

RELATÓRIO DE CRÉDITO

7 de março de 2025

RATING PÚBLICO

Atualização

RATINGS ATUAIS (*)

	Rating	Perspectiva
Valid Soluções S.A.		
Rating Corporativo (CFR)	AA.br	Estável
9ª Emissão de Debêntures – Série Única	AA+.br	--
10ª Emissão de Debêntures – Série Única	AA+.br	--

(*) Esta publicação não anuncia uma Ação de Rating e, portanto, não deve ser considerada um Relatório de Classificação de Risco de Crédito, nos termos do disposto no artigo 16 da Resolução CVM no 9/2020. Consulte a página www.moodylocal.com/country/br para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

CONTATOS

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

Nicole Salum
Director – Credit Analyst ML
nicole.salum@moody.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

Valid Soluções S.A.

	2022	2023	UDM set/24	2024E	2025E
Indicadores					
Dívida Bruta / EBITDA	1,9x	1,6x	1,1x	1,0x - 1,5x	1,0x - 1,5x
EBIT / Despesa Financeira	1,9x	3,3x	5,1x	3,0x - 4,0x	3,0x - 4,0x
CFO / Dívida Bruta	14%	61%	56%	40% - 50%	35% - 45%
R\$ (milhões)					
Receita líquida	1.879	2.256	2.216	2.000 - 2.200	2.000 - 2.200
EBITDA	466	487	601	450 - 500	410 - 460

Fonte: Valid e Moody's Local Brasil. Nota: todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes-padrão da Moody's Local Brasil para as demonstrações financeiras para empresas não-financeiras.

RESUMO

O perfil de crédito da [Valid Soluções S.A.](#) (“Valid” ou “Companhia”) reflete sua forte posição competitiva nas linhas de negócio em que atua, sendo a quinta maior produtora global de *SIM Cards* e líder na emissão de documentos no Brasil, atendendo os principais estados em termos econômicos e populacionais. Seu perfil de crédito também se beneficia de sua boa diversificação de negócios, atuando nos segmentos de identificação (“ID”), meios de pagamento (“Pay”) e mobile (“Mobile”), fornecendo uma ampla gama de produtos, com presença em 15 países e atendendo clientes de diversas indústrias.

Por outro lado, a classificação também incorpora a escala moderada, a perspectiva de desempenho operacional desafiadora marcada pelo risco de obsolescência, a comoditização de certas linhas de negócios, os riscos de transição tecnológica, além das barreiras de entrada relativamente baixas nos setores de *SIM Cards* e bancário, embora o setor de sistemas de identificação tenha barreiras de entrada mais elevadas.

Em fevereiro de 2025, a Moody's Local Brasil elevou os ratings da Valid. A elevação refletiu a manutenção de métricas de crédito fortes, com alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) abaixo de 2,0x e uma cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) acima de 3,0x de forma sustentada. A ação também incorporou a continuidade de uma gestão prudente de alocação de capital, com uma posição de liquidez fortalecida, ao mesmo tempo em que ocorreu o alongamento do cronograma de amortização de dívidas.

A alavancagem bruta ajustada da Companhia apresentou consistente redução ao longo dos últimos anos, ficando abaixo de 2,0x desde dezembro de 2022, frente a cerca de 4,0x em 2021. Essa evolução positiva ocorreu porque, além da redução do endividamento, a Companhia tem realizado uma gestão ativa de seus passivos financeiros a fim de reduzir o custo de capital e alongar seu cronograma de amortização de dívidas.

Prospectivamente, esperamos que a Valid siga com uma alocação de capital prudente, incluindo o pagamento de proventos, de forma a manter uma posição de liquidez fortalecida frente ao seu cronograma de amortizações. Projetamos que a Companhia refinanciará as dívidas vincendas ao longo dos próximos 12 a 18 meses, de forma que sua alavancagem bruta ajustada permanecerá abaixo de 2,0x. A agência não projeta aquisições e aumentos substanciais de dívida no período.

Pontos fortes de crédito

- Forte posição competitiva nos setores de atuação.
- Boa diversificação geográfica e de negócios.
- Métricas de crédito fortes em conjunto com liquidez confortável proporcionam maior flexibilidade financeira.

Desafios de crédito

- Escala moderada.
- Barreiras de entrada relativamente baixas nos setores de *SIM Cards* e cartões bancários.
- Risco de obsolescência e tecnologias disruptivas, apesar do histórico de adaptabilidade.
- Atendendo entes públicos, está exposta a questões regulatórias e licitatórias, incluindo risco reputacional.

Perspectiva dos ratings

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que a Valid manterá métricas de crédito fortes, incluindo um fluxo de caixa operacional acima de R\$ 200 milhões e baixa alavancagem. Também esperamos que a Companhia conseguirá renovar todos os contratos do segmento ID vencidos ao longo dos próximos 12 a 18 meses e seguirá com uma gestão prudente de alocação de capital, assegurando uma posição de liquidez confortável frente ao cronograma de dívidas.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

Os ratings podem sofrer pressão positiva se a Valid continuar a demonstrar uma política financeira prudente e uma posição de liquidez fortalecida, mantendo uma alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) abaixo de 3,0x e a cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) acima de 3,0x de forma sustentada. Ao mesmo tempo, a Valid deverá ter sucesso na renovação dos contratos vencidos no curto e médio prazo. Uma pressão positiva também poderá ocorrer caso a Companhia aumente sua escala e diversifique ainda mais sua base geográfica e de clientes.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

Os ratings podem ser rebaixados caso a Companhia apresente enfraquecimento de suas operações, resultando em deterioração na rentabilidade e na geração de fluxo de caixa operacional. Quantitativamente, poderá ocorrer um rebaixamento caso a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) fique acima de 4,0x e a cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) abaixo de 2,5x de maneira sustentada. Adicionalmente, uma geração de fluxo de caixa livre negativa sem perspectivas de recuperação e o enfraquecimento do perfil de liquidez também podem acarretar uma pressão negativa.

