

RELATÓRIO DE CRÉDITO*

28 de fevereiro de 2024

Valid Soluções S.A.

Análise de crédito atualizada

Atualização

Ratings

Valid Soluções S.A.

Rating Corporativo (CFR)

AA-.br

9ª Emissão de Debêntures

AA.br

Perspectiva

Estável

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

CONTATOS

Naomi Gozzi +55.11.3956.8798

Credit Analyst

naomi.gozzi@moodys.com

Patricia Maniero +55.11.3043.6066

Director – Credit Analyst ML

patricia.maniero@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

	2021	2022	UDM set23	2023E	2024E
Indicadores					
Dívida Bruta / EBITDA	3,7x	1,7x	1,4x	1,3x – 1,5x	1,6x – 1,8x
EBIT / Despesa Financeira	1,7x	2,1x	3,3x	3,8x – 4,0x	4,2x – 4,4x
CFO / Dívida Bruta	9,1%	7,6%	26,2%	40% - 45%	37% - 42%
R\$ (milhões)					
Receita	1.616	1.879	2.101	2.100 – 2.200	2.000 – 2.100
EBITDA	341	501	569	570 - 590	510 - 530

[1] Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes-padrão da Moody's Local para as demonstrações financeiras para empresas não-financeiras; [2] Indicadores de 2021 desconsideram operações alienadas em 2022; Fonte: Valid, Econômica e Moody's Local.

Resumo

O perfil de crédito da Valid Soluções S.A. ("Valid" ou "Companhia") reflete seu forte posicionamento competitivo nas linhas de negócio 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 no segmento de identificação ("ID"), meios de pagamentos ("Pay") e mobile ("Mobile"), fornecendo uma ampla gama de produtos, com presença em 16 países e atendendo clientes de diversas indústrias. Por outro lado, o rating também incorpora sua escala moderada; perspectiva de desempenho operacional desafiadora marcada por risco de obsolescência; comoditização de certas linhas de negócios e risco de transição tecnológica; barreiras de entrada relativamente baixas no setor de cartões SIM e de plástico, embora o setor de sistema de identificação tenha barreiras de entrada elevadas.

Em dezembro de 2023, o Rating Corporativo (CFR) da Valid foi elevado para AA-.br com perspectiva estável, de A.br com perspectiva positiva, refletindo sua contínua trajetória de evolução das métricas de créditos diante da redução de dívida bruta e do fortalecimento da geração de caixa, o que proporciona maior flexibilidade financeira para suportar eventuais volatilidades. A ação também incorporou a expectativa de que a Companhia terá uma gestão financeira prudente, com a manutenção de baixos níveis de alavancagem e adequado perfil de liquidez.

Desde 2021, a Companhia adotou medidas para melhora de rentabilidade e da estrutura de capital, que têm se provado bem-sucedidas. A Valid decidiu focar em seus negócios mais rentáveis, passando por um processo de desinvestimento de ativos – que incluiu a venda de ativos nos Estados Unidos em 2022 (R\$ 350 milhões), além de ter realizado aumentos de capital privado (R\$ 118 milhões) em 2021 e 2022. Com esses recursos, a Valid reduziu sua dívida bruta, que, em conjunto com a evolução de sua geração, atingiu alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) de 1,4x nos últimos doze meses encerrados em setembro de 2023, frente a cerca de 4,0x em 2021. A dívida bruta ajustada pela Moody's Local inclui empréstimos e financiamentos, contas a pagar por aquisição e arrendamentos.

Pontos fortes de crédito

- » Sólida posição como fornecedora de soluções em meios de pagamentos, conectividade de rede móvel e sistemas de identificação pessoal.
- » Relacionamento de longo prazo com seus principais clientes.
- » Boa diversificação de negócios com presença em diversos países, apesar da concentração de vendas em poucos setores.
- » Adequado perfil de liquidez e baixa alavancagem proporciona maior flexibilidade financeira.

