

RELATÓRIO DE CRÉDITO

27 de outubro de 2025

JSL S.A.

RATING PÚBLICO

Atualização

RATINGS ATUAIS (*)

	Rating	Perspectiva
JSL S.A.		
Rating de Emissor	AA+.br	Estável
CDCA Nº 001/2024	AA+.br	--
CDCA Nº 002/2024	AA+.br	--
CDCA Nº 003/2024	AA+.br	--
CDCA Nº 001/2021	AA+.br	--
16ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AA+.br	--
16ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AA+.br	--
16ª Emissão de Debêntures – 3ª Série	AA+.br	--
16ª Emissão de Debêntures – 4ª Série	AA+.br	--

Nota: CDCA corresponde a Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio.

(*) 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

Danilo Arashiro
Credit Analyst ML
danilo.arashiro@moodys.com

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

Gabriel Hoffmann
Associate ML
gabriel.hoffmann@moodys.com

Enzo Carpena
Intern ML
enzo.carpena@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

	2023	2024	UDM jun/25	2025E	2026E
Indicadores					
Dívida Bruta / EBITDA	4,5x	4,2x	4,2x	3,7x-4,2x	3,7x-4,2x
EBIT / Despesa Financeira	1,6x	1,3x	1,2x	1,0x-1,5x	1,0x-1,5x
CFO / Dívida Bruta	9,0%	9,1%	7,7%	8%-12%	8%-12%
R\$ (bilhões)					
Receita	7,6	9,1	9,6	9,5 - 10,0	10,0 - 10,5
EBITDA	1,8	2,0	2,0	2,0 - 2,4	2,2 - 2,6

Fonte: JSL 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 [JSL S.A.](#) (“JSL”, “Companhia” ou “Empresa”) reflete seu sólido perfil de negócios, sustentado por sua posição competitiva como líder do segmento de logística rodoviária no Brasil em termos de faturamento, portfólio integrado e diversificado de serviços, além de uma experiência consolidada. Esses fatores conferem à empresa vantagens competitivas relevantes em seu setor de atuação. Ao mesmo tempo, incorporamos os fortes vínculos implícitos e explícitos entre a JSL e sua controladora [Simpár S.A.](#) (“Simpár”, AA+.br estável), assim como o elevado nível de importância da Companhia dentro do grupo. Consideramos também os benefícios derivados dessa relação, como aquisição de ativos, acesso ao mercado e custos de financiamento competitivos. Seu adequado perfil de liquidez e comprovado acesso ao mercado de capitais também são fatores positivos para o rating.

Por outro lado, ponderamos que a Companhia opera em um setor intensivo em capital, o que, aliado a um perfil financeiro historicamente mais agressivo — evidenciado por seu rápido crescimento e elevado nível de investimentos orgânicos e inorgânicos — contribui para patamares elevados de alavancagem, cobertura de juros pressionada e geração limitada de fluxo de caixa livre (FCF). Observamos, contudo, uma postura mais cautelosa recentemente, refletida na desaceleração do crescimento orgânico e na tendência de desalavancagem.

Nos últimos 12 meses encerrados em junho de 2025, a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) foi de 4,2x, frente a 4,2x em 2024 e 4,5x em 2023. No mesmo período, a geração de caixa operacional (CFO; inclui juros e impostos pagos) e o capex líquido ajustado (incluindo arrendamentos) ficaram em R\$ 654 milhões e R\$ 584 milhões, respectivamente, resultando em um fluxo de caixa livre (FCF; CFO após investimento ajustado e dividendos) neutro após dividendos de R\$ 107 milhões.

Nos próximos 12 a 18 meses, considerando o direcionamento estratégico de foco na desalavancagem, estimamos que o FCF da JSL deverá se manter próximo da neutralidade. Como resultado, esperamos que a alavancagem bruta ajustada continue em trajetória de queda, atingindo patamares próximos de 4,0x. Em paralelo, a cobertura de juros ajustada deve permanecer mais contida, entre 1,0x e 1,5x. Ressaltamos, contudo, que esse indicador poderá sofrer pressão adicional devido à priorização de operações via arrendamento, visto que os juros implícitos nesses contratos demonstram-se superiores ao custo real da dívida financeira.