Perfil

Sediada em Sorocaba (SP), a Valid possui um portfólio diverso de soluções físicas e digitais, como a emissão de documentos pessoais e de cartões de pagamento e plataformas de certificação digital, atendendo diferentes setores da economia em 15 países nas Américas, Europa, África e Ásia. Nos últimos doze meses findos em setembro de 2024, a Valid registrou receita líquida de R\$ 2,2 bilhões e margem EBITDA ajustada pela agência de 27%. A Companhia possui capital aberto desde 2006, com ações negociadas no Novo Mercado da [B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão](#) (“B3”, AAA.br estável), o segmento de mais alto nível de governança corporativa da bolsa de valores brasileira. A Valid possui uma base acionária diversificada, sem um acionista controlador.

Principais considerações de crédito**Com escala moderada, a Valid possui forte posição competitiva nos setores de atuação**

A Valid possui posição de liderança na emissão de documentos de identidade e carteira de habilitação no Brasil, além de se posicionar entre as dez maiores fabricantes globais de cartões bancários e 5ª maior produtora de *SIM Cards* do mundo. Sua posição de liderança em praticamente todas as linhas de negócios no Brasil proporciona certa resiliência às suas operações. Através de suas três linhas de negócios – ID, Pay e Mobile, a Valid possui escala moderada, com receita líquida de R\$ 2,2 bilhões no acumulado de doze meses até setembro de 2024.

No **segmento ID**, a Valid detém aproximadamente 80% do mercado de emissão de carteiras de habilitação e 60% do mercado de emissão de carteiras de identidade do país, conforme dados de dezembro de 2024 disponibilizados pela Companhia. Atualmente, a Valid opera em 14 estados, incluindo alguns dos mais populosos, como São Paulo, Minas Gerais, Rio de Janeiro, Bahia, Rio Grande do Sul, Ceará, Maranhão, Goiás e o Distrito Federal, atendendo cerca de 80% da população brasileira. Seu longo histórico de relacionamento com entes públicos e sua posição consolidada neste mercado são vantagens competitivas, traduzindo-se em forte

poder de precificação e expertise nos processos públicos de licitação para a renovação de contratos. Adicionalmente, a Valid se beneficia de altas barreiras de entrada, uma vez que os custos de instalação são elevados para potenciais concorrentes.

Operando o **segmento Pay** no Brasil e na Argentina, a Companhia possui um portfólio de produtos e soluções integradas para instituições financeiras, que inclui a fabricação de cartões bancários de crédito e débito (chip, *contactless* e tarja magnética), impressão física e digital de faturas e extratos bancários, entre outros. De acordo com a Valid, sua participação de mercado estimada no Brasil e na Argentina é de aproximadamente 30% e 60%, respectivamente. No Brasil, está posicionada entre as três maiores competidoras deste mercado, enquanto que na Argentina, ocupa posição de liderança. Embora as barreiras de entrada deste segmento sejam baixas, a redução da demanda por cartões ao longo dos últimos anos se traduz em menores incentivos para novos entrantes.

No **segmento Mobile**, a Valid se destaca como a quinta maior fornecedora global de *SIM Cards* (*Subscriber Identity Module*), com escala para gerar retornos adequados mesmo em meio a um setor cada vez mais comoditizado. A Companhia também fornece eSIM (*embedded SIM*) para OEMs (*Original Equipment Manufacturer*), que possui um grande e promissor mercado na IoT (Internet das Coisas) à medida que os equipamentos de uso diário se tornam cada vez mais conectados e inter-relacionados.

Elevado risco tecnológico e regulatório é mitigado por histórico de adaptabilidade

A Valid, como provedora de soluções de identificação e transações seguras, está cada vez mais exposta a disrupções causadas por mudanças nas necessidades de seus clientes, especialmente devido à constante transformação e evolução tecnológica inerente aos seus setores de atuação. Apesar disso, a Companhia possui um histórico de evoluir junto com os mercados que atende, conseguindo se antecipar às mudanças e manter-se relevante em seus setores de atuação, apresentando esforços contínuos de digitalização.

A Valid é altamente dependente do **segmento ID**, sua divisão mais antiga e com maior rentabilidade, que historicamente tem gerado a maior parcela de seu EBITDA. Nesse segmento, além dos riscos tecnológicos, a Companhia está exposta a mudanças na regulamentação vigente. No caso das carteiras de habitação, por exemplo, a alteração no Código de Trânsito Brasileiro que estendeu o ciclo de renovação de cinco para dez anos levará a um impacto negativo nos resultados da empresa a partir de 2026 - 2027, quando se estima uma perda anual de receita de aproximadamente R\$ 130 milhões. Ao mesmo tempo, a obrigatoriedade da nova Carteira de Identidade Nacional (CIN) a partir de 2032, que já está sendo emitida em todo o país, deve contribuir para neutralizar tal impacto.

