

**RELATÓRIO DE CRÉDITO**

20 de janeiro de 2026

**RATING PÚBLICO**

**Livetech da Bahia Indústria e Comércio S.A. (WDC Networks)**

**Atualização**

**RATINGS ATUAIS (\*)**

	Rating	Perspectiva
<b>Livetech da Bahia Indústria e Comércio S.A.</b>		
Rating Corporativo (CFR)	A.br	Estável
2ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	A.br	--
2ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	A.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.moodyslocal.com/country/br](http://www.moodyslocal.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](mailto:naomi.gozzi@moodys.com)

Patricia Maniero  
Director – Credit Analyst ML  
[patricia.maniero@moodys.com](mailto:patricia.maniero@moodys.com)

Ana Beatriz Palacio  
Intern  
[anabeatriz.silvapalacio@moodys.com](mailto:anabeatriz.silvapalacio@moodys.com)

**SERVIÇO AO CLIENTE**

Brasil  
+55.11.3043.7300

	2023	2024	UDM set/25	2025E	2026E
<b>Indicadores <sup>[1]</sup></b>					
Dívida Bruta / EBITDA	2,1x	1,7x	2,0x	1,8x – 2,1x	1,8x – 2,1x
EBIT / Despesa Financeira	0,9x	2,0x	1,4x	0,9x – 1,5x	0,9x – 1,5x
CFO / Dívida Bruta	35%	22%	30%	27% - 31%	27% - 31%
<b>R\$ (milhões) <sup>[1]</sup></b>					
Receita	901	838	881	860 – 910	920 – 960
EBITDA	280	350	338	290 – 330	300 – 340

Fonte: Livetech da Bahia Indústria e Comércio S.A. e Moody's Local Brasil. Nota: [1] Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes-padrão da Moody's Local Brasil para as demonstrações financeiras para empresas não-financeiras.

**RESUMO**

O perfil de crédito da [Livetech da Bahia Indústria e Comércio S.A.](#) (“WDC Networks”, “WDC” ou “Companhia”) reflete seu flexível modelo de negócios, que combina a venda de produtos e serviços e a locação de equipamentos, garantindo diversificação ao oferecer uma ampla gama de produtos e soluções a clientes de diversas indústrias, além de proporcionar certa previsibilidade de receitas futuras. A Companhia também tem demonstrado sinais de retomada de crescimento e rentabilidade, mantendo baixos níveis de alavancagem.

Por outro lado, ponderamos que, ainda que se destaque como uma importante provedora de equipamentos de tecnologia, sua escala ainda é reduzida, e, ao atuar em mercados pulverizados e com baixas barreiras de entrada, está exposta a elevados riscos concorrenciais. A necessidade de uma gestão ativa de seus passivos financeiros, diante de uma liquidez limitada em um segmento que apresenta pressão sobre o capital de giro, em função dos longos prazos de recebimento e da natureza intensiva em capital da operação de locação, é um ponto de atenção ao crédito.

Em novembro de 2025, a [Moody's Local Brasil afirmou os ratings da Companhia e revisou a perspectiva para estável, de negativa](#), reflexo do alívio da pressão na geração de fluxo de caixa livre e consequentemente sobre a liquidez, decorrentes da estratégia adotada pela Companhia ao longo de 2025 de ajustar o mix de vendas entre produtos, serviços e locação de equipamentos (*Technology as a Service* – “TaaS”), evidenciando a flexibilidade de seu modelo de negócios e a cautela na alocação de capital. Embora reconhecamos que a posição de caixa segue justa em relação aos vencimentos de curto prazo, e o cronograma de amortização de dívida permanece com concentração no curto e médio prazo, acreditamos que a Companhia terá sucesso nos refinanciamentos de suas dívidas, considerando, especialmente, a sua baixa alavancagem e a trajetória de recuperação gradual de receitas com manutenção de rentabilidade observada ao longo de 2025.

Nos últimos doze meses até setembro de 2025, a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) foi de 2,0x, e tem se mantido nesse patamar desde 2023. Para os próximos 12-18 meses, a expectativa é de que a métrica permaneça entre 1,8x – 2,0x.