Desafios de crédito

- » Moderada escala.
- » Risco de obsolescência, tecnologias disruptivas e competição, apesar de um histórico de adaptabilidade.
- » Barreiras de entrada relativamente baixas no setor de cartões SIM e de plástico.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete a nossa expectativa de manutenção de métricas de crédito adequadas, de modo que consiga manter uma baixa alavancagem. Também esperamos que a Companhia tenha uma gestão prudente de sua alocação de capital com manutenção de liquidez adequada, além de realizar uma gestão ativa de seus passivos financeiros de forma a manter um cronograma de amortização de dívidas alongado.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

Os ratings podem sofrer pressão positiva se a empresa ampliar sua escala e diversificar ainda mais sua base geográfica e de clientes, mantendo alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) abaixo de 2,0x e cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) acima de 3,0x, de forma sustentada, ao mesmo tempo que demonstre forte geração de fluxo de caixa operacional, manutenção de política financeira prudente e adequado perfil de liquidez com cronograma de amortização alongado.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

Os ratings podem ser rebaixados caso suas operações apresentem enfraquecimento, de modo que haja deterioração na rentabilidade e na geração de fluxo de caixa operacional. Quantitativamente, os ratings poderão ser rebaixados caso a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) fique acima de 2,5x; a cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) fique abaixo de 2,0x, de maneira sustentada; e a geração de fluxo de caixa livre seja negativa sem perspectivas de recuperação. Ainda, a deterioração da posição de liquidez também afetaria o rating negativamente.

Perfil

Sediada em Sorocaba no estado de São Paulo, a Valid é uma prestadora de produtos e serviços com foco em sistemas de identificação com operações em 16 países nas Américas, Europa, África e Ásia. A empresa possui posição de liderança no fornecimento de cartões de pagamento, cartões SIM e certificados digitais no Brasil, além de se posicionar como a quinta maior fabricante global de cartões SIM e estar entre as dez maiores fabricantes globais de cartões bancários. Nos últimos doze meses findos em setembro de 2023, a Valid registrou receita líquida de R\$ 2,1 bilhões, com margem EBITDA ajustada de 27%.

A Companhia é uma empresa de 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. Com apenas uma classe de ações, a empresa possui uma base acionária diversificada, sem um acionista controlador.

Principais considerações de crédito

Apesar de escala moderada, a Companhia possui forte posição competitiva em seus setores de atuação

Com uma receita líquida de R\$ 2,1 bilhões nos últimos doze meses encerrados em setembro de 2023, a Valid é uma empresa com escala moderada, porém ocupa posição de liderança em praticamente todas as suas linhas de negócios no Brasil, o que proporciona certa resiliência às suas operações. A Companhia tem apresentado recuperação de sua receita após o impacto da pandemia, por meio de suas três linhas de negócios: ID, Pay e Mobile.

No **segmento ID**, a posição bem consolidada da Valid como fornecedora de carteiras de habilitação e carteiras de identidade para 14 estados brasileiros se traduz em forte poder de precificação durante os processos públicos de licitação para a renovação de contratos. Segundo dados disponibilizados pela Companhia, sua posição de mercado na emissão de CNH e RG é de cerca de 78% e 52%, respectivamente. Neste segmento de negócio, a empresa se beneficia de altas barreiras de entrada, uma vez que os custos de instalação são altos para potenciais concorrentes. Os estados onde a Valid atua englobam, em conjunto, cerca de 80% da população brasileira. Por outro lado, consideramos que o segmento está exposto ao avanço da digitalização de dados, assim como 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 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.

No **segmento Pay**, a Valid oferece soluções de pagamento instantâneo, faturas e cartões, inclusive cartões *contactless*. Segundo dados da Companhia, sua participação de mercado estimada no Brasil e Argentina é cerca de 20% e 80%, respectivamente. A Companhia tem apresentado um bom desempenho neste negócio com as operações *offshore*, em função de um melhor *mix* de vendas, bem como uma favorável dinâmica no mercado argentino em 2023. No Brasil, a Valid atendeu a uma forte demanda por cartões com chip e *dual interface* devido à entrada de novos clientes, tais como bancos digitais e *fintechs*.