Nesse segmento, a Companhia vem investindo em novos projetos como possíveis vias de crescimento no médio e longo prazo, vinculados a soluções digitais de identificação, segurança e gestão de cidades, como o projeto Chamada Inteligente em Classe junto às escolas públicas estaduais do Paraná e a Transferência Digital de Veículos no Ceará. Ainda, tem atuado no desenvolvimento de soluções de identificação e rastreamento de produtos, veículos, *commodities* agrícolas, entre outros, para identificar produtos em sua linha fabril e garantir o seu rastreio e autenticidade em todos os elos da cadeia.

No **segmento Pay**, apesar do aumento da penetração bancária por *fintechs* e varejistas, que ainda tem o cartão plástico como um importante facilitador de transações, o número de cartões emitidos pela Companhia segue em ritmo de queda ao longo dos últimos anos. Fatores como a adoção de meios de pagamento digitais (como o *QR Code* e transferências instantâneas - Pix), a redução de múltiplos cartões, novas opções de crédito (como empréstimos pessoais online), além da atuação em economias voláteis, em que o poder de compra da população pode levar a uma menor demanda por novos cartões de crédito, podem explicar a trajetória de queda observada.

Dessa forma, ao longo dos últimos anos, a Companhia tem direcionado esforços para adaptar e transformar essa linha de negócios, com a inclusão de novos produtos e serviços ao portfólio, como (i) a impressão digital de contas, extratos bancários, boletos e comunicações com usuários (de serviços bancários, seguros e prestadores de serviços em geral, como telecomunicações e distribuidoras de energia); (ii) o serviço de *data management*, realizando a análise de dados dos usuários finais de seus clientes; e (iii) o desenvolvimento do *mobile banking*, que inclui soluções de biometria e integração de sistemas de transporte, entre outros.

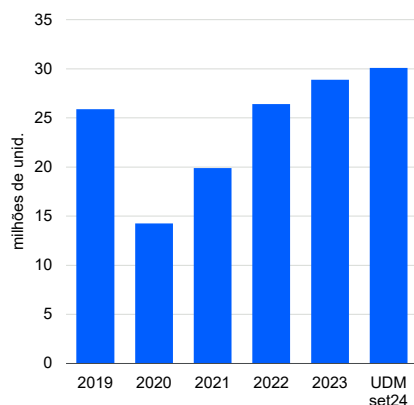
No **segmento Mobile**, a Valid deve se beneficiar do aumento da demanda por eSIMs no mercado de IoT, embora enfrente elevada competitividade em meio a um negócio cada vez mais comoditizado. Inicialmente, a Companhia fornecia cartões para telefones públicos, depois passou a oferecer *SIM Cards* e, mais recentemente, eSIMs, atendendo OEMs.

As soluções digitais mais recentes de cada segmento estão sendo classificadas pela Companhia na vertente Novos Negócios, que incorporam os subsegmentos: (a) Governos Digitais (segmento ID), (b) Digital Onboarding (segmento Pay) e (c) Soluções Mobile (segmento Mobile). A receita líquida dessa vertente totalizou R\$ 159 milhões nos últimos doze meses até setembro de 2024, o que correspondeu a 7% da receita líquida total e representou um crescimento anual de mais de 150%.

Embora ainda seja pouco representativa na receita total, reconhecemos o histórico de adaptabilidade da Valid e o contínuo investimento para incorporar novas soluções ao seu portfólio, considerando que os riscos de obsolescência e de tecnologias disruptivas são inerentes aos seus negócios. Portanto, a contínua adaptação e desenvolvimento de inovações são essenciais para a sustentabilidade e crescimento das operações da Valid.

FIGURA 1

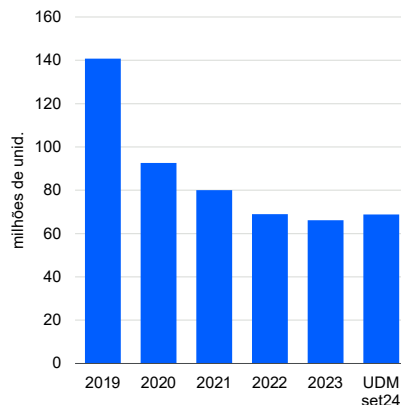
Atuando em mercados expostos à mudanças regulatórias, ...
Evolução da volumetria do segmento ID



Fonte: Valid

FIGURA 2

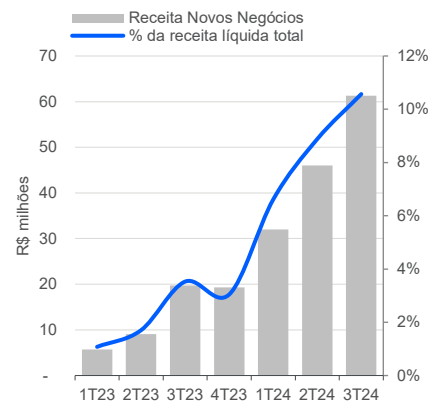
... riscos de obsolescência e tecnologias disruptivas, ...
Evolução da volumetria do segmento Pay



Fonte: Valid

FIGURA 3

... a Valid segue investindo em novos negócios
Evolução das receitas de novos negócios



