

## RELATÓRIO DE CRÉDITO

14 de abril de 2026

### RATING PÚBLICO

#### Novo Emissor

#### RATINGS ATUAIS (\*)

	Rating	Perspectiva
<b>Claro S.A.</b>		
Rating de Emissor	AAA.br	Estável
17ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--

(\*) Esta publicação não anuncia uma Ação de Rating e, portanto, não deve ser considerada um Relatório de Classificação de Risco de Crédito, nos termos do disposto no artigo 16 da Resolução CVM no 9/2020.

Consulte a página [www.moodylocal.com/country/br](http://www.moodylocal.com/country/br) para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

### CONTATOS

Samy Kirszenworcel  
Associate Credit Analyst ML  
[samy.kirszenworcel@moodys.com](mailto:samy.kirszenworcel@moodys.com)

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

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

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

### SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil  
+55.11.3043.7300

## Claro S.A.

	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>Indicadores <sup>[1]</sup></b>					
Dívida Bruta / EBITDA	2,9x	2,5x	2,2x	1,8x – 2,0x	1,5x – 1,7x
EBIT / Despesa Financeira	1,3x	1,8x	2,1x	1,7x – 1,9x	2,1x – 2,3x
CFO / Dívida Bruta	21%	29%	33%	34% – 39%	44% – 49%
<b>R\$ (bilhões) <sup>[1]</sup></b>					
Receita Líquida	45,7	48,9	51,8	54,0 – 55,0	56,5 – 57,5
EBITDA	19,8	21,8	23,5	24,5 – 25,0	26,0 – 26,5

Fonte: ClaroPar 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 [Claro S.A.](#) (“Claro”, “Companhia”, “Empresa” ou “Emissora”) reflete seu robusto perfil de negócios, sustentado por uma ampla escala, posição competitiva como uma das maiores operadoras integradas de telecomunicações do Brasil – setor caracterizado pela forte regulação, alta concorrência e intensividade de capital – e elevada diversificação. Com uma marca amplamente reconhecida e um modelo de negócio verticalizado, a Companhia lidera nos segmentos de banda larga, TV por assinatura e telefonia fixa, demonstrando uma trajetória consistente de crescimento, com níveis de rentabilidade operacional estáveis e alinhados aos pares setoriais.

A classificação incorpora ainda a alavancagem baixa a moderada, a forte geração de caixa e a elevada flexibilidade financeira da Empresa – amparada pela controladora final América Móvil S.A.B. de C.V. (“América Móvil” ou “Controladora”), cuja disposição e significativa capacidade financeira para prover suporte à sua subsidiária são constatadas na visão da agência, e das quais deriva sua política financeira. Esses fatores, em conjunto, mitigam a baixa posição de caixa e o cronograma de amortização de dívida pouco alongado, bem como o impacto cambial existente nas dívidas com a Controladora, que, apesar do efeito imediato não caixa, geram volatilidade na margem líquida.

A Moody's Local Brasil realiza a análise do perfil de crédito da Claro S.A. com base nas demonstrações financeiras consolidadas de sua controladora direta, a holding não operacional Claro Telecom Participações S.A. (“ClaroPar”), em razão dos fortes vínculos operacionais e legais entre ambas as entidades.

Em 2025, a ClaroPar apresentou alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) de 2,2x, frente a 2,5x em 2024. A cobertura de juros ajustada (EBIT / despesa financeira) ficou em 2,1x e 1,8x nesses mesmos períodos, respectivamente.

Para os próximos 12 a 18 meses, projetamos que a alavancagem bruta ajustada permanecerá entre 1,5x e 2,0x, em conjunto com uma cobertura de juros ajustada ao redor de 1,7x a 2,3x. Adicionalmente, esperamos manutenção de forte geração de recursos, com fluxo de caixa livre positivo e elevada flexibilidade financeira.

**Pontos fortes de crédito**

- Escala ampla.
- Forte posição competitiva como uma das maiores operadoras integradas de telecomunicações do Brasil.
- Elevada diversificação operacional e geográfica, com cobertura nacional e base de clientes pulverizada.
- Desempenho operacional saudável, com crescimento consistente de receita, margens estáveis e forte geração de caixa.
- Métricas de crédito sólidas, incluindo alavancagem baixa a moderada.
- Suporte financeiro e estratégico do grupo controlador, o que contribui para maior flexibilidade financeira.

**Desafios de crédito**

- Alta concorrência em um mercado fortemente regulado, que impõe desafios às estratégias de precificação.
- Risco de avanços tecnológicos e de mudanças nas tendências de uso de serviços de telecomunicações.
- Alta demanda por investimento, em razão da natureza intensiva em capital das operações.
- Perfil de liquidez pressionado, porém, mitigado pelo forte perfil financeiro e pelo apoio da Controladora.

**Perspectiva dos ratings**

A perspectiva estável do Rating de Emissor reflete a nossa expectativa de manutenção de um robusto perfil de negócios, com forte geração de caixa e alavancagem baixa a moderada. Ao mesmo tempo, reflete a expectativa de que a Claro terá prudência em sua alocação de capital e gestão de passivos financeiros, assim como continuará a se beneficiar de sua elevada flexibilidade financeira amparada pela disposição e robusta capacidade de suporte de seu controlador – América Móvil.