No **segmento Mobile**, a Valid é a quinta maior fornecedora global de SIM cards, com escala para gerar retornos adequados mesmo em meio a um setor cada vez mais commoditizado. A maior parte do volume deste segmento provém dos serviços de emissão de extrato e produção de cartões SIM, juntamente com outras soluções de telecomunicações.

Com maior concentração dos resultados no Brasil, a Companhia conta com boa diversificação de negócios

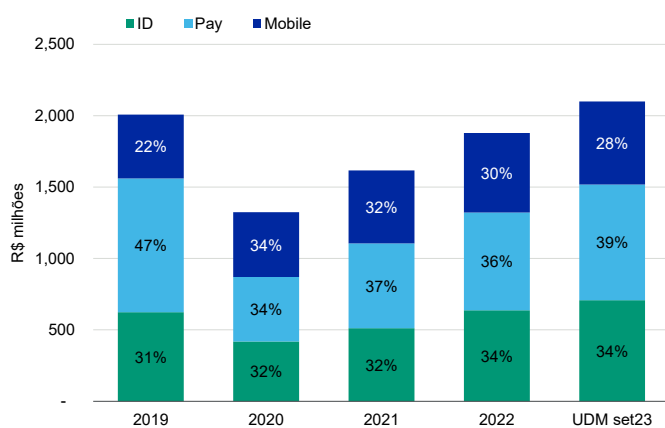
Apesar de atuar em 16 países, a Valid apresenta certa concentração de sua receita advinda do mercado doméstico, o qual representou aproximadamente 57% da sua receita total no acumulado de doze meses encerrados em setembro de 2023. Tal concentração geográfica no Brasil aumentou em comparação a 46% em 2021, devido principalmente à conclusão da venda das unidades Pay e ID da Valid USA Inc. ("Valid USA") nos Estados Unidos em 2022.

Ainda assim, consideramos que a presença da Valid nos mercados internacionais é positiva, contribuindo para sua diversificação e atenuando potenciais impactos nos resultados da Companhia oriundos de cenários econômicos adversos em uma região específica. Além disso, a Valid se beneficia dos resultados das divisões internacionais em momentos de desvalorização do real, tendo em vista que a empresa consolida seus resultados em moeda local. A Companhia também apresenta boa diversificação de negócios, sendo que o segmento Pay representou 39% nos últimos doze meses encerrados em setembro de 2023, seguido dos segmentos ID (34%) e Mobile (28%).

Figura 1:

Valid conta com diversificação de negócios com atuação em três segmentos distintos...

Evolução da receita líquida por segmento

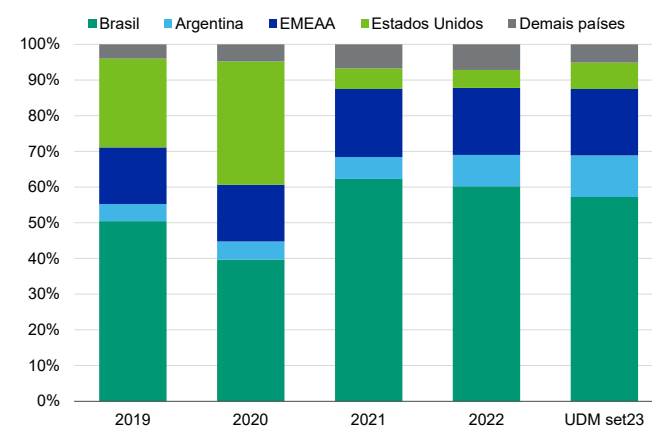


[1] Receita líquida de 2020 e 2021 desconsiderando as operações dos Estados Unidos alienadas em 2022. Fonte: Valid e Moody's Local.