Fonte: Valid

Com boa diversificação de negócios, o Brasil é representativo em seus resultados

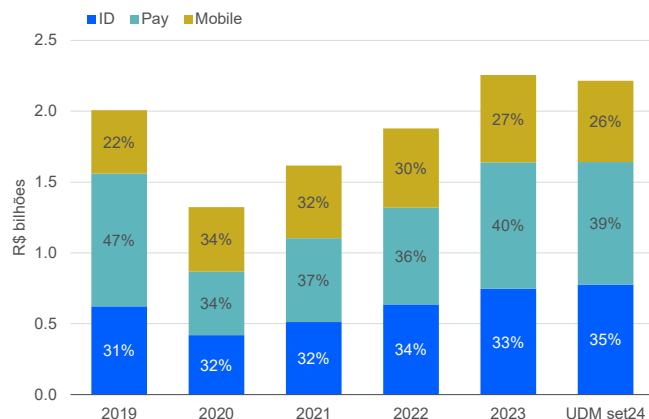
A Companhia apresenta boa diversificação de negócios, com atuação em segmentos distintos. O segmento Pay representou 39% da receita líquida nos últimos doze meses encerrados em setembro de 2023, enquanto que o segmento ID 35%, e o Mobile 26%. No mesmo período, o Brasil foi responsável por 58% da receita líquida consolidada da Valid, um aumento em comparação a 40% em 2020, devido, principalmente, à conclusão da venda das unidades ID e Pay da Valid USA Inc. ("Valid USA") em 2022. Após a venda, somente o Brasil segue com a operação ID.

Apesar da concentração de receita advinda do mercado brasileiro, consideramos que a sua presença nos mercados internacionais é positiva, contribuindo para sua diversificação geográfica e atenuando potenciais impactos nos resultados da Companhia oriundos de cenários econômicos adversos em uma região específica. Atualmente, a Valid está presente em 15 países, com unidades fabris no Brasil, na Argentina e na Espanha. Adicionalmente, a Companhia se beneficia dos resultados das divisões internacionais em momentos de desvalorização do real, tendo em vista que consolida seus resultados em moeda local.

Os principais clientes da Companhia são instituições financeiras e empresas de telecomunicação – que tendem a ser as empresas líderes dos setores, com fortes participações de mercado e poder de barganha – e governos municipais e estaduais. A sua base de cliente é moderadamente pulverizada, sendo que, no Brasil, o seu maior cliente representou aproximadamente 6% da receita líquida em 2024, e os maiores dez maiores clientes 40%. A Valid tem conseguido renovar seus contratos ao longo dos últimos anos, com longo histórico de relacionamento com os clientes de todos os segmentos. Os contratos do segmento ID possuem prazos variados de acordo com o estado sendo, em sua maioria, de médio ou longo prazo, enquanto os contratos dos segmento Pay e Mobile possuem prazos menores, em torno de doze meses. Por fim, em termos de concentração de fornecedores, sua base também é diversificada.

FIGURA 4

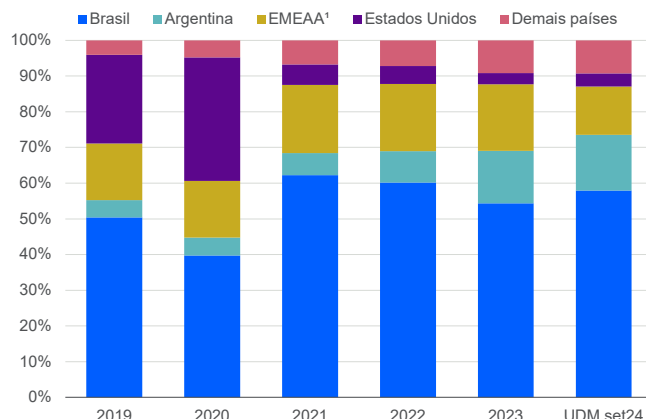
A Valid atua em três segmentos distintos...
Evolução da receita líquida por segmento



Nota: receita líquidas de 2020, 2021 e 2022 proforma venda dos ativos nos Estados Unidos. Fonte: Valid

FIGURA 5

...e tem presença em mercados internacionais
Abertura da receita líquida por geografia em base recorrente



¹Inclui Dinamarca, Ilhas Maurício, Singapura, África do Sul, Emirados Árabes, Espanha, Indonésia, China e Nigéria. Fonte: Valid

Geração operacional deve seguir estável nos próximos 12 a 18 meses

A Valid apresentou uma consistente recuperação de receitas e margens operacionais desde 2021, após o forte impacto da pandemia em suas operações. Além das ações estratégicas para melhorar a rentabilidade, como a venda de ativos da Valid USA e a melhoria na estrutura de custos do segmento Pay, as dinâmicas distintas de cada segmento também contribuíram para o aumento da geração operacional. Podemos destacar (i) o volume reprimido de emissões de documentos desde a pandemia, (ii) o aumento dos preços de venda do segmento Mobile em função da escassez global de chips desde 2020, ocasionada pelas interrupções nas cadeias globais de suprimento, aumento da demanda por eletrônicos e capacidade de produção limitada, e (iii) o cenário macroeconômico argentino, que favoreceu os preços de venda no país, além de um melhor mix de produtos.