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

O rating da Claro está no patamar mais alto da escala e, portanto, não pode ser elevado.

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

O rating da Claro poderá ser rebaixado caso ocorra o enfraquecimento de suas operações, geração de caixa, e piora relevante de sua estrutura de capital. Adicionalmente, caso haja evidências de forte deterioração da qualidade de crédito da América Móvil ou de enfraquecimento de sua importância estratégica, afetando, portanto, a nossa visão de suporte e/ou a flexibilidade financeira da Companhia, o rating também poderá ser rebaixado. Quantitativamente, o rating poderá ser rebaixado caso sua alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) permaneça acima de 3,5x de forma sustentada.

**Perfil**

Com sede em São Paulo, capital, a Claro S.A. é a segunda maior operadora de telecomunicações integrada do Brasil, atuando em todo o território nacional. Em 2025, a receita líquida da ClaroPar foi de R\$ 51,8 bilhões, com margem EBITDA ajustada pela agência (inclui receita financeira ajustada) de 45,4%. A Companhia possui capital fechado, sendo controlada indiretamente pela América Móvil S.A.B. de C.V., uma sociedade organizada e existente de acordo com as leis do México.

**Principais considerações de crédito**

**Com fortes vínculos no grupo, perfil de crédito se beneficia de visão de suporte da América Móvil**

A Claro S.A. e Claro Telecom Participações S.A. são entidades controladas integralmente e indiretamente pela América Móvil – empresa sediada no México, que se posiciona como a maior operadora de telecomunicações da América Latina e uma das maiores do mundo, com presença em 23 países.

Com receita consolidada aproximada de US\$ 47 bilhões nos 12 meses encerrados em setembro de 2025, as operações do Brasil representaram 21% do EBITDA consolidado da Controladora, atrás apenas do México, com 39%. Além da relevância das operações brasileiras, a América Móvil anunciou planos de investir aproximadamente R\$ 40 bilhões na unidade brasileira entre 2024 e 2029, demonstrando compromisso com a expansão e modernização da infraestrutura local.

Esses elementos, somados ao histórico de apoio, à gestão centralizada de caixa e dívida na Controladora, à estrutura de financiamento por meio de mútuos, à organização societária e aos vínculos explícitos de cláusulas cruzadas de vencimento antecipado nas dívidas da Controladora, constituem evidências que reforçam a disposição de suporte financeiro e operacional contínuo por parte da América Móvil, seja por meio de aportes diretos ou acesso a linhas de crédito com condições mais competitivas. Adicionalmente, consideramos que a Controladora possui elevada qualidade de crédito, sustentada por seu perfil de negócios robusto como a maior operadora de telecomunicações da América Latina e uma das maiores do mundo, com aproximadamente 328,8 milhões de linhas móveis.

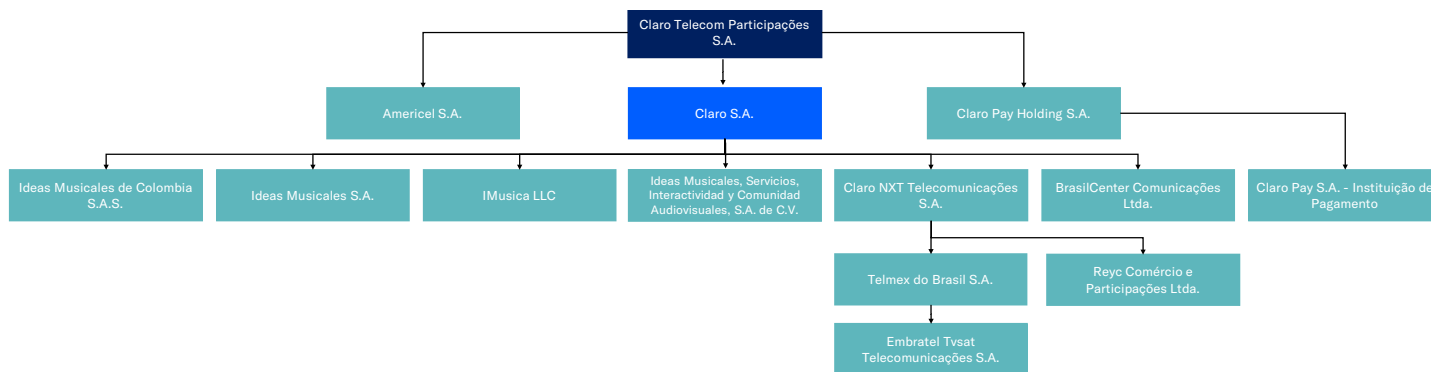
Portanto, a nossa visão de suporte está baseada nas evidências de disposição, aliadas à capacidade da Controladora, que possui elevada qualidade de crédito, em prover suporte em caso de necessidade.