Pontos fortes de crédito

- Elevada escala e forte posição competitiva, sendo líder na fragmentada indústria de transporte rodoviário no Brasil.
- *Track record* de aquisições bem-sucedidas, contribuindo para a constituição de portfólio integrado e diversificado.
- Com portfólio robusto de contratos de longo prazo e desempenho operacional positivo, margens têm se mantido saudáveis frente ao setor.
- Adequado perfil de liquidez e comprovado acesso ao mercado de capitais.
- Fortes vínculos com o grupo Simpar.

Desafios de crédito

- Histórico de perfil financeiro agressivo, com métricas de crédito pressionadas, incluindo nível de alavancagem e cobertura de juros, resultantes de uma estratégia de rápido crescimento.
- FCF pressionado diante da intensividade de capital inerente ao setor e o alto nível de investimentos.
- Riscos de execução e integração vinculados ao processo de expansão inorgânica.

Perspectiva dos ratings

A perspectiva estável do Rating de Emissor reflete nossa expectativa de que a Companhia manterá seu sólido perfil de negócios, com foco no aumento da rentabilidade dos ativos existentes e no controle da alavancagem - em linha com a estratégia da Simpar. Adicionalmente, reflete a expectativa de uma gestão prudente da alocação de capital e da administração ativa dos passivos financeiros, de modo a não pressionar suas métricas de crédito e liquidez.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

Uma elevação de rating da JSL exigiria uma elevação de rating da Simpar. Ainda, para uma elevação de rating, a JSL deve continuar apresentando um sólido perfil de negócios, capturando ganhos de escala, ao mesmo tempo em que mantenha métricas de crédito adequadas e uma adequada posição de liquidez.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

O rating da JSL pode ser rebaixado caso ocorra um rebaixamento do rating da Simpar ou caso haja uma deterioração dos vínculos explícitos e implícitos entre as entidades. O rating também pode ser rebaixado caso ocorra a piora de seu perfil de negócios e métricas de crédito, ou a deterioração de sua posição de liquidez.

Perfil

Fundada em 1969 e com sede em São Paulo capital, a JSL S.A. é uma empresa que oferece um portfólio integrado de serviços logísticos, sendo a líder no modal rodoviário no Brasil. A Companhia é uma empresa de capital aberto, listada no segmento do Novo Mercado da [B3 S.A. – Brasil Bolsa Balcão](#) (“B3”, AAA.br estável), sendo controlada pela Simpar, que detém seu controle com 74,8% de participação. As demais ações estão em livre circulação no mercado. Em 2024, a Companhia contava com cerca de 34 mil ativos operacionais, 35 mil colaboradores, 1,5 milhão de m² de armazenagem e mais de 350 filiais, espalhados por todas as regiões do Brasil, mais cinco países na América do Sul, África do Sul e Gana. Nos últimos 12 meses encerrados em junho de 2025, a JSL registrou uma receita líquida de R\$ 9,5 bilhões e margem EBITDA ajustada de 21,0%.

Principais considerações de crédito

Líder absoluta em logística no modal rodoviário após aquisições e crescimento orgânico recente

Entre 2020 e 2023, a JSL protagonizou uma sequência de aquisições que expandiram de forma substancial o escopo de atuação e escala da Empresa, além de terem contribuído para o crescimento da escala. As aquisições foram efetuadas com base na estratégia de complementariedade dos serviços oferecidos, com foco na incorporação de empresas de referência em seus respectivos nichos, preservando *know-how*, marcas e estruturas organizacionais. A integração tem ocorrido principalmente nas áreas financeira e de suprimentos, permitindo ganhos como redução do custo de capital e maior poder de barganha na aquisição de insumos.