Figura 2:

...além de presença em mercados internacionais

Evolução da abertura receita líquida por geografia em base recorrente



[1] Receita líquida de 2021 desconsiderando as operações alienadas da Valid nos Estados Unidos em 2022. Fonte: Valid e Moody's Local.

Por fim, em termos de clientes, os principais clientes da Valid são governos municipais e estaduais, instituições financeiras e empresas de telecomunicação. Apesar da concentração em poucos setores, sua base de clientes é pulverizada, com o maior cliente representando aproximadamente 5% da receita líquida.

Os clientes nos setores de telecomunicações e bancos tendem a ser as empresas líderes com fortes participações de mercado e com força de barganha. Apesar de ter relacionamentos de longo prazo com bancos e empresas de telecomunicações, os contratos da Valid têm prazo de um ano e a perda de qualquer grande cliente ou contrato resultaria em volatilidade de receita, embora em um grau menor do que alguns anos antes.

O segmento ID tem como seus principais clientes os governos estaduais, cujos prazos dos contratos são geralmente de dois a três anos e renováveis por até cinco anos. Historicamente, a Valid tem conseguido renovar seus contratos, beneficiando-se das altas barreiras de entrada, uma vez que os custos de instalação são altos para potenciais concorrentes.

Elevado risco tecnológico 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 em função da constante transformação e evolução tecnológica que é inerente a seus setores de atuação. Enquanto isso, a Valid ainda é altamente dependente de suas divisões mais tradicionais, como o segmento ID, que historicamente tem gerado a maior parcela de seu EBITDA. Apesar disso, a Valid possui histórico de evoluir junto com os mercados que atende, conseguindo se antecipar as mudanças e manter-se relevante em seus setores de atuação, apresentando esforços contínuos de digitalização.

No **segmento ID**, os produtos de certificação têm fortes perspectivas de crescimento à medida que aumenta o número de empresas e indivíduos que usam transações eletrônicas, mas é um negócio altamente comoditizado e os preços são cada vez mais desafiadores. A Valid vem atuando em novos projetos como possíveis vias de crescimento no médio/longo prazo para mitigar os efeitos negativos aos quais o segmento está exposto, incluindo o novo prazo de renovação das carteiras de habilitação. Dentre os principais, destacamos o projeto relacionado à jornada digital do cidadão, que promovem plataformas integradas de diferentes data bases e secretarias, com serviços em nuvem e soluções biométricas com reconhecimento facial.

No **segmento Mobile**, por exemplo, a Valid inicialmente forneceu cartões de telefone público, logo cartão SIM, e agora investe em eUICC (*embedded UICC*), a última geração de cartões SIM. Os cartões SIM apresentam um cenário mais desafiador, com a esperada normalização dos preços após escassez global de chips e a competição crescente. Os produtos eSIM, por sua vez, possuem 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.

No **segmento Pay**, a Companhia também apresentou evolução relevante. No passado, a empresa atendeu o setor bancário brasileiro com cheques e, posteriormente, cartões magnéticos, que evoluíram para cartões com chip. Com produtos de fácil replicação pelos concorrentes, o segmento apresenta margens comprimidas e extremamente voláteis. No entanto, ponderemos que mesmo em meio às mudanças para transações eletrônicas e sem presença de cartão nos mercados locais e globais, o aumento da penetração bancária por *fintechs* e varejistas ainda tem o cartão plástico como um importante facilitador de transações.

Dadas as necessidades de novas tecnologias e negócios com maior valor agregado, as atividades de fusões e aquisições foram chave para a estratégia de crescimento da Valid nos últimos anos, apesar de pouco relevantes para o faturamento total. A última aquisição foi a Flexdoc Tecnologia da Informação Ltda. ("Flexdoc") em maio de 2023. A transição visa expandir a operação de ID Digital, tanto para o ecossistema de clientes públicos quanto privados, possibilitando a exploração de novas áreas geográficas e negócios em um mercado que a empresa já atua.