Além dessas relações com a controladora final, destacamos que agência realiza a análise do perfil de crédito da Claro S.A. com base nas demonstrações financeiras consolidadas da ClaroPar, em razão dos fortes vínculos operacionais e legais entre ambas as entidades. Com base nas demonstrações financeiras anuais da Claro e trimestrais da ClaroPar, em dezembro de 2025, 80% da posição de caixa e equivalentes, 79% da dívida bruta ajustada e 81% do EBITDA da ClaroPar consolidada estavam alocadas na Claro S.A. – controladora (94%, 100% e 99%, respectivamente, se consideramos a Claro S.A. consolidada – que inclui suas subsidiárias).

**FIGURA 1**

**Claro S.A. é controlada pela ClaroPar, cujo controle é indireto e integralmente detido pela América Móvil**

Organograma simplificado – dezembro de 2025



Fonte: ClaroPar e Moody's Local Brasil

**Forte posição de mercado sustentada por escala ampla e vantagens competitivas, apesar da elevada competição**

A Claro se estabelece como uma das maiores operadoras do setor de telecomunicações brasileiro, destacando-se como uma das líderes em seus principais segmentos de atuação, com 19,3% de participação no segmento de banda larga (líder) e 33,1% no segmento móvel (segunda maior) em dezembro de 2025. Ambos figuram entre os principais segmentos do setor, conforme dados da Agência Nacional de Telecomunicações (“Anatel”).

O ambiente competitivo em que a Companhia está inserida combina elevada regulação com uma demanda estrutural por elevados investimentos, o que limita a entrada de novos competidores. Em nossa visão, sua forte posição de mercado é reforçada por sua robusta escala – receita líquida de R\$ 51,8 bilhões em 2025 – e por vantagens competitivas relevantes, que incluem a capacidade de oferecer soluções convergentes, promovendo vendas cruzadas e maior retenção de clientes por meio de seu portfólio verticalizado.

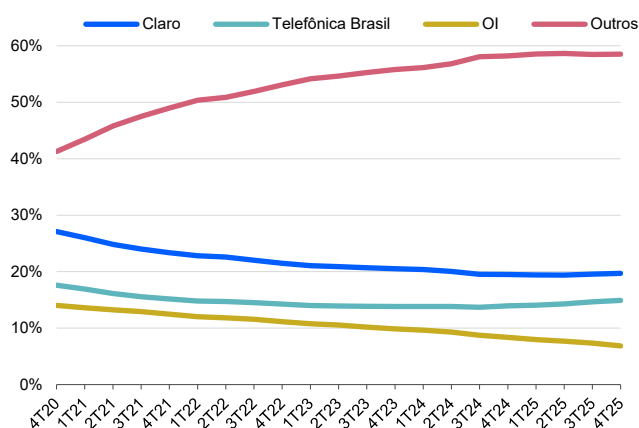
Entretanto, apesar dessas barreiras de entrada, avaliamos que a Empresa enfrenta uma concorrência intensa e restrições na definição de preços, especialmente no fragmentado mercado de banda larga fixa.

Ainda nesse contexto, consideramos que seu perfil de negócios e financeiro contribuem para sua capacidade de seguir com eventuais crescimentos inorgânicos. Nesse contexto, No dia 22 de março de 2026, a ClaroPar anunciou, por meio de fato relevante, que a Claro NXT Telecomunicações S.A. (“Claro NXT”; subsidiária direta da Claro), celebrou um Contrato de Compra e Venda de Ações e Outras Avenças (“Contrato”) tendo por objeto a aquisição de ações ordinárias representativas de aproximadamente 73,01% do capital social da Desktop S.A. (“Desktop” ou “Adquirida”; Retirado-WR) – uma das maiores Internet Service Providers (“ISPs”) do Brasil e a maior do estado de São Paulo, com 1,2 milhão de acessos e um take-up de 24,9% ao final de 2025. Consideramos que a potencial aquisição é estrategicamente positiva para o grupo Claro no Brasil, uma vez que reforça sua presença no estado de maior número e densidade de acessos no país. Ao mesmo tempo, avaliamos que as métricas de crédito consolidadas tendem a sofrer baixo impacto. Para mais informações a respeito da transação, consulte o Comentário de Emissor: [“Claro S.A.: Aquisição da Desktop contribui para o fortalecimento da posição competitiva da Claro no interior paulista, com baixo impacto financeiro; transação não afeta ratings”](#), disponível em <https://moodylocal.com.br>.