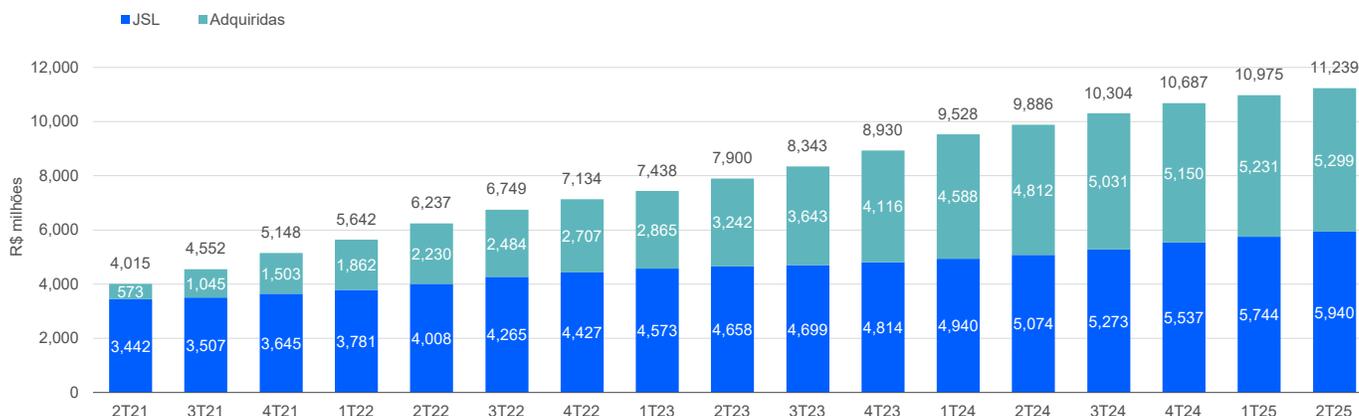
Dentre as aquisições mais relevantes, destacam-se: em 2020 - (i) aquisição da Fadel Holding Ltda. e Transmoreno Transporte e Logística Ltda. (que atuam na distribuição urbana de alimentos e bebidas e transporte de veículos, respectivamente), (ii) Pronto Express Logística S.A. (serviços de armazenagem para cosméticos, eletrônicos e farmacêutica) e (iii) Transportes Marvel Ltda. (transporte de cargas refrigeradas); em 2021 - (iv) Transportadora Rodomeu Ltda. e Unileste Transportes Ltda. (transporte de máquinas, químicos e gases); em 2022 - (v) Truckpad Tecnologia e Logística S.A. e da Truckpad Meios de Pagamentos Ltda. (plataforma de conexão para caminhoneiros); em 2023 - (vi) IC Transportes Ltda. (transporte de gases, combustíveis, químicos e agronegócio) e (vii) Fazenda São Judas Logística Ltda. (varejo e e-commerce).

Essas aquisições contribuíram fortemente para o aumento de escala da Companhia que, conjuntamente com o crescimento orgânico, elevaram a receita líquida da Companhia para R\$ 9,5 bilhões nos 12 meses encerrados em junho de 2025 (receita bruta de R\$ 11,2 bilhões), de R\$ 2,8 bilhões em 2020 (R\$ 3,4 bilhões).

FIGURA 1

JSL aumentou sua escala de maneira significativa desde 2020

Evolução da receita bruta da JSL segmentada entre receita orgânica e receita de adquiridas



Fonte: JSL e Moody's Local Brasil

Como resultado das aquisições e do crescimento orgânico, a JSL não só aumentou substancialmente sua escala e posição competitiva, como também se consolidou como líder de mercado, com uma participação de mercado equivalente à soma dos nove maiores concorrentes seguintes. Apesar de escala elevada quando comparada a seus concorrentes, a Companhia detém menos de 2% do mercado de transporte rodoviário, o que demonstra a alta fragmentação do setor e evidencia o potencial futuro de expansão e consolidação. Para efeito de comparação, as dez maiores empresas de transporte nos Estados Unidos e na Europa possuem participações de mercado combinadas de 34,4% e 32,0%, respectivamente, enquanto no Brasil essa participação é estimada pela Empresa em cerca de 2,1%.