A receita líquida consolidada apresentou crescimento de 16% e 20% em 2022 e 2023, respectivamente. No acumulado de doze meses até setembro de 2024, a evolução foi de 6%, totalizando R\$ 2,2 bilhões, um crescimento menor em relação aos anos anteriores, como previsto.

A receita líquida do **segmento ID** evoluiu 10%, ante 17% no mesmo período do ano anterior. Ainda que as emissões da nova Carteira de Identidade Nacional (CIN) e o novo contrato com o estado da Bahia (desde agosto de 2024) tenham contribuído para o aumento da volumetria, houve também o efeito da normalização dos volumes de emissão de documentos, sem mais impactos de demanda reprimida da pandemia. O **segmento Pay** cresceu 7%, frente a 22%, devido à queda de volumetria em função de uma competição mais acirrada após desdobramentos no ambiente político econômico argentino, ao mesmo tempo que os preços apresentam tendência de queda. Já o **segmento Mobile** apresentou retração de 1%, em comparação a um crescimento de 2% no mesmo período de 2023, diante do gradual reequilíbrio das cadeias globais e, com isso, da normalização de preços, além da queda de volumetria com concorrência mais acirrada.

Para os próximos 12 a 18 meses, projetamos que a receita líquida da Valid permanecerá praticamente estável, considerando (i) a manutenção de todos os contratos vigentes do segmento ID ao final de dezembro de 2024, (ii) a queda gradual da receita de cartões bancários, considerando a normalização do cenário argentino e (iii) a continuidade da trajetória de expansão do subsegmento Novos Negócios, atingindo patamar próximo a R\$ 300 milhões, correspondendo a aproximadamente 15% da receita líquida total.

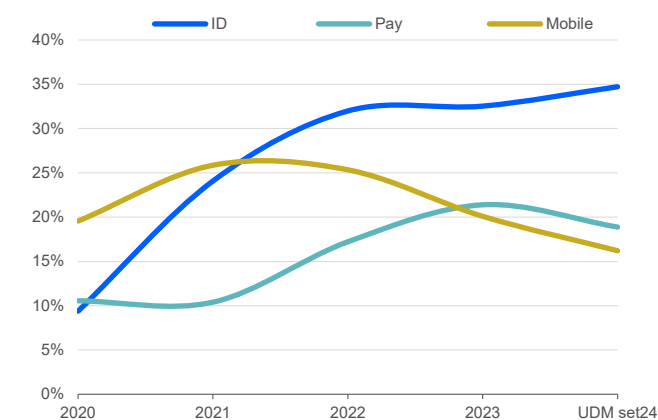
Em termos de rentabilidade, nos últimos doze meses findos em setembro de 2024, a margem EBITDA ajustada pela agência, que inclui receitas financeiras, atingiu 27%. Desconsiderando os efeitos não recorrentes, como o ganho com a alienação da participação de 67,5% na investida IOT Cubic Telecom ("Cubic"), a margem EBITDA ajustada foi de 21% no período, em comparação a 27% em 2022 e 22% em 2023.

Essa compressão também era esperada pela agência, considerando a normalização de volumetria do segmento ID e de preços do segmento Mobile, bem como o desafio de manter o crescimento e a rentabilidade do segmento Pay, dadas as mudanças estruturais da indústria. Prospectivamente, projetamos que a margem EBITDA ajustada seguirá em torno de 22%, podendo apresentar gradual elevação à medida que os Novos Negócios ganhem relevância.

FIGURA 6

As dinâmicas de cada segmento de atuação, em conjunto com ações focadas em rentabilidade...

Evolução da margem EBITDA reportada por segmento

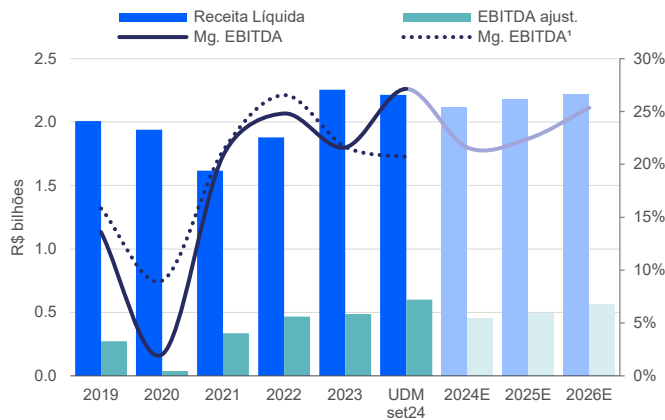


Fonte: Valid

FIGURA 7

... contribuiu para evolução de receita e margem, as quais devem apresentar normalização no curto prazo

Evolução da receita líquida, EBITDA e margem EBITDA - ajustados



¹ Exclui efeitos não recorrentes. Fonte: Valid e Moody's Local Brasil

Trajatória positiva das métricas de créditos diante do fortalecimento da geração de caixa e redução do endividamento

O fluxo de caixa operacional (CFO) nos últimos doze meses até setembro de 2024 foi de R\$ 356 milhões, os investimentos (incluindo pagamento de principal de arrendamento) totalizaram R\$ 72 milhões, e o pagamento de provento somou R\$ 134 milhões, o que resultou em um fluxo de caixa livre (FCF) de R\$ 150 milhões. O FCF voltou a atingir patamar positivo em 2023 (R\$ 300 milhões), após níveis negativos em 2021 e 2022, impactados por elevado consumo de capital de giro e pagamento de juros. Prospectivamente, consideramos a manutenção do atual ciclo financeiro, podendo apresentar um FCF negativo em 2025, a depender do patamar de distribuição de dividendos e pagamento de juros sobre capital próprio (JSCP).