### Pontos fortes de crédito

- Modelo de negócio flexível e diversificado, com atuação em três segmentos que atendem diversos setores.
- Operação TaaS garante certa previsibilidade de receitas.
- Baixa alavancagem, apesar da natureza de capital intensivo da operação de locação.
- Riscos de refinanciamento mitigados pelo modelo de negócio flexível e baixa alavancagem.

### Desafios de crédito

- Posição de liquidez limitada exige uma gestão de passivos ativa.
- Escala reduzida.
- Elevada competitividade ao atuar em mercados pulverizados e com baixas barreiras de entrada.
- Operação que demanda capital de giro e investimentos compromete a geração de fluxo de caixa livre.

### Perspectiva dos ratings

A perspectiva estável do Rating Corporativo reflete nossa expectativa de que a Companhia seguirá com recuperação gradual de sua receita e manutenção de rentabilidade, que devem resultar no fortalecimento da geração de caixa conforme continue realizando a adequada gestão de seu capital de giro e mix de vendas. Também incorpora a manutenção da baixa alavancagem bruta ajustada, acompanhada da melhora da cobertura de juros ajustada, à medida que obtenha sucesso em sua estratégia de refinanciamento de dívidas por meio de linhas de crédito com menor custo.

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

O rating poderá ser elevado caso a Companhia apresente fortalecimento de suas operações, como o ganho de escala e a evolução de rentabilidade, acompanhado de uma alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) abaixo de 1,5x, uma cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) acima de 2,5x, de forma sustentada, e uma melhora na liquidez.

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

O rating poderá ser rebaixado caso a Companhia apresente deterioração de sua posição de liquidez e/ou demonstre uma política financeira mais agressiva. Também haverá pressão negativa caso haja enfraquecimento de suas operações, com pressões em sua geração de caixa operacional e métricas de crédito. Quantitativamente, uma alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) em torno de 2,5x e/ou cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) abaixo de 1,0x de forma sustentada.

### Perfil

Fundada em 2003 e sediada em Ilhéus (BA), a WDC Networks é uma empresa de tecnologia que atua como distribuidora e revendedora de equipamentos para infraestruturas de redes, videomonitoramento, segurança eletrônica, automação residencial e comercial, entre outros; além de oferecer a locação de equipamentos e serviços customizados. Com uma ampla gama de clientes de diversas indústrias, as operações estão concentradas no Brasil, mas também está presente no Panamá, Colômbia e Estados Unidos. No acumulado de doze meses até setembro de 2025, sua receita líquida foi de R\$ 881 milhões e a margem EBITDA ajustada (inclui receita financeira ajustada) de 38%.

A Companhia é listada no segmento do Novo Mercado da [B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão](#) ("B3", AAA.br estável) desde julho de 2021, com 43,57% de suas ações em *free float*. O fundador Vanderlei Rigatieri detém 36,14% das ações, e fundos geridos pela gestora de *private equity* 2B Capital – Brasil Capital de Crescimento I – Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia ("2B Capital"), controlada pelo [Banco Bradesco S.A.](#) ("Bradesco", AAA.br estável), detém 20,29% de participação desde 2017.

### Principais considerações de crédito

#### Com escala reduzida, a WDC atua em mercados pulverizados e com elevada competitividade

Atuando na venda de produtos e soluções tecnológicas, a operação da WDC apresenta escala reduzida e está dividida em três segmentos: (i) Produtos, vendendo equipamentos e sistemas voltados para infraestrutura, com presença nos setores corporativo e de telecomunicações; (ii) Serviços, que agregam valor e possuem potencial de demanda, especialmente junto à base de clientes consolidada na vertente de Produtos; e (iii) TaaS, realizando o aluguel de equipamentos de tecnologia por meio de contratos com prazos que variam de 12 a 60 meses, garantindo certa previsibilidade de receita.

Consideramos que a WDC ocupa uma posição estratégica no mercado brasileiro de tecnologia, destacando-se pela atuação em nichos especializados e pela oferta de um portfólio diversificado. Entre suas vantagens competitivas, destaca-se a possibilidade de

vendas cruzadas ao ofertar soluções customizadas que combinam a venda ou a locação do equipamento juntamente com serviços de valor agregado. Além disso, ao final de 2025, a WDC Networks inaugurou uma filial na China como parte de sua estratégia para fortalecer a cadeia de suprimentos, aproximar-se dos principais fabricantes parceiros e reduzir custos e tempo de entrega, visando aumentar sua eficiência operacional e ganhar competitividade.