Com exceção da IC Transportes, todas as empresas adquiridas desde 2020 apresentaram níveis elevados de expansão de receita desde a incorporação, com o crescimento acumulado de receita líquida variando de 55% para a Fazenda São Judas Logística a níveis superiores a 100% para a Rodomeu (crescimento de 156%), Marvel (168%) e Truckpad (303%).

Companhia se beneficia da diversificação de suas operações e diferentes linhas de negócio

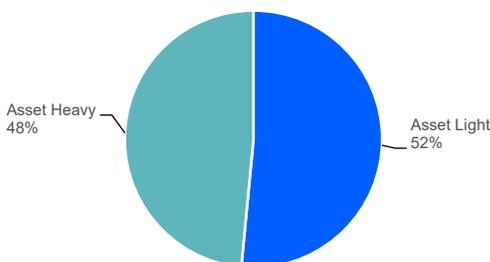
Como resultado da evolução das suas linhas de negócio e serviços oferecidos, a JSL passou a dividir suas atividades em dois modelos de operação, que historicamente correspondem a aproximadamente 50% da receita líquida cada: *Asset Light* e *Asset Heavy*. Ao mesmo tempo, a Companhia agrupa seu portfólio de serviços em quatro categorias distintas: transporte rodoviário de cargas (45% da receita líquida no trimestre encerrado em junho de 2025), operações de logística dedicada (34%), distribuição urbana (7%) e serviços de armazenagem (14%).

As operações *Asset Heavy* são caracterizadas pelo uso de ativos e mão-de-obra da própria JSL, tornando-as mais intensivas em capital devido aos investimentos necessários em caminhões, máquinas e equipamentos. Essas operações envolvem serviços especializados, que são geralmente baseadas em relacionamentos sólidos com clientes e contratos de longo prazo, e possibilitam a revenda dos ativos no mercado de seminovos. Já as operações *Asset Light* demandam baixos investimentos em ativos e contam com uma extensa rede de motoristas terceiros e agregados. Para alavancar esse segmento, a JSL utiliza sua credibilidade junto a seus clientes e terceiros, fidelizando os caminhoneiros contratados. Nesse tipo de serviço, os ativos geralmente pertencem aos clientes ou motoristas. Esses modelos se complementam ao permitir a combinação de fluxos mais estáveis e previsíveis provenientes do modelo *Asset Heavy*, em conjunto com a escalabilidade e flexibilidade do modelo *Asset Light*, permitindo com que a Companhia tome ações táticas em momentos oportunos sem a necessidade de grandes investimentos de capital.

Em 2025, a Companhia lançou a JSL Digital, uma nova unidade de negócio 100% *Asset Light*, voltada ao transporte de cargas com gestão totalmente digital. A operação integra processos físicos e digitais, oferecendo mais agilidade, visibilidade e segurança. Com uma estrutura enxuta, o modelo deve permitir preços mais competitivos e viabilizar a entrada da JSL em novos fluxos e clientes, especialmente no transporte “spot” com menor valor agregado, ao conectar os caminhoneiros terceirizados ao ecossistema da JSL.