Ao mesmo tempo, a alavancagem bruta ajustada da Companhia apresentou consistente redução ao longo dos últimos anos, ficando abaixo de 2,0x desde dezembro de 2022, frente a cerca de 4,0x em 2021. Ao final de setembro de 2024, a métrica ajustada pela agência atingiu 1,1x e, desconsiderando efeitos não recorrentes do EBITDA ajustado, foi de 1,4x. Nesse período, a Valid reduziu sua dívida bruta ajustada em 50%, atingindo R\$ 638 milhões em comparação a R\$ 1,3 bilhão no final de 2021. O pagamento de dívidas ocorreu com recursos recebidos em 2022, provenientes da venda de ativos nos Estados Unidos (R\$ 350 milhões), aumentos de capital privado em 2021 e 2022 (R\$ 118 milhões) e da alienação da participação da Cubic em 2024 (R\$ 137 milhões).

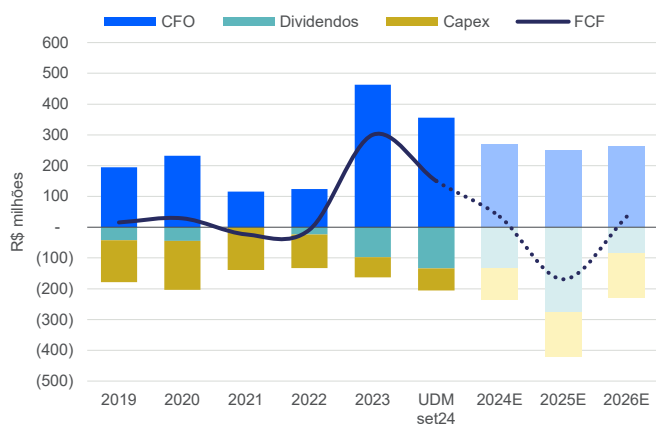
Mesmo em meio a um cenário de elevada taxa de juros, a cobertura de juros ajustada da Valid também apresentou melhora, alcançando 5,1x em setembro de 2024, em comparação a 1,8x ao final de 2021. Essa evolução positiva ocorreu porque, além da redução do endividamento, a Companhia tem realizado uma gestão ativa de seus passivos financeiros a fim de reduzir o custo de capital e alongar seu cronograma de amortização de dívidas. Essa gestão incluiu a conclusão da 10ª Emissão de Debêntures em maio de 2024 e o posterior resgate antecipado parcial da 9ª Emissão de Debêntures.

Projetamos que a Companhia refinanciará as dívidas vincendas ao longo dos próximos 12 a 18 meses, de forma que sua alavancagem bruta ajustada permanecerá abaixo de 2,0x. Não projetamos aquisições e aumentos substanciais de dívida no período. Em relação à cobertura de juros ajustada, nossa expectativa é de que a métrica apresente leve compressão, mas permaneça acima de 3,0x.

FIGURA 8

O fortalecimento da geração operacional, ainda que com expectativa de normalização, ...

Evolução do CFO, dividendos, investimentos e FCF – ajustados

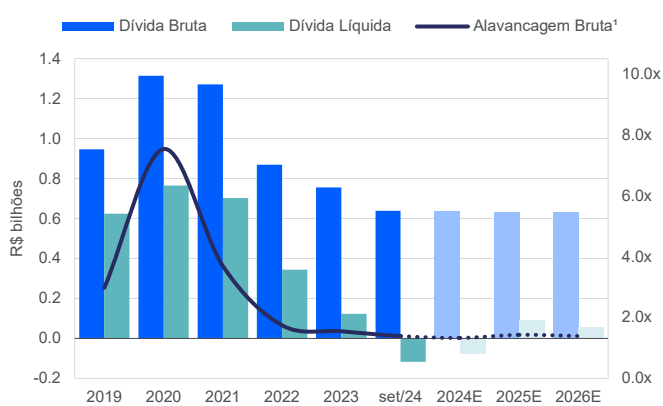


Fonte: Valid e Moody's Local Brasil

FIGURA 9

... e a redução do patamar de alavancagem fortaleceram as métricas de crédito da Valid

Evolução da dívida bruta/líquida e alavancagem bruta - ajustadas



¹ Considerando EBITDA ajustado excl. efeitos não recorrentes.

Fonte: Valid e Moody's Local Brasil

Considerações socioambientais e de governança (ESG)

Em termos de **governança**, a Valid está listada no mercado de ações brasileiro desde 2006, com ações negociadas no Novo Mercado da B3 (AAA.br estável) o segmento de mais alto nível de governança corporativa da bolsa de valores brasileira. A Companhia possui uma base acionária diversificada, sem um acionista controlador. Com 34,5% das ações, o Alaska Asset Management é o maior acionista. De acordo com o estatuto social, o Conselho da Administração deve ser constituído por cinco a sete membros, dos quais, no mínimo, 20% devem ser independentes. Possui ainda um Conselho Fiscal e Comitês de Auditoria, Governança e Controles.

