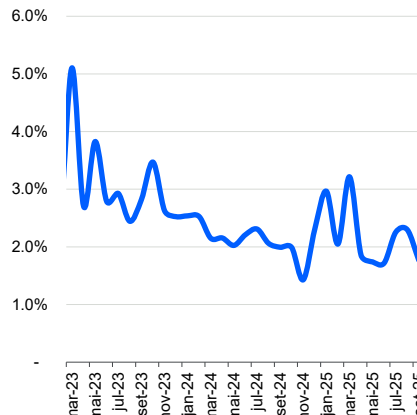


Nota: retirado efeitos de aquisição e venda de clientes. Fonte: Ligga e Moody's Local Brasil.

FIGURA 6

... como resultado do churn volátil nos últimos anos, ...

Evolução do churn banda larga fixa B2C consolidado

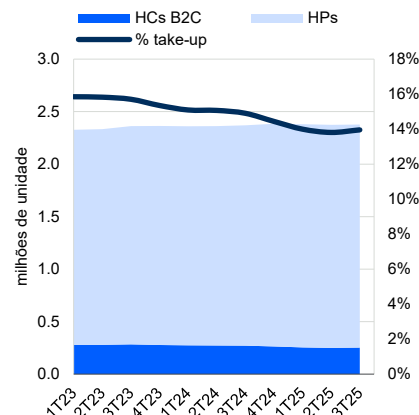


Nota: retirado efeitos de aquisição e venda de clientes. Fonte: Ligga e Moody's Local Brasil.

FIGURA 7

... o que resultou na queda do patamar do take-up

Evolução do churn banda larga fixa B2C consolidado



Nota: retirado efeitos de aquisição e venda de clientes. Fonte: Ligga e Moody's Local Brasil.

Estabilidade de receita e aumento marginal nas métricas de rentabilidade

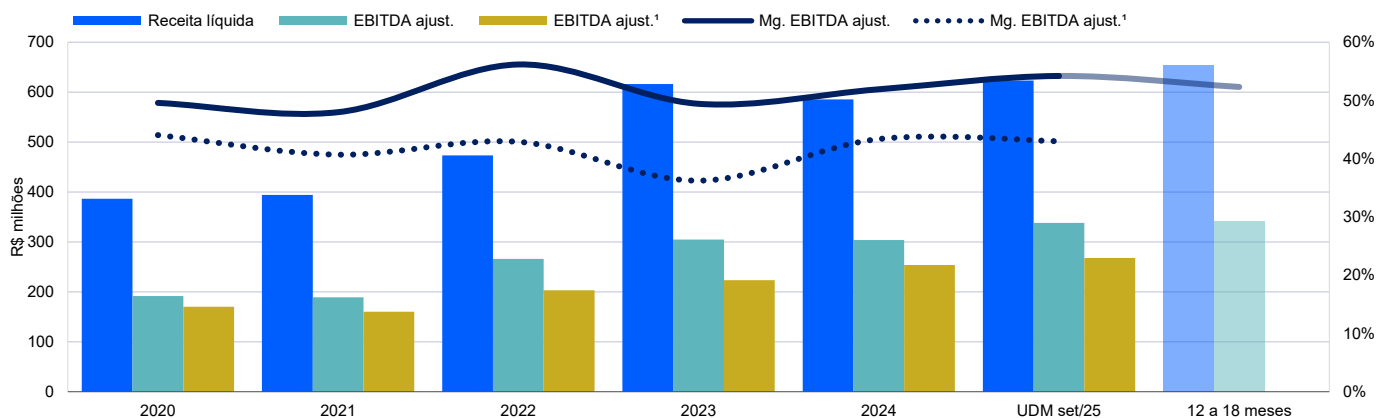
Como reflexo do *churn*, observamos uma receita estável. Nos doze meses encerrados em setembro de 2025, a receita foi de R\$ 623 milhões, praticamente estável em relação a 2024.