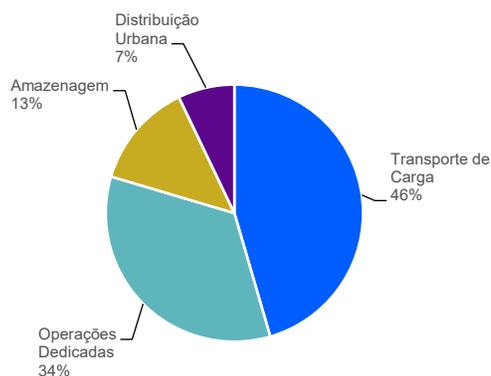
Referente ao portfólio de serviços, o transporte rodoviário de cargas é composto principalmente por transporte de insumos e produtos acabados de um ponto para outro, incluindo também o transporte de cargas especializadas, como gases, químicos e automóveis. As operações dedicadas contam com alto nível de especialização, contratos de longa duração e são frequentemente direcionados aos setores de celulose e mineração. O segmento de armazenagem é geralmente direcionado para os setores de bens de consumo, alimentos e bebidas e se caracteriza pela gestão de armazéns dedicados e multiclientes. Nesse segmento, a JSL atua no recebimento, armazenamento seco, refrigerado e congelado, sequenciamento e abastecimento de linha de produção dos clientes. Por fim, a distribuição urbana está direcionada ao abastecimento dos pontos de venda em grandes centros urbanos, além das saídas e retornos para armazéns ou direto da indústria para o varejo.

FIGURA 2
Importante diversificação de modelo de negócios...
Representatividade da receita líquida – 2T25



Fonte: JSL e Moody's Local Brasil

FIGURA 3
...por meio de atuação em diferentes serviços
Representatividade da receita líquida – 2T25



Fonte: JSL e Moody's Local Brasil

Extenso relacionamento com clientes e portfólio robusto de contratos de longo prazo contribuem para manutenção de margens

Nos últimos anos, a JSL conseguiu expandir significativamente suas operações, mantendo suas margens em patamares saudáveis ao se beneficiar do extenso relacionamento com seus principais clientes. A Empresa possui, em média, 22 anos de serviços prestados aos seus dez maiores clientes atuais. Em nossa visão, esse longo relacionamento configura uma importante vantagem competitiva, permitindo com que a JSL realize o “empilhamento” de contratos com as principais empresas da indústria brasileira (incluindo empresas nacionais e internacionais) que atuam em diversos setores, como alimentação, bebidas, automotivo, papel e celulose, bens de consumo, siderurgia, químicos, mineração, entre outros, aumentando assim o poder de barganha com essas companhias. O bom relacionamento com seus clientes, aliado com sua forte capacidade de execução, também possibilitou a expansão internacional da Empresa. Atualmente, a JSL está presente também no Uruguai, Argentina, Chile, Paraguai, Bolívia, Peru, África do Sul e Gana, atendendo demandas de sua base de clientes nacionais.

Os contratos de transporte rodoviário de carga são, em sua maioria, de empresa para empresa (B2B), com duração média de dois a três anos, enquanto os contratos no segmento de operações logísticas dedicadas possuem prazos maiores, com duração média entre três e cinco anos. Isso proporciona maior segurança de retorno sobre o capital investido. Esses contratos incluem ajustes de preços em intervalos regulares e, na maioria das vezes, cláusulas de garantia de volume mínimo, assegurando uma receita base à

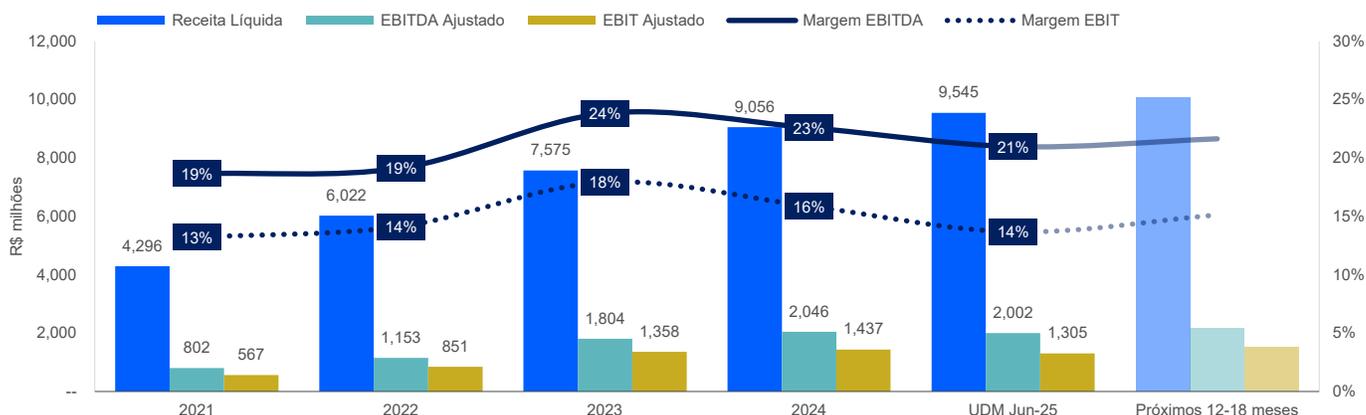
JSL. Quanto aos custos variáveis, como o combustível, a Empresa possui cláusulas de ajustes automático na precificação, contribuindo para a estabilidade de margens ao longo do ciclo operacional do contrato.