**FIGURA 2**

**A Claro é líder no segmento de banda larga...**

Evolução da participação de mercado de banda larga fixa por número de acessos

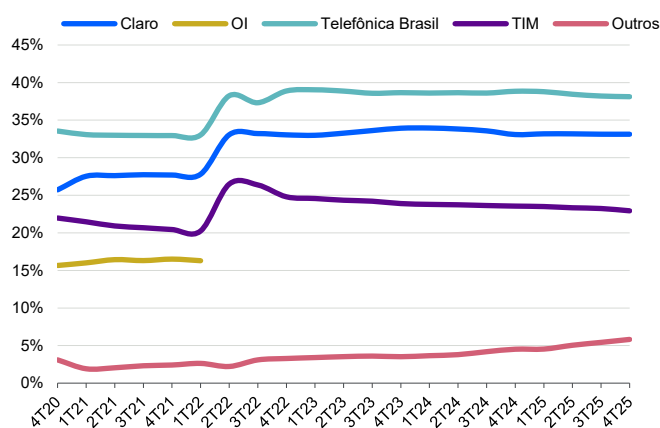


Fonte: Anatel e Moody's Local Brasil

**FIGURA 3**

**...e segunda maior no segmento móvel**

Evolução da participação de mercado de telefonia móvel por número de acessos



Fonte: Anatel e Moody's Local Brasil

**Portfólio de serviços diverso e presença nacional contribuem para o crescimento da base de clientes**

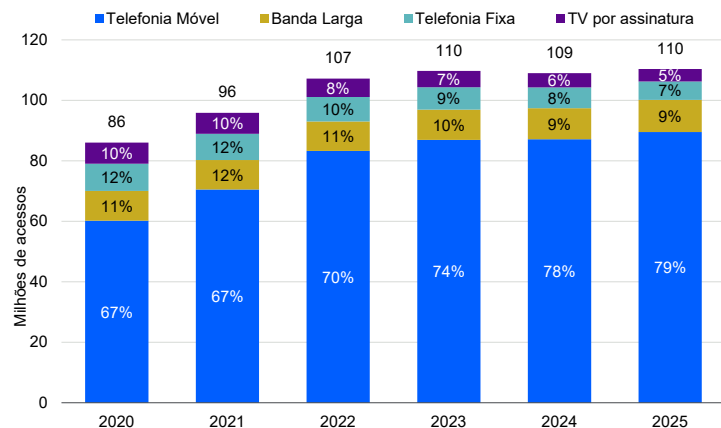
Com abrangência nacional e uma base de clientes altamente pulverizada, a Companhia tem sustentado o crescimento de sua base de clientes por meio de uma estratégia bem definida, que combina investimentos relevantes na expansão da infraestrutura em todo o território nacional, bem como a oferta de planos integrados. Além de permitir a ampliação da base de forma gradual e consistente, essa abordagem também tem contribuído para reduzir o *churn* a níveis controlados, fortalecer a fidelização dos clientes e consolidar a posição da Companhia no setor.

Nesse contexto, observamos os acessos totais evoluírem de 95,9 milhões em 2021, para cerca de 110,3 milhões em 2025. Desse total, os acessos estão distribuídos entre os **acessos móveis** (89,5 milhões) e **acessos fixos** (20,8 milhões) – sendo, nos serviços fixos: (i) banda larga, contando com uma ampla infraestrutura de rede de 10,6 milhões de acessos em dezembro de 2025; (ii) telefonia fixa (6,1 milhões), e (iii) TV por assinatura (4,1 milhões). Vale ressaltar que, a aquisição da operação móvel da Oi S.A. (“Oi”), concluída em 2022, adicionou cerca de 12,8 milhões de acessos à base, fortalecendo a competitividade da Companhia. Essa integração permitiu ganhos relevantes de escala e reforçou a presença em mercados estratégicos, sustentando a liderança em portabilidade e acelerando a migração de clientes para planos de maior valor agregado.

Em termos de receita líquida, a distribuição está entre seus três principais segmentos: (i) móvel (54,5% em 2025), (ii) fixo e outros (40,0%) e (iii) venda de aparelhos (5,5%). A representatividade dos segmentos de TV e telefonia fixa vem diminuindo ao longo dos anos, sendo um movimento geral do mercado, impulsionado pela mudança no comportamento dos consumidores e pela crescente substituição por serviços móveis e plataformas de *streaming*.

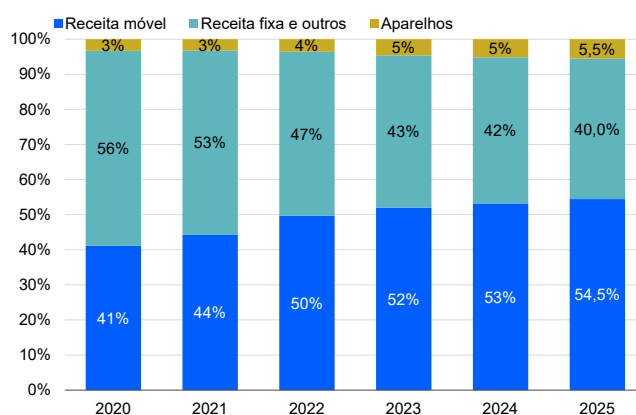
Por fim, no que tange aos fornecedores, a Claro opera com uma base diversificada de aparelhos, equipamentos de rede e serviços essenciais à expansão e à operação de suas atividades, o que minimiza o risco de dependência de contrapartes específicas associados a eventuais interrupções no fornecimento. A Empresa entende que a existência de alternativas viáveis no mercado também confere maior flexibilidade operacional, mesmo em cenários adversos de cadeia de suprimentos.