Ao mesmo tempo, a rentabilidade evoluiu positivamente, impulsionada pela simplificação da estrutura com a incorporação de subsidiárias e empresas relacionadas, por uma gestão centrada no aumento da eficiência e no controle de custos e despesas. Excluindo os efeitos não recorrentes, como baixa de arrendamento mercantil, créditos tributários e recuperação de despesas, a margem EBITDA foi de 36% em 2023 e 43% em 2024 e em setembro de 2025. Já a margem EBITDA ajustada (inclui a receita financeira ajustada), ainda excluindo efeitos não recorrentes, foi de 49%, 52% e 54% nos mesmos períodos. Para os próximos 12-18 meses, esperamos uma receita praticamente estável e uma margem EBITDA ajustada com alguma volatilidade.

FIGURA 8

Estabilidade de receita, com alguma volatilidade de margem

Evolução da receita líquida, EBITDA e margem EBITDA - ajustados



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

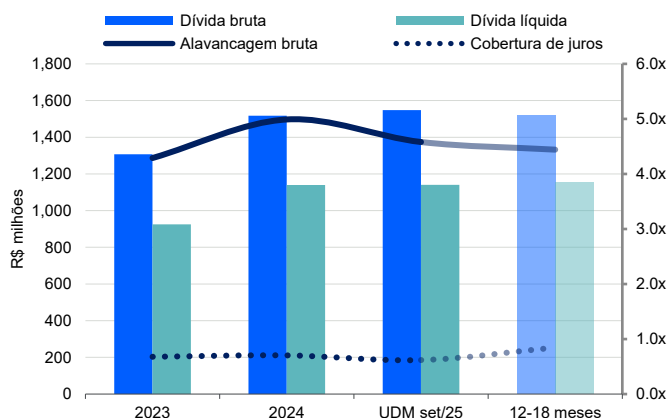
Fluxo de caixa livre positivo, mas com alavancagem moderada e cobertura de juros enfraquecida

A Companhia encerrou os últimos doze meses até setembro de 2025 com um fluxo de caixa operacional (CFO; inclui juros e impostos pagos) de R\$ 279 milhões. Após os investimentos ajustados (inclui o principal de arrendamento) que totalizaram R\$ 196 milhões ambos, o fluxo de caixa livre (FCF, CFO após investimentos ajustados e dividendos) foi de R\$ 83 milhões. A alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) segue moderada, tendo alcançado 4,6x em setembro de 2025, considerando o EBITDA ajustado (inclui a receita financeira ajustada) sem eventos não recorrentes, ante 4,3x em 2023 e 5,0x em 2024. Concomitantemente, a cobertura de juros ajustada (EBIT / despesa financeira), também sem eventos não recorrentes, tem se mantido em patamares mais enfraquecidos de 0,7x em meio a um cenário de elevada taxa de juros.

Partindo da premissa de manutenção da estrutura de capital, projetamos que o FCF seguirá positivo ou próximo a neutralidade, considerando um CFO em torno de R\$ 250 milhões, investimentos em linha com o patamar atual e ausência de distribuição de dividendos nos próximos 12 a 18 meses. Nossas premissas não preveem novas aquisições e expansão de rede. Com isso, poderíamos observar uma lenta redução da alavancagem bruta ajustada para patamar próximo a 4,5x até o final de 2026. Contudo, diante do risco aumentado de refinanciamento, ponderamos as incertezas relacionadas a sua estrutura de capital prospectiva.

FIGURA 9
Com alavancagem moderada,...