Nos últimos 12 meses encerrados em junho de 2025, a JSL apresentou margem EBITDA ajustada de 21,0%, comparada a 22,6% e 23,8% em 2024 e 2023, respectivamente. Destacamos que as margens ao fim de 2024 foram impactadas por pressão de custos com insumos, como peças e pneus, que afetaram a rentabilidade de alguns contratos relevantes. No entanto, no primeiro semestre de 2025, observamos um processo de recomposição de margens, impulsionado por redução de custos e reajustes contratuais - especialmente nos contratos mais impactados -, de modo que a margem EBITDA reportada mostrou sinais de recuperação, atingindo 20,5% no segundo trimestre de 2025, frente aos 17,8% registrados no quarto trimestre de 2024.

FIGURA 4

Margem EBITDA ajustada deverá permanecer acima de 20% no médio prazo

Evolução da receita líquida, EBIT e EBITDA ajustado e margem EBIT e EBITDA ajustada



Fonte: JSL e Moody's Local Brasil

A postura mais cautelosa na alocação de capital tem contribuído para amenizar os efeitos das taxas de juros elevadas

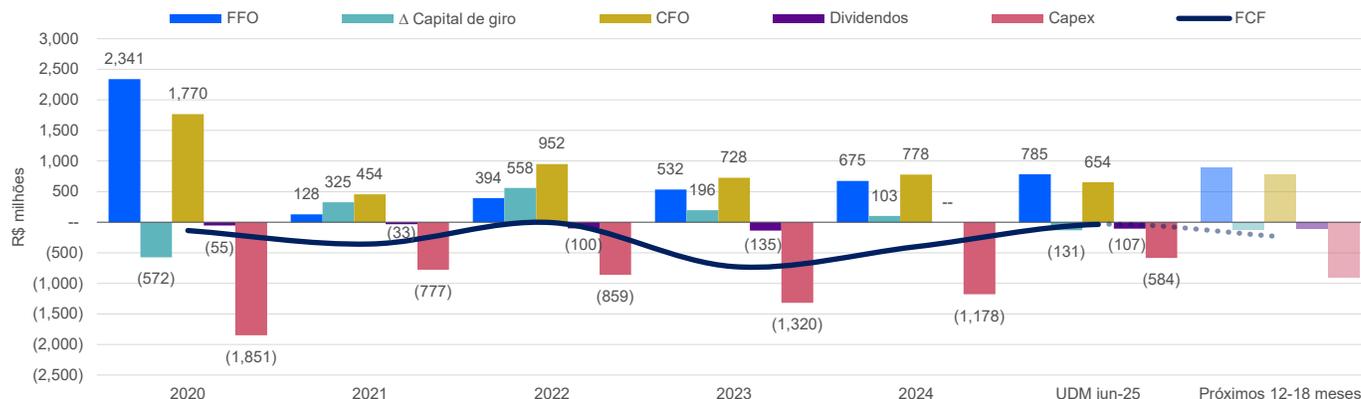
Como resultado do forte ritmo de expansão registrado pela JSL e da alta intensividade de capital inerente ao setor, a Companhia realizou investimentos significativos. Desde 2020, foram investidos aproximadamente R\$ 6,2 bilhões, dos quais R\$ 873 milhões referem-se ao pagamento do principal de arrendamentos. Nesse mesmo período, o fluxo de caixa livre (FCF; CFO após investimento ajustado e dividendos) foi negativo em R\$ 1,65 bilhão. Paralelamente, a JSL desembolsou cerca de R\$ 440 milhões em aquisições de outras empresas - líquido do caixa adquirido - além de outros R\$ 558 milhões em amortizações de obrigações por aquisição (*sellers finance*).