Por outro lado, ponderamos que, embora não exista um concorrente direto que atue em todos os segmentos da Companhia, a WDC enfrenta concorrência relevante em cada um deles, ao atuar em mercados pulverizados e com baixas barreiras de entrada. Em sua oferta de soluções de telecomunicações, por exemplo, compete com grandes fabricantes globais, ainda que tenha parceria com algumas dessas empresas para distribuição, oferecendo a capilaridade necessária para alcançar o mercado nacional com eficiência, além de assegurar suporte técnico local.

**A operação é diversificada, atendendo a diferentes setores com um amplo portfólio de soluções**

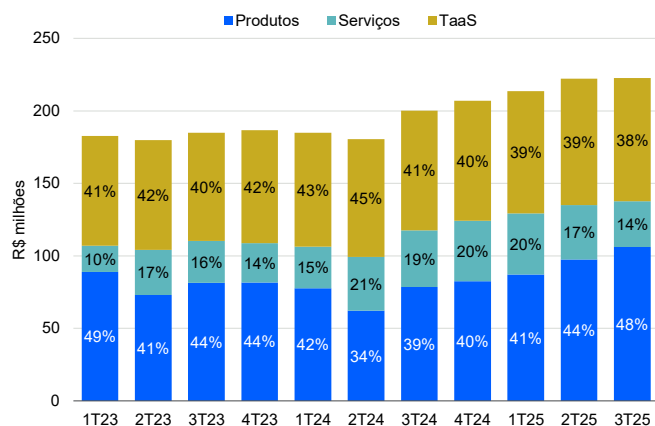
Com um modelo de negócio estruturado em três segmentos complementares - Produtos (44% da receita nos 9M25), Serviços (17%) e TaaS (39%) –, a Companhia tem direcionado esforços, desde 2024, para retomar o crescimento nos segmentos de Produtos e Serviços, diante de um cenário desafiador, marcado pela descontinuação da revenda de painéis solares ao final de 2024 e pelo menor ritmo de crescimento das soluções voltadas para telecomunicações.

Essa iniciativa tem se apoiado em duas frentes principais: (i) desenvolvimento de novas soluções, complementando seu amplo portfólio de produtos e serviços, como: equipamentos de segurança eletrônica, soluções de segurança cibernética, trade marketing digital, equipamentos de data center, sistemas de áudio e vídeo, monitoramento e gerenciamento de vias, entre outros; e (ii) promoção desse portfólio em setores até então pouco explorados, como varejo, educação, transporte, hospitalidade, e indústrias. Como resultado, na análise da distribuição da receita por solução, a Redes Externas (antigo Telecom) permanece como a mais representativa (50% da receita em 9M25), seguida por Áudio e Vídeo (19%), Cibersegurança (10%), Segurança Eletrônica (10%), e outros (11%).

Além da ampla gama de produtos ofertados, a Companhia possui uma diversificada base de clientes de diferentes indústrias no Brasil, Panamá, Colômbia e Estados Unidos, com uma vasta capilaridade de vendas por meio de canais de integradores de sistemas, revendas e lojas virtuais. Atualmente, a WDC conta com duas fábricas em Ilhéus (BA), seis centros de distribuição distribuídos no Brasil (nos estados da Bahia, São Paulo e Santa Catarina), na Colômbia e no Panamá, além de escritórios comerciais.

**FIGURA 1**  
**O modelo de negócio diversificado, com segmentos distintos e complementares, ...**

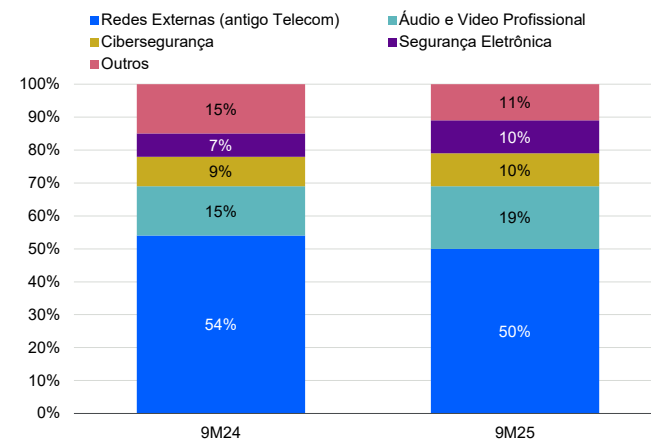
Evolução da participação por segmento na receita líquida<sup>1</sup>