Medidas para melhora de rentabilidade têm se mostrado bem-sucedidas

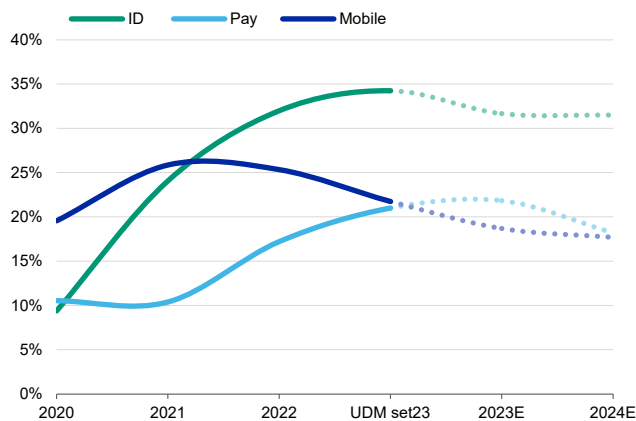
Desde 2021, a Companhia adotou medidas para melhora de rentabilidade, que têm se provado bem-sucedidas. Para isso, por exemplo, a Valid decidiu focar em seus negócios mais rentáveis, passando por um processo de desinvestimento de ativos – que incluiu a venda de ativos nos Estados Unidos em 2022. O valor total das alienações foi de US\$ 67 milhões (R\$ 350 milhões), incluindo as dívidas, recebidos em 2022, com parcela remanescente de US\$ 1 milhão a ser recebida em setembro de 2024. Portanto, a estratégia da Companhia tem sido direcionar esforços no crescimento de todos os segmentos no Brasil e do segmento Mobile nos demais países.

Na visão consolidada, a Valid apresentou crescimento de sua receita líquida de 14% em relação à mesma base comparativa do período anterior, com contribuição principalmente dos segmentos Pay e ID. Historicamente, o segmento ID apresenta a maior margem dentre as linhas de negócio - no período, a margem EBITDA reportada do segmento atingiu 34%, seguido do segmento Mobile (22%) e Pay (21%).

Em termos de margem EBITDA ajustada pela Moody's Local, que inclui receita financeira, observamos uma evolução de 14% em 2021 para 27%, atingindo EBITDA ajustado de R\$ 569 milhões. A melhora é resultado de fatores como (i) volume reprimido do segmento ID, com maior diluição de custos; (ii) aumento dos preços de venda no segmento Mobile em função da escassez global de chips desde a pandemia; (iii) melhora na estrutura de custos do segmento Pay, bem como do mix de produtos; (iv) elevação de preços do segmento Pay na Argentina. Prospectivamente, esperamos que a margem EBITDA ajustada deverá apresentar certa compressão a partir de 2024,

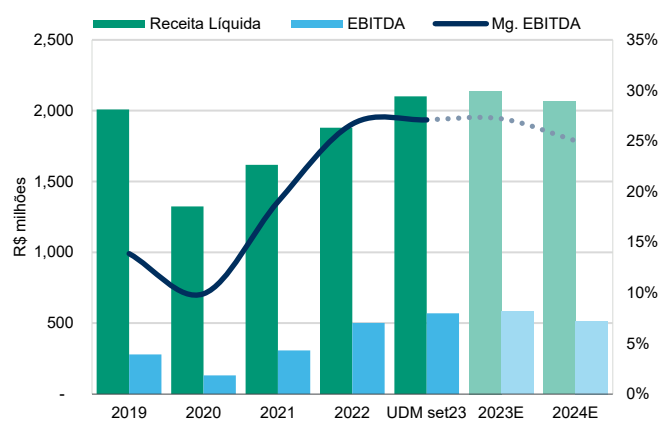
atingindo um patamar entre 20% - 25% no médio prazo, diante da normalização de preços do segmento Mobile, bem como do desafio de manter o crescimento e a rentabilidade do segmento Pay dada as mudanças estruturais da indústria.