Diante de um cenário mais desafiador, marcado por taxas de juros elevadas, observamos recentemente, uma postura mais cautelosa por parte da Companhia, evidenciada pela redução expressiva de investimento desde o segundo semestre de 2024, ausência de novas aquisições desde 2023 e foco na desalavancagem, em linha com a estratégia do grupo Simpar. Em termos quantitativos, o investimento líquido acumulado nos 12 meses encerrados em junho de 2025 totalizou R\$ 584 milhões (R\$ 336 milhões, desconsiderando o principal de arrendamento), frente a R\$ 1,2 bilhão em 2024 (R\$ 973 milhões) e R\$ 1,3 bilhão em 2023 (R\$ 1,2 bilhão). Essa redução contribuiu para a melhora do FCF, que nos últimos 12 meses encerrados em junho de 2025 foi negativo em R\$ 36 milhões (positivo em R\$ 212 milhões, sem considerar o principal de arrendamento), frente ao consumo de R\$ 400 milhões em 2024 (-R\$ 195 milhões) e R\$ 727 milhões em 2023 (-R\$ 592 milhões).

Nos próximos 12 a 18 meses, considerando o novo direcionamento estratégico da Companhia, estimamos que o FCF da JSL deverá se manter próximo da neutralidade após o pagamento de dividendos entre R\$ 100 e R\$ 150 milhões (cerca de 50% do lucro líquido). Nossas projeções consideram um CFO em torno de R\$ 900 milhões e um investimento líquido entre R\$ 700 e R\$ 800 milhões.

FIGURA 5
Redução do nível de investimento tem moderado o fluxo de caixa livre

Evolução da geração de caixa ajustada da JSL



Nota: EBITDA ajustado conforme ajustes-padrão da Moody's Local Brasil; CFO = geração de caixa operacional incluindo os juros pagos e recebidos; FCF = geração de fluxo de caixa livre = CFO – Capex – Dividendos e JCP; Capex inclui investimentos no imobilizado e intangível e pagamento de principal de arrendamento

Fonte: JSL e Moody's Local Brasil

JSL tem apresentado uma tendência de redução gradual de alavancagem

Embora a JSL tenha financiado parte de seu crescimento com os recursos obtidos na sua abertura de capital e com o reinvestimento do caixa gerado por suas operações, a Companhia também recorreu a dívidas para sustentar seu crescimento, fazendo com que sua alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) aumentasse de 3,0x em 2020 para 5,5x em 2021. As obrigações relacionadas às aquisições de empresas, utilizadas para financiar parte relevante das operações de M&A entre 2020 e 2023, também contribuíram para o aumento da alavancagem.

No entanto, desde 2022, o indicador tem se estabilizado ao redor de 4,5x e apresentado pequena redução em períodos recentes. Nos últimos 12 meses encerrados em junho de 2025, a Companhia reportou alavancagem bruta ajustada de 4,2x, de 4,2x em 2024, 4,5x em 2023 e 4,4x em 2022. A redução dos níveis de alavancagem estão relacionados ao forte crescimento do EBITDA, visto que a dívida bruta ajustada continuou aumentando durante o período. Ainda com relação à alavancagem e estrutura de capital, avaliamos a baixa representatividade do patrimônio líquido (PL) da Companhia em relação ao total de passivos, que era de 14,9% em junho de 2025. Ao mesmo tempo, devido ao cenário de altas taxas de juros, a despesa financeira da JSL tem permanecido elevada, consumindo geração de caixa operacional e também pressionando seu índice de cobertura de juros ajustada (EBIT / despesa financeira). Nos últimos doze meses encerrados em junho de 2025, o índice foi de 1,2x, ante 1,3x em 2024 e 1,6x em 2023.