A Valid está exposta a **riscos ambientais** como a gestão de resíduos em suas fábricas, mitigado pelo programa de gerenciamento de resíduos líquidos e sólidos. Suas plantas em Sorocaba e em São Bernardo do Campo (desativada) são objetos de processo de remediação e monitoramento ambiental devido a contaminação do solo e água subterrânea por metais oriundos do uso de produtos químicos em suas operações. Adicionalmente, a Companhia está sujeita às regulamentações ambientais nos países onde opera, podendo tornar mais rigorosas, o que limitaria suas operações e/ou requereria maiores investimentos para adaptação ou licenças.

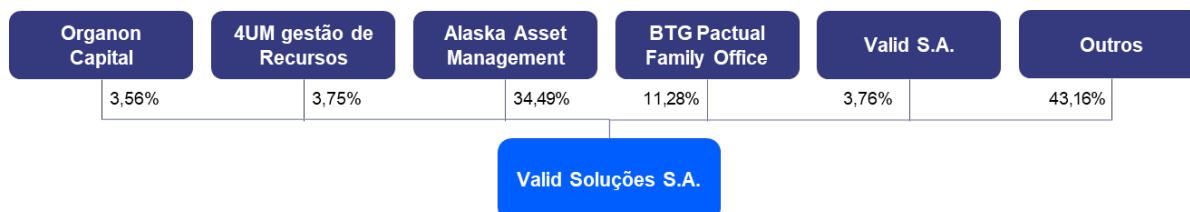
Com relação a **aspectos sociais**, a agência classifica o risco social da Valid como moderado, tendo em vista que suas atividades estão, de certa forma, relacionadas a serviços a consumidores. Apesar do histórico comprovado de rápida adaptação de suas ofertas

de produtos às novas tecnologias, o surgimento de novos produtos e mudanças nas preferências do consumidor podem afetar a demanda por seus principais produtos e serviços. Adicionalmente, a Companhia lida com uma grande quantidade de dados confidenciais, incluindo informações de cartão de crédito, dados pessoais e outros registros sensíveis. A possível incapacidade de garantir a segurança desses dados, devido a ataques cibernéticos e fraudes operacionais, pode denegrir sua reputação, afetando a retenção e prospecção de novos clientes, além de originar passivos judiciais e aumento de custos operacionais.

FIGURA 10

Estrutura acionária

Em fevereiro de 2025



Fonte: Valid

Considerações estruturais

Os ratings da 9ª Emissão de Debêntures e da 10ª Emissão de Debêntures estão um nível acima do Rating Corporativo da Valid, o que reflete, principalmente, a garantia real de *cash collateral* de 25% do saldo devedor incluído nas estruturas. A Moody's Local Brasil entende que tal instrumento possui uma melhor recuperação quando comparado aos outros instrumentos de dívida sem garantia na estrutura de capital da Companhia. O *cash collateral* está depositado pela Valid em uma conta de movimentação restrita, cuja cessão fiduciária foi constituída em favor dos debenturistas.

A 9ª Emissão de Debêntures foi emitida em junho de 2022 no montante de R\$ 250 milhões, em série única, com vencimento em junho de 2027. A remuneração é atrelada à variação de 100% da Taxa de Depósitos Interfinanceiros (DI) acrescida de sobretaxa de 3,0% ao ano. Os recursos foram utilizados para amortização da 8ª Emissão de Debêntures. Os pagamentos de juros e principal são semestrais, com carência de 30 meses para o principal. Em maio de 2024 a Valid realizou uma oferta de resgate antecipado, o qual obteve adesão e migração de 97,26% dos debenturistas para a 10ª Emissão de Debêntures da Companhia mediante pagamento de prêmio de resgate antecipado equivalente a 2,15% flat. Ao final de setembro de 2024, o saldo em aberto da 9ª Emissão de Debêntures era de R\$ 7,1 milhões.

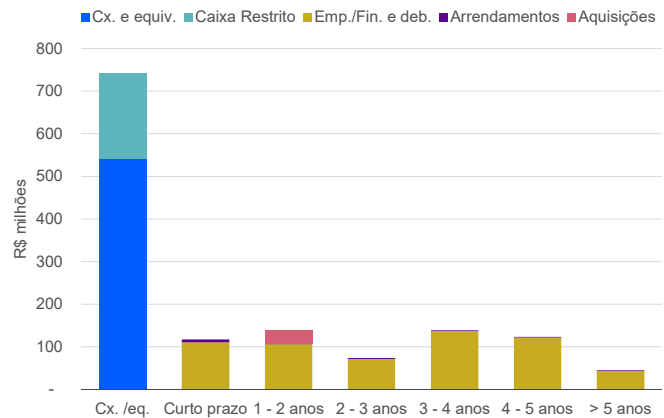
A 10ª Emissão de Debêntures foi emitida em abril de 2024 no montante de R\$ 243,1 milhões, em série única, com vencimento em abril de 2029. A remuneração é atrelada à variação de 100% da Taxa DI acrescida de sobretaxa de 1,95% ao ano. Os recursos foram oferta de resgate antecipado da 9ª Emissão de Debêntures. Os pagamentos de juros será semestralmente até o 30º mês (inclusive) a partir da data de emissão, quando, passará, a partir de então, a ser pago trimestralmente. A amortização do principal ocorrerá trimestralmente após carência de 30 meses (inclusive). Ao final de setembro de 2024, o saldo em aberto da 10ª Emissão de Debêntures era de R\$ 249,0 milhões. Ambas as operações possuem *covenants* financeiros de (i) dívida financeira líquida/EBITDA menor ou igual a 3,0 e (ii) EBITDA/ despesas financeiras líquida maior ou igual a 1,75, os quais são medidos trimestralmente de acordo com os cálculos previstos nas respectivas escrituras.