[1] Excluído segmento Solar descontinuado em 2024. Fonte: WDC Networks

**FIGURA 2**  
**... mitigam os riscos atrelados à concentração de clientes em um único setor**

Evolução da participação por vertical na receita líquida



Fonte: WDC Networks

**O modelo de negócios flexível contribui para adaptabilidade à diferentes cenários**

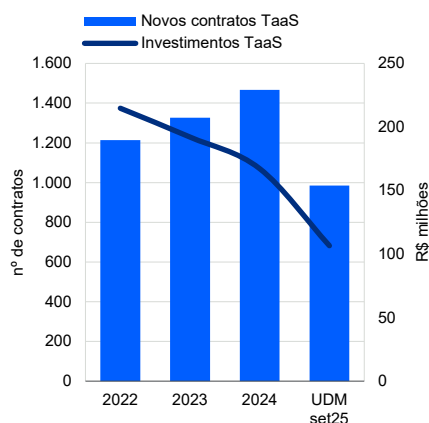
Ao longo dos últimos anos, a Companhia tem demonstrado capacidade de adaptação, ajustando seu modelo de negócios para preservar rentabilidade (como por exemplo, a saída do segmento de painéis solares) e direcionar recursos às áreas com maior potencial de retorno. Essa flexibilidade se traduziu em decisões estratégicas como a desaceleração do segmento TaaS, que, apesar de oferecer previsibilidade de receita futura, apresenta desafios relacionados à gestão de inadimplência e à necessidade de investimentos significativos. Com isso, em 2025, houve a redução das vendas do TaaS e a diminuição do prazo médio dos novos contratos, que passou para 36 meses no terceiro trimestre de 2025, ante 48 meses no mesmo período do ano anterior.

Essa decisão permitiu reduzir a pressão em seu fluxo de caixa, ocasionada pelos investimentos na compra de novos equipamentos e pelo longo prazo de recebimento. Ao mesmo tempo, contribuiu para a redução da exposição à inadimplência dos contratos de longo prazo, em meio a um cenário macroeconômico desafiador. Ainda assim, consideramos que a adequada análise de crédito dos potenciais clientes é crucial para a sustentabilidade da geração operacional e para mitigar os riscos de não realização do *backlog* de receitas – que somava R\$ 609 milhões ao final de setembro de 2025. Como resultado, a representatividade dessa modalidade nas vendas totais apresentou redução para 26% nos 12 meses até setembro de 2025 (246 novos contratos no período), em comparação a 36% entre 2022 e 2024 (média de 334 novos contratos por ano). A agência entende que esse movimento não está diretamente relacionado à demanda.