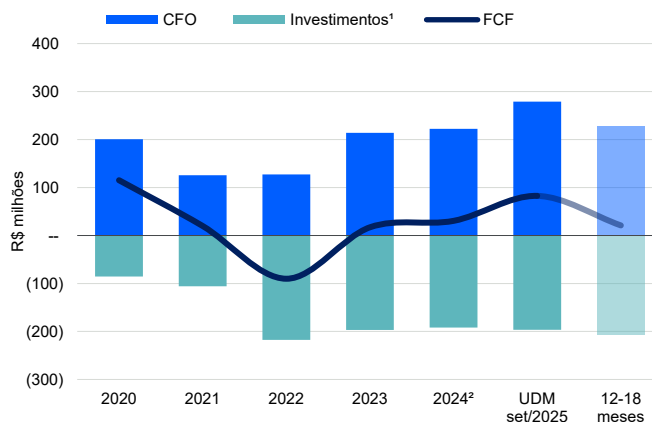
Evolução da dívida bruta e líquida, alavancagem bruta e cobertura de juros - ajustados



Fonte: Ligga e Moody's Local Brasil

FIGURA 10
... o fluxo de caixa livre atingiu níveis positivos

Evolução do CFO, investimentos e FCF - ajustados



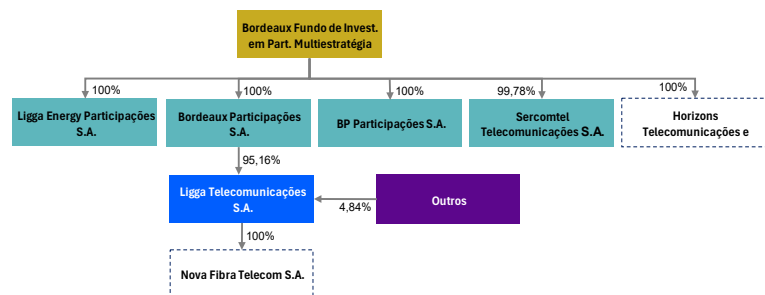
[1] Inclui pagamento de principal de arrendamento e não incorpora pagamento de aquisições. Fonte: Ligga e Moody's Local Brasil

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

A Companhia, anteriormente denominada Copel Telecomunicações S.A., foi privatizada em 2021 no leilão de desinvestimento realizado pela sua antiga controladora, a Companhia Paranaense de Energia (“Copel”). Para viabilizar sua aquisição na ocasião, a Bordeaux Participações S.A., então sua controladora direta, captou uma dívida elevada, com pagamento de principal em parcela única com vencimento em dezembro de 2025. A operação contava com garantia real de alienação fiduciária de 100% das ações da emissora e de 95,16% das ações da Ligga, além de uma estrutura que não possuía cláusulas de vencimento cruzado com outras entidades. Em abril de 2025, com a reestruturação societária que resultou na incorporação reversa da Bordeaux Participações S.A. pela Ligga, houve a assunção da posição contratual pela BP, nova controladora direta da Companhia. Mais recentemente, em outubro de 2025, foi realizada a repactuação dessa dívida por mais 24 meses (vencimento final em dezembro de 2027).

FIGURA 11
Buscando a simplificação da estrutura acionária...

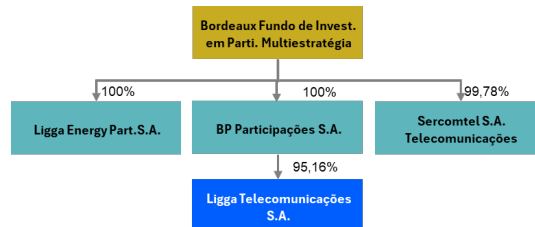
Organograma em abril de 2024 – antes da reorganização societária



Fonte: Ligga.

FIGURA 12
...e ganhos de sinergia, foi realizada reestruturação

Organograma em abril de 2025 – após reorganização societária



Fonte: Ligga.

Considerações ambientais, sociais e de governança (ESG)

O setor de telecomunicações apresenta baixos **riscos ambientais**. As operadoras enfrentam riscos físicos relacionados ao clima, como tempestades e enchentes, que podem causar interrupções prolongadas de serviço e aumentar os custos de manutenção e resiliência. No caso da Ligga, ponderamos que esse é um risco, tendo em vista sua concentração geográfica no estado do Paraná. Adicionalmente, há riscos associados à gestão de resíduos eletrônicos e ao consumo energético das redes e data centers. Embora o perfil ambiental do setor seja geralmente considerado pouco material para crédito, inclusive pelos níveis reduzidos de emissão de carbono em comparação a indústrias mais intensivas, a necessidade de seguir protocolos regulatórios e licenças, bem como de planejar a robustez das redes, é fundamental para adaptação às exigências climáticas emergentes.