**FIGURA 4**  
**Aumento de acessos móveis, ...**  
Evolução de acessos por segmento



Fonte: Claro e Moody's Local Brasil

**FIGURA 5**  
**...também refletem na composição da receita**  
Abertura da receita líquida por segmento



Fonte: ClaroPar e Moody's Local Brasil

**Fortalecimento de margem e maior previsibilidade de receita nos últimos anos**

Historicamente, mesmo em meio a um ambiente altamente competitivo, a Companhia tem apresentado margens estáveis e com trajetória crescente. Nos últimos anos, essa tendência tem sido sustentada por diversos fatores, com destaque para: (i) maior participação do pós-pago, (ii) expansão da banda larga e (iii) melhoria do mix de serviços. Além disso, a Claro tem conseguido implementar repasses de preços acima da inflação, o que contribui para uma rentabilidade positiva e reforça a capacidade de geração de caixa.

No **segmento móvel**, a migração consistente de clientes do pré-pago para o pós-pago tem sido uma das principais alavancas, elevando o ARPU (*Average Revenue Per User*) médio e conferindo maior previsibilidade às receitas, característica essencial para sustentar margens mais robustas. Como evidência desse movimento, em 2025, o pós-pago demonstrou avanço de 3,4 p.p. em sua participação anual, atingindo 65,3% do total dos acessos móveis. Esse crescimento foi impulsionado pela penetração do 5G, que alcançou 20,7 milhões de usuários e 35,6% de posição de mercado em 2025.

Em **acessos fixos**, no segmento **banda larga**, observamos a continuidade da expansão da base de clientes, com evolução consistente na utilização da rede. Em dezembro de 2025, a taxa de ocupação atingiu 25,3%, tendo demonstrado evolução em relação a dezembro de 2024 e 2023, quando apresentou uma ocupação de 24,6% e 24,1%, respectivamente.

Por fim, no **segmento corporativo**, por meio da Claro Empresas (inclui a marca Embratel desde abril de 2025), houve um expressivo crescimento nas plataformas digitais e de mobilidade, impulsionado por pilares como Cloud, Internet, Pós-Pago, *Omnichannel*, Segurança e M2M/IoT. Esse movimento fortalece a participação dos serviços B2B (*Business to Business*), além da elevação do mix de serviços, que oferecem margens mais elevadas e menor necessidade de investimento, contribuindo para a expansão das margens consolidadas do grupo.

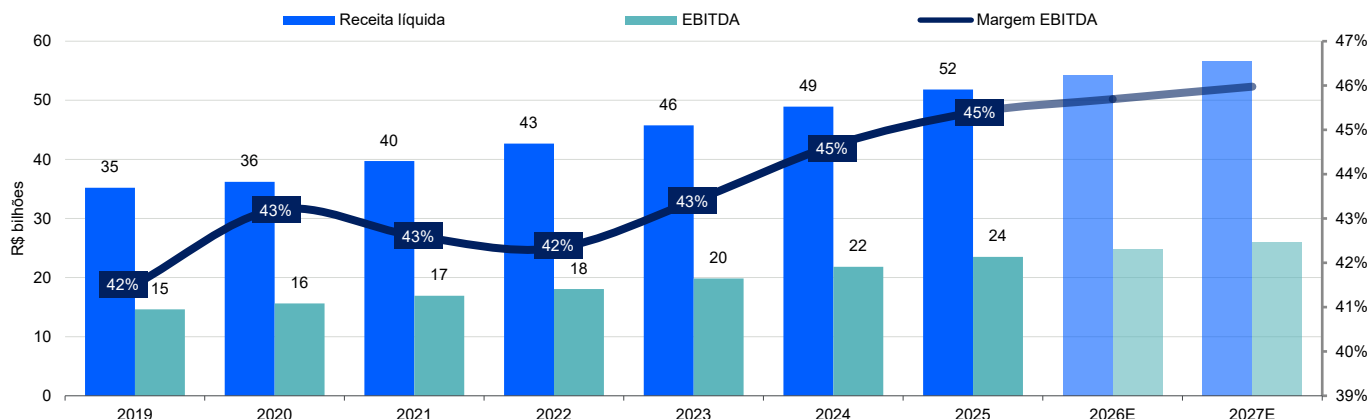
Como resultado da combinação desses fatores, observamos um crescimento médio anual de receita de aproximadamente 7,4% ao ano entre 2021 e 2025, alcançando R\$ 51,8 bilhões em 2025. Esse desempenho veio acompanhado por uma trajetória de fortalecimento de margem EBITDA ajustada (inclui a receita financeira ajustada pela agência), a qual evoluiu de 42,6% em 2021 para 45,4% em 2025.

Para os próximos 12 a 18 meses, estimamos um crescimento médio de receita líquida ao redor de 4-5% ao ano e margem EBITDA ajustada em torno de 45% e 46% - em conformidade com a contínua migração de clientes pré-pago para o pós-pago e com a menor representatividade dos serviços de telefonia fixa e TV por assinatura na receita consolidada, que vêm apresentando margens inferiores quando comparados a outros serviços.