**FIGURA 3**

**A redução das vendas de contratos TaaS diminui os investimentos, ...**

Evolução da quantidade de novos contratos e dos investimentos TaaS

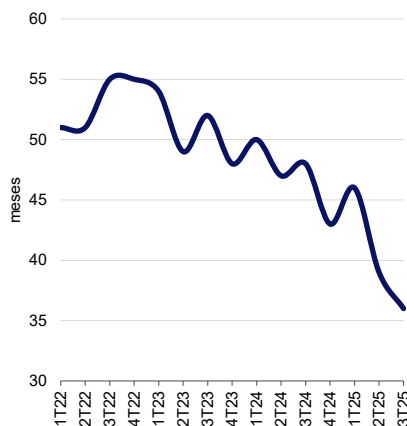


Fonte: WDC Networks

**FIGURA 4**

**... e o menor prazo médio dos contratos alivia a pressão no capital de giro, ...**

Evolução do prazo médio de novos contratos TaaS

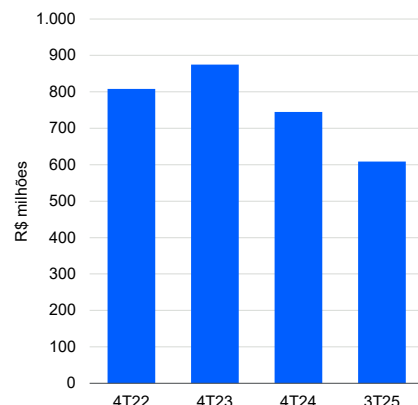


Fonte: WDC Networks

**FIGURA 5**

**... enquanto a previsibilidade de receitas é impactada no médio prazo**

Evolução do saldo de *backlog* de receitas TaaS



Fonte: WDC Networks

**Sinais de retomada da escala e da rentabilidade**

Mesmo inserido em mercados com elevados riscos concorrenciais, além de um cenário macroeconômico desafiador, observamos sinais de retomada de crescimento ao longo do último ano. Essa trajetória resulta da estratégia adotada pela WDC que incluiu a reestruturação da equipe comercial, a ampliação da rede de integradores, e o foco em projetos de alto valor agregado, como a venda de soluções de gestão em conjunto com a venda ou locação de equipamentos. Com isso, nos últimos 12 meses até setembro de 2025, a receita líquida atingiu R\$ 881 milhões, frente a R\$ 834 milhões no mesmo período do ano anterior, representando um crescimento de 6%.

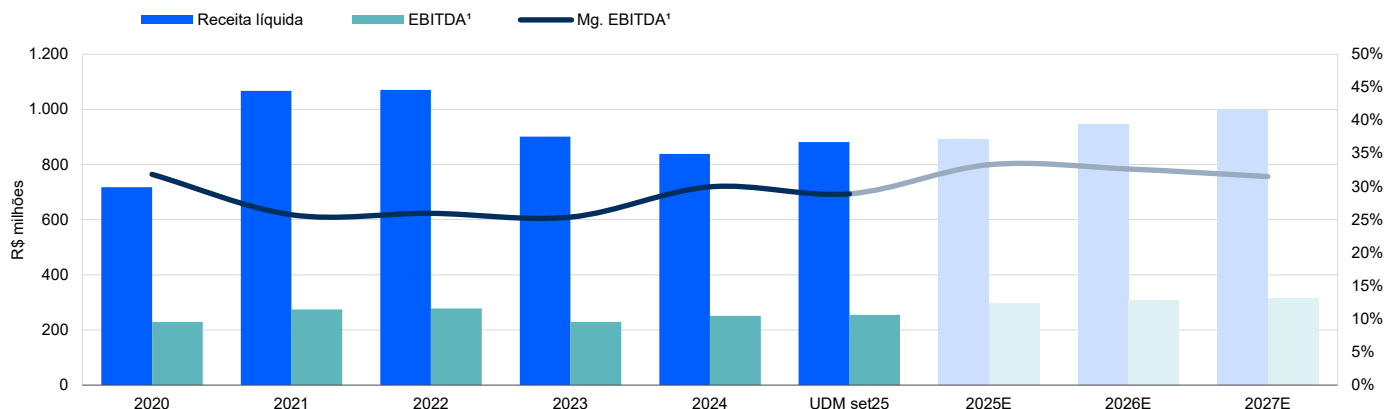
Ao mesmo tempo, a manutenção da rentabilidade em patamar acima do histórico (média de margem EBITDA ajustada 30% entre 2021 e 2023) decorre da mudança do mix de receitas – com maior contribuição das novas verticais e a descontinuidade do segmento Solar, que possuía margens reduzidas –, além do foco em preservação de margens em detrimento do volume e da adequada gestão de despesas operacionais. Como resultado, a margem EBITDA ajustada (inclui receita financeira ajustada) foi de 38% nos últimos 12 meses encerrados em setembro de 2025, ante 36% no mesmo período do ano anterior. Ressaltamos, que desde 2024, a margem EBITDA ajustada inclui o impacto positivo das receitas financeiras com juros ativos, proveniente da renegociação de contratos inadimplentes. Porém, mesmo sem os efeitos da receita financeira, a margem EBITDA apresentou melhora, ao atingir 28% nos doze meses até setembro de 2025, ante a média de 25% entre 2021 e 2023.