Os **riscos sociais** são moderados. As operadoras lidam com grandes volumes de dados pessoais, tornando críticas questões como privacidade, segurança da informação, proteção contra ciberataques e qualidade do serviço, enfrentando riscos legais e

reputacionais em caso de violação. Ainda, a pressão por conectividade rápida e universal intensifica vulnerabilidades do setor, com demandas sociais elevadas e escrutínio regulatório. Mudanças demográficas, como a demanda crescente por conectividade em áreas remotas, e a busca por preços mais baixos, ampliam essas pressões. Além disso, a necessidade de adaptação às tecnologias em rápida evolução requer uma força de trabalho especializada, enfrentando o desafio de retenção e atualização contínua. Assim, embora o setor não enfrente riscos sociais tão elevados quanto outros setores, os riscos são relevantes devido ao caráter essencial estratégico dos serviços de telecomunicações.

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 três membros, sendo um independente, e suas demonstrações financeiras são publicadas trimestralmente.

Análise de liquidez

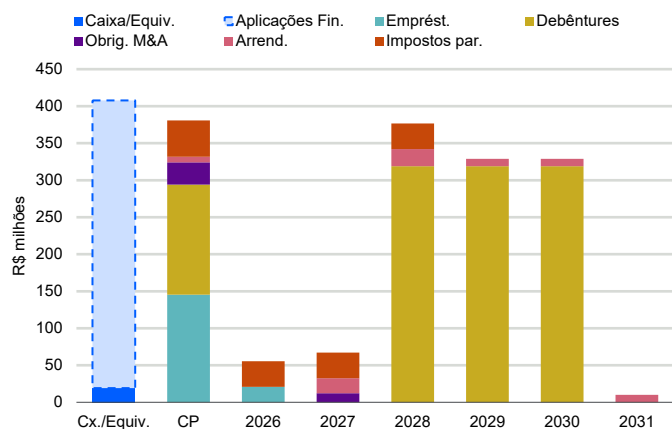
Diante da falta de transparência nas informações sobre suas aplicações financeiras — e, portanto, considerando que esse saldo não está disponível, seja integralmente ou após um forte *haircut* — avaliamos que a liquidez da Companhia encontra-se altamente pressionada. Quantitativamente, ao considerar caixa, CDBs, operações compromissadas e aplicações financeiras, a cobertura sobre a dívida ajustada de curto prazo em setembro de 2025 seria de 1,1x. No entanto, ao excluir as aplicações financeiras, essa cobertura seria reduzida para somente 0,1x.

No período, a dívida bruta ajustada somava R\$ 1,55 bilhão, e era composta pela 5ª Emissão de Debêntures (71%), empréstimos e financiamentos (11%), impostos parcelados (10%), arrendamentos (5%) e obrigações por aquisições (3%). Desse total, R\$ 381 milhões (25% do total) estavam classificados como de curto prazo, distribuídos entre aproximadamente R\$ 149 milhões em debêntures (juros), R\$ 145 milhões em empréstimos (principal e juros) e R\$ 87 milhões em arrendamentos, obrigações por aquisições e impostos parcelados.

Apesar da concentração do vencimento de dívidas a partir de 2028 (cerca de 67%), correspondente majoritariamente ao pagamento do principal das debêntures (três parcelas anuais e iguais em setembro de 2028, 2029 e 2030), nossas projeções indicam necessidade de refinanciamento, que carrega riscos associados como condições adversas de mercado, restrições de crédito ou deterioração da percepção de risco da Companhia, e, mesmo que o refinanciamento ocorra, pode acontecer em condições menos favoráveis.

FIGURA 13
Com concentração do vencimento de dívidas a partir de 2028...