**FIGURA 6**

**Estratégias adotadas foram positivas aos resultados**

Evolução da receita líquida, EBITDA ajustado e margem EBITDA ajustada



Fonte: ClaroPar e Moody's Local Brasil

**Forte geração de caixa operacional tem sustentado o avanço do fluxo de caixa livre**

A ClaroPar apresenta um histórico consistente de forte geração de caixa operacional (CFO; inclui juros e impostos pagos), sustentado por um elevado nível de conversão de EBITDA em caixa operacional, ao redor de 70%. Em 2025, o CFO totalizou R\$ 17,4 bilhões. Após os investimentos ajustados (inclui pagamento de principal de arrendamento), que somaram cerca de R\$ 12,1 bilhões, o fluxo de caixa livre (FCF; CFO após investimento ajustado e dividendos) foi de R\$ 5,3 bilhões, ante R\$ 4,5 bilhões e R\$ 243 milhões de FCF em 2024 e 2023, respectivamente.

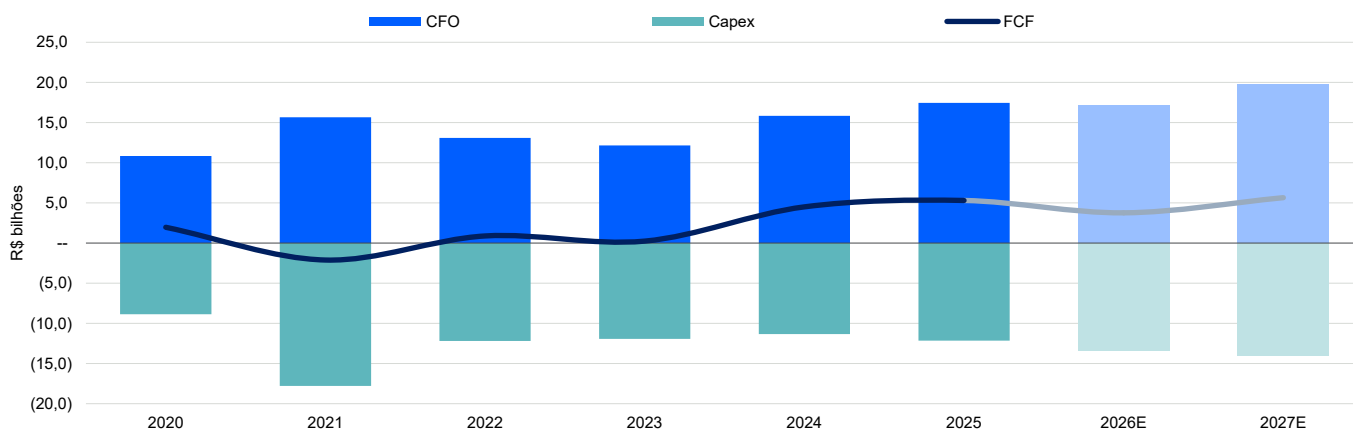
Para o médio prazo, projetamos a manutenção de um CFO acima de R\$ 17 bilhões e um FCF positivo ao redor de R\$ 3,5 a 5,5 bilhões. Em nossas estimativas, consideramos um investimento ajustado médio anual entre R\$ 13 e 14 bilhões, que inclui ações relevantes para expansão de infraestrutura, e ausência de distribuição de dividendos.

Nesse contexto, destacamos que, recentemente, em dezembro de 2025, a Claro firmou junto a Anatel, o Termo de Conciliação, que formaliza a adaptação de seus contratos de concessão do Serviço Telefônico Fixo Comutado ("STFC") de longa distância nacional e internacional para o regime de autorização, que prevê investimentos obrigatórios de R\$ 2,41 bilhões até 2037. O contrato determina que a Companhia realize ações para expansão da rede de fibra óptica, cobertura 4G e criação de rotas alternativas de tráfego de dados.

**FIGURA 7**

**Forte geração de caixa operacional sustenta fluxo de caixa livre positivo**

Evolução do CFO, investimentos/capex, dividendos e FCF – ajustados



Fonte: ClaroPar e Moody's Local Brasil

**Alavancagem baixa a moderada, em trajetória de redução; cobertura de juros adequada**

Desde a aquisição do segmento móvel da Oi, a ClaroPar tem apresentado redução do montante de dívida bruta ajustado, que, somado ao avanço de EBITDA, tem contribuído para redução de sua alavancagem.