Figura 3:
Após impacto da pandemia, margens apresentaram melhora...
Evolução das margens EBITDA reportadas por segmento



Fonte: Valid e Moody's Local.

Figura 4:
...com tendência de normalização ao longo dos próximos 12-18 meses
Evolução da receita líquida, EBITDA ajustada e margem EBITDA ajustada



Fonte: Valid e Moody's Local.

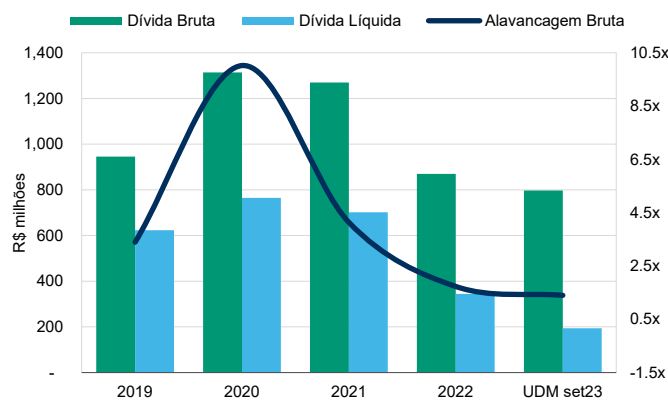
Trajatória positiva das métricas de créditos diante da redução de alavancagem e do fortalecimento da geração de caixa

Além da rentabilidade, desde 2021, a Companhia também tem buscado o fortalecimento de sua estrutura de capital. Para isso, a Valid reduziu sua dívida bruta ajustada para R\$ 797 milhões em setembro de 2023, de R\$ 1,3 bilhão em 2021, com recursos gerados, por exemplo, dos desinvestimentos de ativos - inclui a conclusão da venda de ativos nos Estados Unidos em 2022 (R\$ 350 milhões) - e aumentos de capital privado (R\$ 118 milhões) em 2021 e 2022.

A redução da sua dívida bruta ajustada ao longo dos últimos anos foi resultado, principalmente, da liquidação antecipada da 8ª Emissão de Debêntures em dezembro de 2022 que possuía custo elevado, além da redução de arrendamentos com a alienação dos ativos nos Estados Unidos. Em setembro de 2023, a dívida bruta ajustada era composta majoritariamente por empréstimos junto aos principais bancos (57%), seguido da 9ª Emissão de Debêntures (32%), montante a pagar por aquisição (7%) e arrendamentos (3%). A dívida bruta ajustada pela Moody's Local inclui empréstimos e financiamentos, contas a pagar por aquisição e arrendamentos.

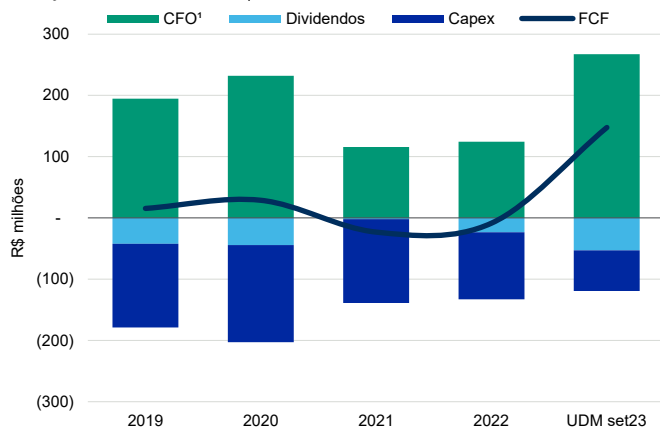
Conseqüentemente, a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) apresentou queda, atingindo 1,4x nos últimos doze meses encerrados em setembro de 2023, frente a cerca de 4,0x em 2021. A expectativa é de que o índice se mantenha entre 1,6x - 1,8x em 2024. A cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) também tem sido beneficiada, mesmo em meio a um cenário de elevada taxa de juros, tendo alcançado patamares próximos a 3,3x em setembro de 2023. A Moody's Local não considera possíveis aquisições em suas projeções.