Análise de liquidez

Diante da prudência na alocação de capital e dos esforços para melhorar o cronograma de amortização de dívidas, a Valid tem mantido uma posição de liquidez fortalecida ao longo dos últimos anos. Ao final de setembro de 2024, a Companhia apresentava uma posição de caixa e equivalentes (incluindo caixa restrito vinculado a dívidas) de R\$ 743 milhões e a dívida bruta ajustada de curto prazo era de R\$ 117 milhões. Na mesma data, a posição de caixa e equivalentes era superior à sua dívida bruta total ajustada de R\$ 638 milhões, composta por empréstimos (53%), debêntures (40%), obrigações a pagar por aquisição (5%) e arrendamentos (2%).

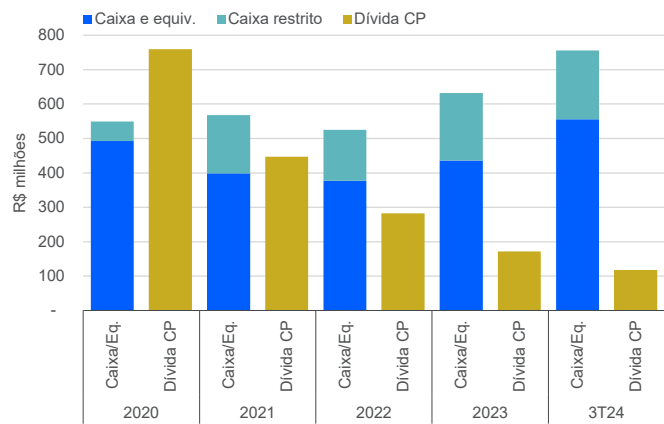
Prospectivamente, esperamos que a Valid siga com uma alocação de capital prudente, incluindo o pagamento de proventos, de forma que mantenha uma posição de liquidez fortalecida frente ao seu cronograma de amortizações.

FIGURA 11
O alongamento do cronograma de amortizações e a manutenção...
Cronograma de amortização da dívida ajustada em setembro de 2024



Fonte: Valid e Moody's Local Brasil

FIGURA 12
... de uma posição de caixa fortalecida, foi positiva para o perfil de crédito da Valid
Evolução da posição de caixa e equiv. vs dívida ajustada de curto prazo



Fonte: Valid e Moody's Local Brasil

Definição dos ratings atribuídos

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, disponível em <https://moodyslocal.com.br/>, para maiores informações a respeito das definições dos ratings atribuídos.

Metodologia

A metodologia aplicável ao(s) rating(s) é a Metodologia de Rating para Empresas Não-Financeiras - (30/jul/2024), disponível na seção de Metodologias em <https://moodyslocal.com.br/relatorios/metodologias-estruturas-analiticas-de-avaliacao/>

O presente relatório não deve ser considerado como publicidade, propaganda, divulgação ou recomendação de compra, venda, ou negociação dos instrumentos objeto destas classificações de risco de crédito.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. e/ou suas licenciadas e afiliadas (em conjunto, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados.

OS RATINGS DE CRÉDITO ATRIBUÍDOS PELAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S SÃO AS OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O RISCO FUTURO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, DÍVIDA OU VALORES MOBILIÁRIOS EQUIVALENTES À DÍVIDA, DE MODO QUE OS MATERIAIS, PRODUTOS, SERVIÇOS E AS INFORMAÇÕES PUBLICADAS, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZADAS, PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "MATERIAIS") PODEM INCLUIR TAIS OPINIÕES ATUAIS. A MOODY'S DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUAISQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE INADIMPLEMENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVERTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZA, OS SEUS MATERIAIS ASSUMINDO E PRESSUPONDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.

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

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

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

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

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade perante qualquer pessoa ou entidade relativamente a quaisquer danos ou perdas, indiretos, especiais, consequenciais ou incidentais, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores sejam informados com antecedência da possibilidade de ocorrência de tais perdas ou danos, incluindo, mas não se limitando a: (a) qualquer perda de lucros presentes ou futuros; ou (b) qualquer perda ou dano que ocorra em que o instrumento financeiro relevante não seja objeto de um rating de crédito específico atribuído pela MOODY'S.

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

A MOODY'S NÃO PRESTA NENHUMA GARANTIA, EXPRESSA OU IMPLÍCITA, QUANTO À PRECISÃO, ATUALIDADE, 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, divulga que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., acordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à Moody's Investors Service, Inc., para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência.. A MCO e todas as entidades que emitem ratings sob a marca (Moody's Ratings) também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito e processos de ratings de crédito da Moody's Ratings. São incluídas anualmente no website ir.moody.com, sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Charter Documents — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca de certas relações que possam existir entre administradores da MCO e as entidades classificadas com ratings de crédito e entre as entidades que possuem ratings da Moody's Investors Service, Inc. e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission — EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

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

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

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

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