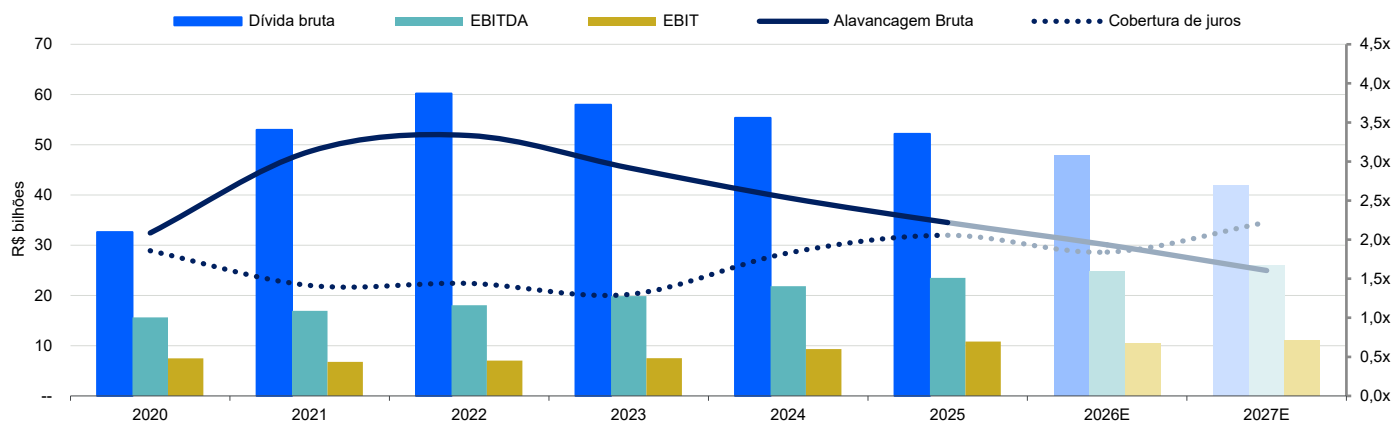
Em 2025, a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) foi de 2,2x, ante 3,1-3,3x em 2021 e 2022. Paralelamente, mesmo em um cenário de taxas de juros mais altas e de elevada depreciação e amortização (“D&A”), a cobertura de juros (EBIT / despesa financeira) permanece em patamares adequados, em cerca de 2,1x em 2025, ante uma média de 1,5x entre 2021 e 2024.

No médio prazo, projetamos que a alavancagem bruta ajustada e a cobertura ajustada permanecerão entre 1,5x-2,0x, e ao redor de 1,7x a 2,3x, respectivamente. Apesar de não possuir nenhuma limitação em relação ao seu nível de alavancagem, seu controlador, América Móvil, tem como meta de alavancagem líquida (dívida líquida / EBITDA, reportado) em torno de 1,5x para o grupo consolidado.

**FIGURA 8**

**Alavancagem baixa a moderada em setor intensivo em capital contribui para o perfil de crédito**

Evolução da dívida bruta, EBITDA, EBIT, alavancagem bruta e cobertura de juros – ajustados



Fonte: ClaroPar e Moody's Local Brasil

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

O setor de telecomunicações caracteriza-se por baixos **riscos ambientais**, sobretudo quando comparado a segmentos mais intensivos em ativos físicos ou insumos naturais. Ainda assim, a exposição a eventos climáticos adversos pode afetar a continuidade dos serviços e exigir maiores dispêndios para manutenção e recuperação da infraestrutura de rede. Por isso, a dimensão operacional, o nível de diversificação da rede e a capacidade de resposta a falhas operacionais são elementos relevantes para a análise de crédito, fazendo com que operadoras com gestão mais eficiente tendam a mitigar impactos por meio da rápida mobilização de recursos e da recomposição dos serviços após possíveis interrupções. Adicionalmente, a Companhia está sujeita ao cumprimento contínuo das exigências regulatórias aplicáveis, incluindo a obtenção e a manutenção de registros, autorizações e licenças municipais e sanitárias, que são necessárias para assegurar a regularidade operacional e a continuidade de suas atividades.

Com relação a **aspectos sociais**, os riscos são moderados. A Claro 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, impactando na retenção e prospecção de clientes, além de originar passivos judiciais e aumento dos custos operacionais. 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 e estratégico dos serviços de telecomunicações.

Quanto à **governança**, a Companhia possui capital fechado, sendo controlada diretamente pela ClaroPar e indiretamente pela América Móvil – sociedade organizada e existente de acordo com as leis do México) – por meio das empresas Amov I, S.A. de C.V. e Amov IV, S.A. de C.V. O Conselho de Administração da ClaroPar é composto por 3 a 5 membros efetivos, e há um Conselho Fiscal de funcionamento não permanente. A Diretoria é profissionalizada.

**Considerações estruturais**

**O rating da 17ª Emissão de Debêntures da Claro S.A. está em linha com o seu Rating de Emissor.** A debênture foi emitida em janeiro de 2026, no montante de R\$ 3,0 bilhões, em série única. O saldo de principal é atualizado monetariamente pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (“IPCA”), acrescido de remuneração prefixada de 7,0225% ao ano. O pagamento de juros ocorrerá de forma semestral, a partir de julho de 2026. A amortização será realizada em três parcelas anuais e iguais em janeiro de 2034, 2035 e 2036 (data de vencimento), totalizando um prazo de 10 anos. A estrutura da dívida não possui garantias reais e não conta com *covenants* financeiros – em linha com as demais emissões de debêntures da Emissora.