Nos próximos 12-18 meses, prevemos a manutenção da trajetória de gradual recuperação de receitas, mantendo o foco em produtos e serviços de alto valor agregado, enquanto as vendas de locação devem permanecer em linha com o patamar observado neste ano. Reconhecemos que o menor ritmo de venda TaaS, comparado ao histórico dos últimos anos, terá impacto na geração operacional futura da Companhia, à medida que o *backlog* dos antigos contratos se realize totalmente. Projetamos uma margem EBITDA ajustada próxima de 33%, sem considerar ganhos de juros ativos.

**FIGURA 6**

**O resultado das estratégias adotadas é percebido na recuperação de receita e tendência positiva de margem**

Evolução da receita líquida, EBITDA e margem EBITDA – ajustados<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Retirando efeitos não recorrentes e juros ativos das receitas financeiras ajustadas. Fonte: WDC Networks e Moody's Local Brasil

**O fluxo de caixa é diretamente impactado pelo mix de vendas e a alavancagem segue baixa**

Com a estratégia de desaceleração do segmento TaaS, o fluxo de caixa livre (FCF; CFO após investimentos ajustados e dividendos) atingiu nível positivo de R\$ 70 milhões, resultado do fluxo de caixa operacional (CFO; inclui juros e impostos pagos) de R\$ 197 milhões, investimentos que somaram R\$ 115 milhões e distribuição de dividendos R\$ 12 milhões. Esse patamar representa uma reversão em relação aos níveis historicamente negativos, explicados pelos ciclos de expansão do TaaS — com investimentos anuais em torno de R\$ 200 milhões — e pelo cenário adverso do antigo segmento Solar.

Esperamos que a Companhia siga gerenciando seu capital de giro e o crescimento do TaaS de forma prudente, a fim de preservar recursos em caixa. Com isso, projetamos que o CFO permanecerá próximo ao nível atual e que o FCF seguirá positivo ou próximo a neutralidade, a depender do mix de vendas (produtos e serviços vs locação). Nossas projeções não incorporam distribuição de dividendos.

Apesar de um histórico de elevada necessidade de capital de giro e investimentos, a Companhia apresenta uma alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) baixa, em torno de 2,0x desde 2023. A cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira), por sua vez, permaneceu praticamente estável em relação ao ano anterior, em meio aos patamares elevados da taxa SELIC no Brasil, atingindo 1,4x nos 12 meses até setembro de 2025.

Para os próximos 12-18 meses, a expectativa é de que a alavancagem bruta ajustada permaneça entre 1,8x – 2,0x, e a cobertura de juros ajustada apresente melhora gradual à medida que a WDC seja bem sucedida em sua estratégia de refinanciamento de dívidas por meio de linhas com menores custos.

**FIGURA 7**

**A desaceleração do TaaS é positiva para o fluxo de caixa...**

Evolução do CFO, investimentos, dividendos e FCF - ajustados

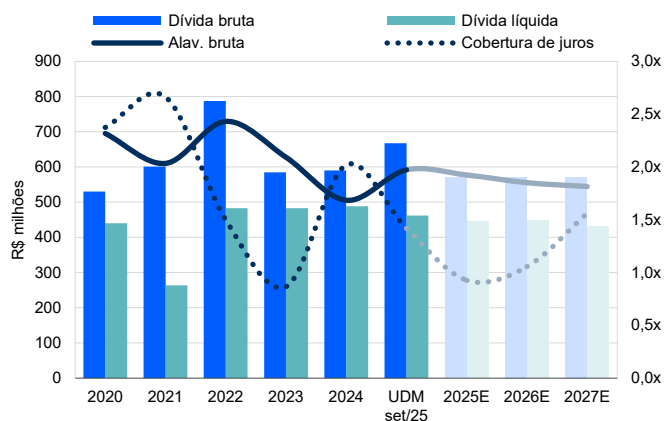


Fonte: WDC Networks e Moody's Local Brasil

**FIGURA 8**

**... e não pressiona o endividamento**

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



Fonte: WDC Networks e Moody's Local Brasil

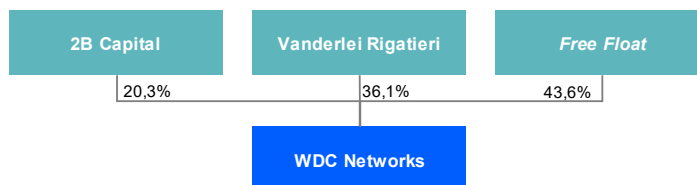
### Considerações ambientais, sociais e de governança (ESG)