Figura 5:
A Companhia tem apresentado redução de alavancagem,...
Evolução de dívida bruta, dívida líquida e alavancagem bruta ajustadas



Fonte: Valid e Moody's Local.

Figura 6:
...e melhora de seu fluxo de caixa livre
Evolução CFO, dividendos, capex e FCF



¹Ajustado excluindo montante recebido referente à alienação dos ativos da Valid USA. Fonte: Valid e Moody's Local.

Adicionalmente, a Companhia também apresentou evolução positiva do fluxo de caixa operacional (CFO) diante das melhores margens e redução de despesas financeiras. No acumulado de doze meses findos em setembro de 2023, o CFO ajustado, excluindo os valores recebidos com a alienação de ativos, atingiu R\$ 267 milhões, frente a R\$ 116 milhões em 2021. Sua geração de fluxo de caixa livre (FCF) também apresentou evolução positiva, beneficiando-se de sua histórica baixa necessidade de investimentos. Para os próximos 12-18 meses, esperamos que a Valid irá gerenciar de forma prudente o montante de investimentos e o pagamento de dividendos, que se mostraram elevados no passado, a fim de preservar seu perfil de liquidez.

Considerações social-ambientais 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 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão, o segmento de mais alto nível de governança corporativa da bolsa de valores brasileira. A Companhia possui uma base acionária diversificada, com *free float* de 50,06%, sem um acionista controlador. Com 28,03% das ações, o Alaska Asset Management é o maior acionista, além de outras gestoras de investimentos que totalizavam, juntas, 21,91% de participação ao final de dezembro de 2023. De acordo com seu estatuto social, seu Conselho da Administração deve ser constituído por cinco a sete membros, dos quais 20% devem ser independentes. Possui ainda comitês de ética, estratégia, TI, e novos projetos.

A Moody's Local classifica o **risco ambiental** da Valid como moderado, tendo em vista que a Companhia atua em soluções para seus usuários finais, com uso da tecnologia. A Valid está exposta a riscos ambientais, como gestão de resíduos em suas fábricas, mitigados 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 Moody's Local classifica o risco social da Valid como moderado, tendo em vista que suas atividades estão relacionadas a serviços a consumidores, de certa forma. 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. A Valid lida com uma grande quantidade de dados confidenciais, com informações de cartão de crédito, pessoais e outros registros confidenciais. A possível incapacidade de garantir a segurança de dados, como ataques cibernéticos e fraudes operacionais, pode denegrir a reputação das empresas, afetando a retenção e prospecção de novos clientes, além de originar passivos judiciais e aumento de custos operacionais. A Companhia tem se adaptado constantemente para cumprir as diferentes normas de proteção de dados e mitigar os riscos associados. Ao mesmo tempo, os produtos oferecidos pela Valid abrangem soluções de segurança e identificação pessoal.

Considerações estruturais

O rating AA.br da 9ª Emissão de Debêntures com garantia real está um nível acima do Rating Corporativo da Companhia. A estrutura da dívida incorpora *cash collateral* que corresponde a 25% do valor da operação. A Moody's Local entende que tal instrumento possui uma melhor recuperação quando comparado aos outros instrumentos de dívida sem garantia na estrutura de capital da Valid. O *cash collateral* está depositado pela Valid em uma conta de movimentação restrita, cuja cessão fiduciária foi constituída em favor dos debenturistas.

Liquidez

A liquidez da Valid se manteve adequada ao longo dos últimos períodos, refletindo o fortalecimento da geração de fluxo de caixa livre (FCF) e a recente gestão de passivos realizada pela Companhia. Em setembro de 2023, a posição de caixa era de R\$ 603 milhões - incluindo R\$ 155 milhões de caixa restrito vinculado à dívida - frente a uma dívida de curto prazo de R\$ 264 milhões.