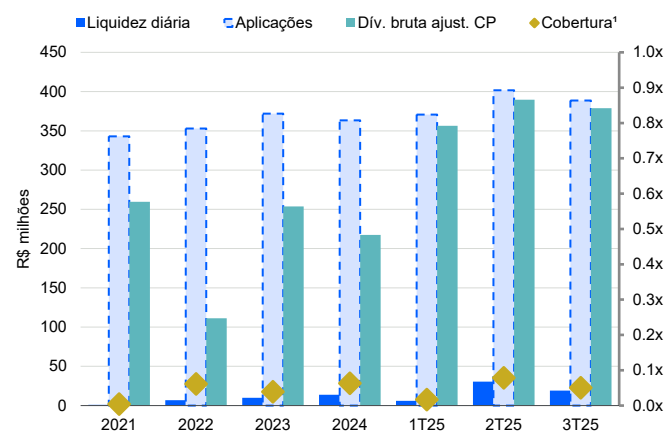
Cronograma de amortização da dívida em setembro de 2025



Fonte: Ligga e Moody's Local Brasil

FIGURA 14
... ponderamos a reduzida cobertura de caixa ao desconsiderarmos as aplicações financeiras

Evolução de caixa e equivalentes, aplicações financeiras, dívida bruta de curto prazo e cobertura – ajustados



[1] Recursos em caixa com liquidez diária / dívida bruta ajustada de curto prazo. 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 - (22/Jul/2025), 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.

© 2026 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. e/ou suas licenciadas e afiliadas (em conjunto, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados.

OS RATINGS DE CRÉDITO ATRIBUÍDOS PELAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S SÃO AS OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O RISCO 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, AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO LEGAL, DE CONFORMIDADE, FINANCEIRO, DE INVESTIMENTO OU OUTRO ACONSELHAMENTO PROFISSIONAL. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZA, OS SEUS MATERIAIS ASSUMINDO E PRESSUPONDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.

OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, SUAS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO DE INVESTIDORES DE VAREJO E SERIA IMPRUDENTE E INADEQUADO AOS INVESTIDORES DE VAREJO USAR OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES OU MATERIAIS DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. EM CASO DE DÚVIDA, O INVESTIDOR DEVERÁ ENTRAR EM CONTATO COM UM CONSULTOR FINANCEIRO OU OUTRO CONSULTOR PROFISSIONAL.

TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO ESTÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, OS DIREITOS DE AUTOR, E NÃO PODEM SER COPIADAS, REPRODUZIDAS, ALTERADAS, RETRANSMITIDAS, TRANSMITIDAS, DIVULGADAS, REDISTRIBUÍDAS OU REVENDIDAS OU ARMAZENADAS PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER UM DESTES FINS, NO TODO OU EM PARTE, POR QUALQUER FORMA OU MEIO, POR QUALQUER PESSOA, SEM O CONSENTIMENTO PRÉVIO, POR ESCRITO, DA MOODY'S. PARA FINS DE CLAREZA, NENHUMA INFORMAÇÃO CONTIDA AQUI PODE SER UTILIZADA PARA DESENVOLVER, APERFEIÇOAR, TREINAR OU RETREINAR QUALQUER PROGRAMA DE SOFTWARE OU BANCO DE DADOS, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A, QUALQUER SOFTWARE DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL, APRENDIZADO DE MÁQUINA OU PROCESSAMENTO DE LINGUAGEM NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGIA E/OU MODELO.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO, POR QUALQUER PESSOA, COMO UMA REFERÊNCIA ("BENCHMARK"), JÁ QUE ESTE TERMO É DEFINIDO APENAS PARA FINS REGULATÓRIOS E, PORTANTO, NÃO DEVEM SER UTILIZADOS DE QUALQUER MODO QUE POSSA RESULTAR QUE SEJAM CONSIDERADOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

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

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus diretores, executivos, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade perante qualquer pessoa ou entidade relativamente a quaisquer danos ou perdas, indiretos, especiais, consequenciais ou incidentais, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída ou pelo uso, ou pela incapacidade de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus diretores, executivos, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças 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 ou avaliação específica atribuída pela MOODY'S.