Nos termos do artigo 2º da Lei 12.431, os recursos líquidos da emissão são destinados para o projeto de investimento em infraestrutura de telecomunicações para a instalação do 5G. A data de início do projeto foi em junho de 2024, sendo que 85% já foi realizado. Nesse contexto, a agência entende que a emissão deve contribuir para a flexibilidade financeira da Companhia, ao fazer frente às necessidades de financiamento de seus investimentos, ao mesmo tempo em que alonga seu cronograma de amortização de dívida.

**Análise de liquidez**

A ClaroPar apresenta uma relação de caixa sobre dívida de curto prazo pressionada. Ao final de dezembro de 2025, sua posição de caixa e equivalente de curto prazo era de R\$ 1,36 bilhão, frente a uma dívida ajustada de curto prazo de R\$ 5,67 bilhões, perfazendo uma relação de cobertura de 0,24x, ante 0,15-0,17x nos anos anteriores (2021-2024). Adicionalmente, seu cronograma de amortização é pouco alongado.

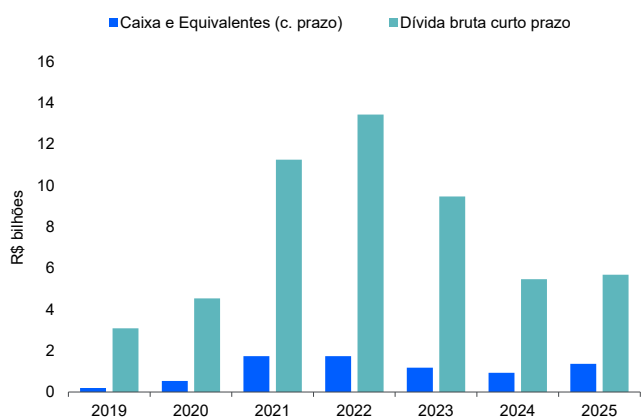
Apesar disso, a Moody’s Local Brasil pondera positivamente fatores que mitigam tais riscos, como o perfil de negócios resiliente, o forte CFO, e o elevado e positivo FCF. Ao mesmo tempo, consideramos sua elevada flexibilidade financeira, sustentada pela ausência de *covenants*, acesso ao mercado de capitais, baixa alavancagem e o histórico de suporte financeiro da Controladora com relação a fontes de financiamento via mútuos – assim garantindo condições competitivas, flexibilidade para reperfilamentos e recursos para realização de investimentos necessários. Adicionalmente, consideramos que a política financeira da Companhia deriva do seu controlador.

Prospectivamente, esperamos que a Companhia siga prudente em sua alocação de capital, realizando a gestão de seus passivos financeiros em conformidade.

**FIGURA 9**

**Relação caixa versus dívida de curto prazo pressionada**

Evolução da posição de caixa versus dívida de curto prazo ajustada

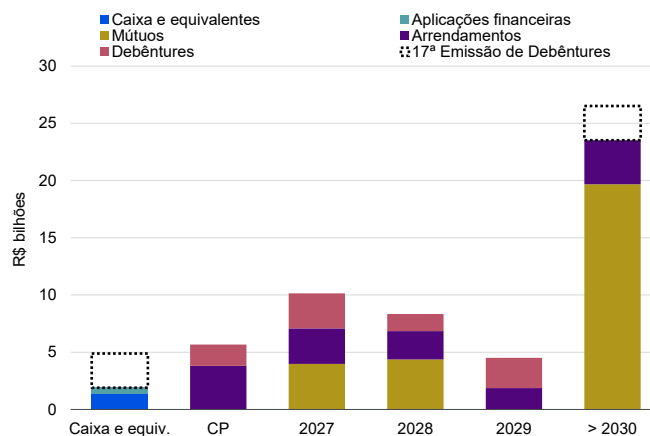


Fonte: ClaroPar e Moody’s Local Brasil

**FIGURA 10**

**Cronograma beneficiado pelos mútuos com a América Móvil**

Cronograma de amortização da dívida em dezembro de 2025 proforma 17ª Emissão de Debêntures



Fonte: ClaroPar e Moody’s Local Brasil

Em dezembro de 2025, a dívida bruta ajustada da Claro pela Moody’s Local Brasil era de R\$ 52,2 bilhões e incluía mútuos passivos (R\$ 28,0 bilhões; 54%), arrendamentos (R\$ 15,1 bilhões; 29%), e debêntures (R\$ 9,1 bilhões; 17%). O prazo médio das debêntures gira em torno de 3,7 anos, enquanto os mútuos passivos apresentam vencimentos de 2027 até 2035. As dívidas não contam com nenhum tipo de garantia real, nem *covenants* financeiros.

Nesse mesmo período, da posição de caixa e equivalentes total era de R\$ 1,89 bilhão, R\$ 1,36 bilhão estava alocada no curto prazo, com parte aplicada em Certificados de Depósitos Bancários (“CDB”), contratados, conforme demonstrações financeiras da ClaroPar, juntos a entidades de primeira linha, com liquidez imediata e taxa média de 15,05% ao ano. A parcela de longo prazo, R\$ 528 milhões, está aplicada no Banco Inbursa S.A. (parte relacionada), com taxa pré-fixada de 13,61% ao ano e vencimento em agosto de 2028.

### **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 ENDEQUADAS 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, 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.