A exposição direta a **riscos ambientais** é limitada. Contudo, a Companhia está sujeita à legislação ambiental vigente, incluindo a necessidade de licenciamento para suas unidades fabris e obrigações relacionadas à gestão de resíduos sólidos e logística reversa de produtos eletroeletrônicos, em linha com a Política Nacional de Resíduos Sólidos. A WDC está indiretamente exposta a riscos ambientais de sua cadeia de fornecedores e clientes, especialmente em relação à destinação de resíduos e cumprimento de normas ambientais. Eventuais descumprimentos regulatórios, acidentes ambientais ou falhas na destinação de resíduos podem resultar em sanções administrativas, cíveis e criminais, além de impactos reputacionais.

Atuando nos setores de serviços de tecnologia, *software* e telecomunicações, os **riscos sociais** para a WDC Networks são moderados. A exposição da Companhia à segurança de dados, incluindo potenciais ataques cibernéticos e fraudes operacionais, pode impactar negativamente sua reputação, afetando tanto a retenção quanto a conquista de novos clientes, além de gerar passivos judiciais e elevar os custos operacionais. O setor demanda constante adaptação às rápidas evoluções tecnológicas. Adicionalmente, há o desafio de atrair e reter profissionais altamente qualificados, essenciais para o desenvolvimento e manutenção dos serviços oferecidos. As tendências demográficas e sociais, como o aumento exponencial do consumo de dados, a busca por maior velocidade e capacidade de rede, e o crescimento da demanda por conectividade impulsionada por uma população mais jovem, reforçam a necessidade de atualização constante e de respostas ágeis às mudanças do mercado.

No que tange à **governança**, a Companhia é listada no segmento do Novo Mercado da B3 desde julho de 2021, com 43,57% de suas ações em *free float*. O fundador Vanderlei Rigatieri detém 36,14% das ações, e fundos geridos pela gestora de *private equity* 2B Capital, controlada pelo Bradesco, detém 20,29% de participação desde 2017. O Conselho da Administração é composto por cinco membros, sendo dois independentes.

**FIGURA 9**  
**Estrutura acionária**  
Em agosto de 2025



Fonte: WDC Networks

### Considerações Estruturais

**Os ratings das duas séries da 2ª Emissão de Debêntures da WDC estão em linha com o seu Rating Corporativo.**

A estrutura da dívida incorpora garantia real de cessão fiduciária de direitos creditórios relacionados às operações de venda e de locação. As demais dívidas da Companhia se beneficiam de garantia similar, e, portanto, são caracterizadas como de mesmo nível de senioridade. A Moody's Local Brasil avalia que, em um cenário de estresse, essa dívida apresenta significativa dependência do desempenho dos contratos da WDC, estando, portanto, alinhada à nossa visão de dívida sem garantias reais.

A emissão foi realizada em junho de 2022 no montante de R\$ 500 milhões, em duas séries, com vencimentos em junho de 2027 e 2029. A remuneração da primeira e da segunda série é de 100% da Taxa de Depósito Interbancário ("DI") acrescida de sobretaxa de 2,30% e 2,70% ao ano, respectivamente. Os juros são pagos semestralmente desde a data de emissão, enquanto as amortizações do principal tiveram um período de carência de 36 meses, com os pagamentos semestrais iniciando em junho de 2025. Os recursos foram destinados para investimentos, reforço de capital de giro e amortização de dívidas (incluindo a liquidação antecipada da 1ª Emissão de Debêntures). A estrutura contempla *covenants* financeiros que limitam a alavancagem líquida a 3,0x e determinam uma cobertura de juros mínima de 3,0x, calculados conforme documentação e medidos trimestralmente.

### Análise de liquidez

Historicamente, a WDC apresentou liquidez limitada diante da alta demanda por capital de giro e elevados investimentos que pressionam a sua geração de caixa livre. Em setembro de 2025, sua posição de caixa e equivalentes era de R\$ 205 milhões frente à dívida de curto prazo ajustada de R\$ 268 milhões, o que correspondia a uma relação de 0,8x, em comparação a 0,4x no mesmo período do ano anterior.