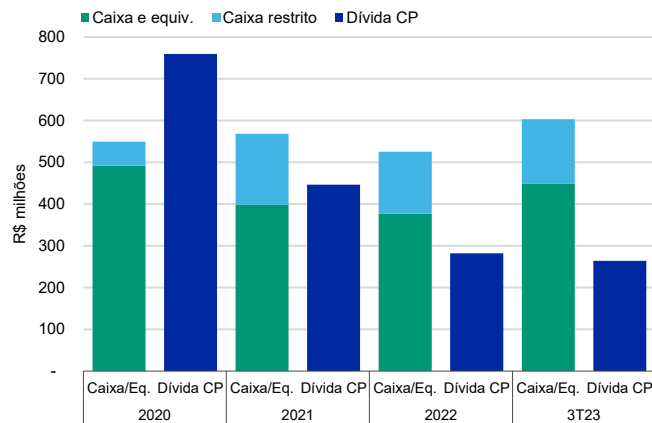
Mais recentemente, em novembro de 2023, a Companhia anunciou a venda de 67,5% de participação de uma investida da Valid Soluciones Tecnológicas ("Valid Espanha") no valor de R\$ 171 milhões, o que fortalecerá sua posição de caixa em 2024. Prospectivamente, esperamos que a Companhia tenha uma gestão prudente de sua alocação de capital com manutenção de liquidez adequada, além de realizar uma gestão ativa de seus passivos financeiros de forma a manter um cronograma de amortização de dívidas alongado, e ampliar o histórico de política financeira mais conservadora.

A empresa possui *covenants* aplicáveis aos seus instrumentos de dívida, que estabelecem um índice de alavancagem líquida máxima reportada de 3,0x (0,2x em setembro de 2023) e cobertura de despesas financeiras líquidas reportada mínima de 1,75x (5,5x em setembro de 2023).

Figura 7:

Sua liquidez tem se mantido em níveis adequados,...

Evolução da posição de caixa e dívida de curto prazo

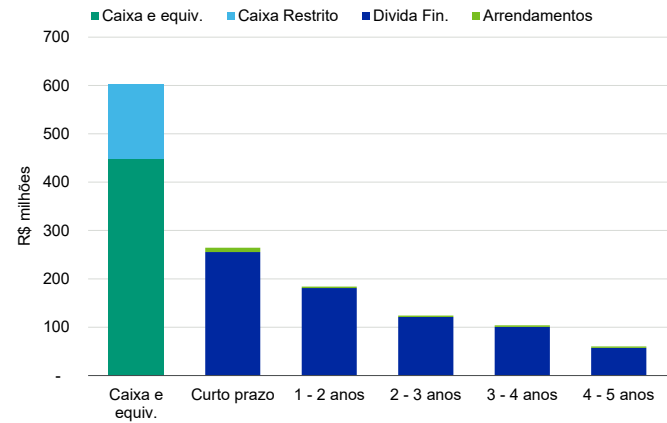


Fonte: Valid e Moody's Local.

Figura 8:

... frente ao seu cronograma de amortização de dívida

Cronograma de amortização da dívida em setembro de 2023



Fonte: Valid e Moody's Local.

Metodologia utilizada em relação ao(s) rating(s) da(s) entidade(s) e/ou emissão(ões) referenciado(s) neste Relatório de Crédito

» Metodologia de Rating para Empresas Não-Financeiras, disponível em www.moodylocal.com/country/br

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.

© 2024 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 a Moody's Invertors Sevices também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da M Moody's Invertors Sevices e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website www.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 Invertors Sevices, 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: As classificações 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 Opiniões de Terceiros (conforme definido nos Símbolos e Definições de Classificação da Moody's Investors Service): Por favor, observe que uma Opinião de Terceiros ('SPO') não é uma 'classificação 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 Classificação de Crédito', e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos 'Negócios de Classificação 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.