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

A MOODY'S NÃO OFERECE GARANTIAS, EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, SOBRE A PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETUDE, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER RATING DE CRÉDITO, AVALIAÇÃO, OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY'S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, informa que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., concordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, em pagar à Moody's Investors Service, Inc., por opiniões de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência. A MCO e todas as entidades da MCO que emitem ratings sob a marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito e processos de ratings de crédito da Moody's Ratings. São incluídas anualmente no website 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 diretores da MCO e entidades classificadas com ratings de crédito e entre entidades que possuem ratings da Moody's Investors Service, Inc. e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission – EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Clasificadora de Riesgo S.R.L. e Moody's Local GT S.A. (coletivamente, as "Moody's Non-NRSRO CRAs") são todas subsidiárias de agências de classificação de risco integralmente detidas de forma indireta pela MCO. Nenhuma das Moody's Non-NRSRO CRAs é uma Organização de Classificação de Risco Estatístico Nacionalmente Reconhecida (NRSRO).

Termos adicionais apenas para a Austrália: qualquer publicação deste documento na Austrália será feita nos termos da Licença para Serviços Financeiros Australiana da afiliada da MOODY'S, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 e/ou pela Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (conforme aplicável). Este documento deve ser fornecido apenas a distribuidores ("wholesale clients"), de acordo com o estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. Ao continuar a acessar esse documento a partir da Austrália, o usuário declara e garante à MOODY'S que é um distribuidor ou um representante de um distribuidor, e que não irá, nem a entidade que representa irá, direta ou indiretamente, divulgar este documento ou o seu conteúdo a clientes de varejo, de acordo com o significado estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. O rating de crédito da Moody's é uma opinião em relação à idoneidade creditícia de uma obrigação de dívida do emissor e não diz respeito às ações do emissor ou qualquer outro tipo de valores mobiliários disponíveis para investidores de varejo.

Termos adicionais apenas para a Índia: os ratings de crédito da Moody's, avaliações, outras opiniões e Materiais não têm a intenção de ser, e não devem ser, utilizados ou considerados, por usuários localizados na Índia em relação a valores mobiliários listados ou propostos para listagem em bolsas de valores indianas.

Termos adicionais referentes a Second Party Opinions ("SPO") e Avaliações Net Zero ("NZA") (conforme definido nos Símbolos e Definições de Rating da Moody's Ratings): observe que as SPOs e as NZAs não são um "rating de crédito". A emissão de SPOs e NZAs não é uma atividade regulamentada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. UE: Na União Europeia, Moody's Deutschland GmbH e Moody's France SAS prestam serviços como revisores externos em conformidade com os requisitos aplicáveis do EU Green Bond Regulation. JAPÃO: no Japão, o desenvolvimento e a oferta de SPOs se enquadram na categoria de "Negócios Auxiliares", não em "Negócios de Rating de Crédito", e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos "Negócios de Rating de Crédito" sob a Lei de Instrumentos Financeiros e Câmbio do Japão e suas regulamentações relevantes. RPC: qualquer SPO: (1) não constitui uma Avaliação de Bônus Verde da RPC conforme definido por quaisquer leis ou regulamentos relevantes da RPC; (2) não pode ser incluído em nenhum documento de declaração de registro, circular de oferta, prospecto ou qualquer outro documento enviado às autoridades reguladoras da RPC ou utilizado de outra forma para atender a qualquer requisito de divulgação regulatória da RPC; e (3) não pode ser utilizado na RPC para qualquer fim regulatório ou para qualquer outro fim que não seja permitido pelas leis ou regulamentos relevantes da RPC. Para os fins deste aviso legal, "RPC" refere-se ao continente da República Popular da China, excluindo Hong Kong, Macau e Taiwan.