Embora reconhecamos que a posição de caixa segue justa em relação aos vencimentos de curto prazo, e o cronograma de amortização de dívida permanece concentrado no curto e médio prazo, a agência pondera que os riscos associados ao

refinanciamento de suas dívidas são mitigados pelo baixo nível de alavancagem bruta ajustada, pelo FCF positivo e pelo histórico adequado de emissão de novas dívidas. Adicionalmente, consideramos que a flexibilidade do modelo de negócio da WDC para ajustar o mix de vendas, em conjunto com o *backlog* de receitas, representam, se bem geridos, uma fortaleza do ponto de vista de crédito, pois impactam diretamente seu perfil de liquidez.

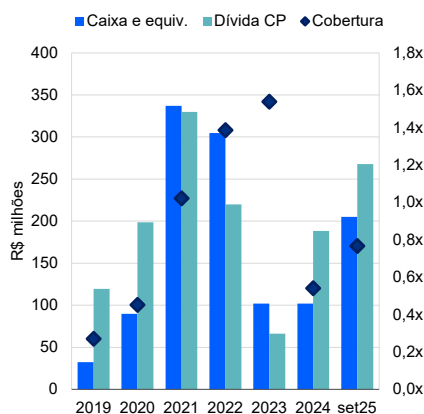
Nossa expectativa é de que a Companhia tenha prudência na alocação de capital, ao mesmo tempo que realize uma gestão tempestiva de seus passivos diante das torres de vencimento de curto e médio prazo, incluindo o refinanciamento por meio de linhas com custos atrativos.

No período, o endividamento bruto ajustado pela agência era de R\$ 668 milhões, composto pela 2ª Emissão de Debêntures e 1ª Emissão de Notas Comerciais (65%), seguido de empréstimos e financiamentos (29%), operações de vedor com coobrigação (5%) e arrendamentos (1%). As obrigações financeiras da Companhia estão associadas a *covenants* de alavancagem líquida e cobertura de juros, calculados conforme os critérios de ajuste estabelecidos, os quais têm sido atendidos. A maior parte de suas dívidas conta com garantia vinculada a recebíveis.

**FIGURA 10**

**Apesar da posição de caixa justa em relação à dívida de curto prazo...**

Evolução da posição de caixa e equivalentes vs dívida de curto prazo ajustada

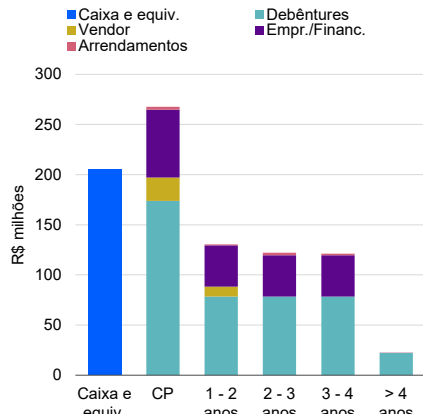


Fonte: WDC Networks

**FIGURA 11**

**...e do cronograma de amortização com concentração no curto e médio prazo...**

Cronograma de amortização de dívida em setembro de 2025

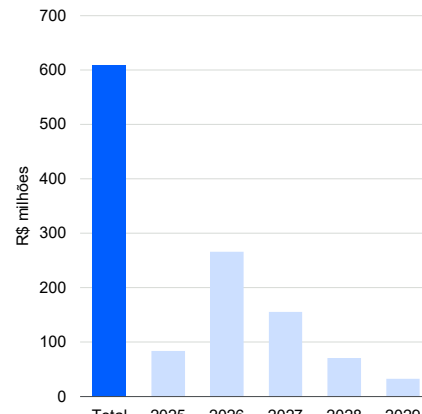


Fonte: WDC Networks e Moody's Local Brasil

**FIGURA 12**

**...reconhecemos os mitigantes para os riscos de refinanciamento**

Saldo do *backlog* e cronograma de recebimento em setembro de 2025



Fonte: WDC Networks

**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-analicas-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 VENDE.

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 REVENIDAS 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 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 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, 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, 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's.com](http://ir.moody's.com), sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Charter Documents — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca de certas relações que possam existir entre 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 PR 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, 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 ("NZ") (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.