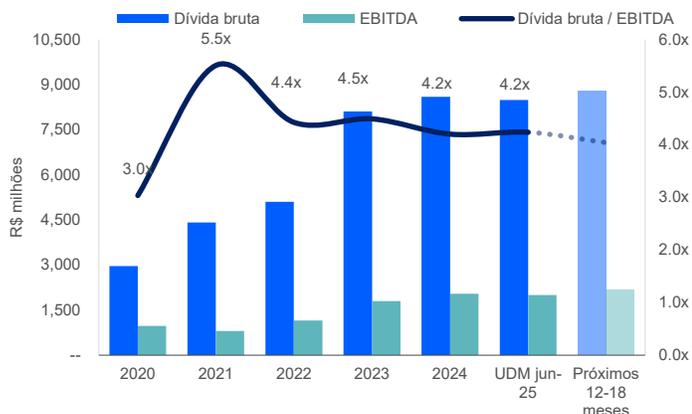
Para os próximos 12 a 18 meses, esperamos que a alavancagem bruta ajustada continue em trajetória de queda, atingindo patamares próximos de 4,0x. Em paralelo, a cobertura de juros ajustada deve permanecer mais contida, entre 1,0x e 1,5x. Ressaltamos, contudo, que esse indicador poderá sofrer pressão adicional devido à priorização de operações via arrendamento, visto que os juros implícitos nesses contratos demonstram-se superiores ao custo real da dívida financeira.

Consideramos que a manutenção de uma alavancagem controlada dependerá da manutenção de uma estratégia prudente de alocação de capital e do aumento do EBITDA impulsionado pela maior rentabilidade dos ativos existentes. Ao mesmo tempo, caso haja uma reversão da postura atual para uma abordagem mais agressiva — como observado historicamente —, principalmente em ambientes de mercado mais desafiadores, poderá haver pressão negativa sobre o rating.

FIGURA 6

Postura mais cautelosa tem contribuído para uma leve redução na alavancagem bruta...

redução na alavancagem bruta...
Evolução do EBITDA, dívida bruta e alavancagem ajustados

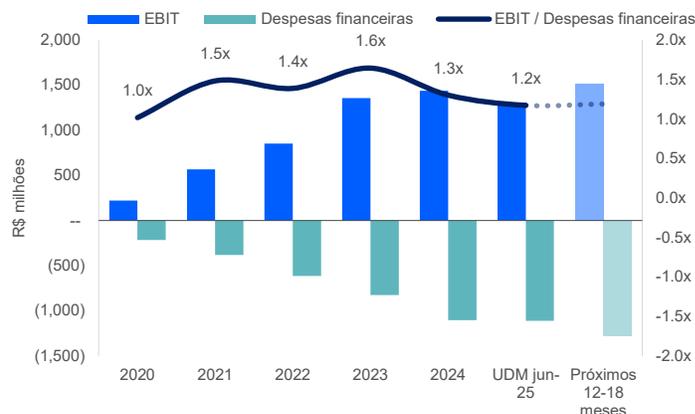


Fonte: JSL e Moody's Local Brasil

FIGURA 7

... embora a cobertura permaneça pressionada pelas elevadas taxas de juros

Evolução do EBIT, despesas financeira e cobertura de juros ajustados



Fonte: JSL e Moody's Local Brasil

Fortes vínculos explícitos e implícitos com o grupo Simpar

O perfil de crédito da JSL considera o contexto da Companhia dentro do grupo Simpar, que detém 74,85% das ações da Companhia. A JSL é uma subsidiária relevante do grupo, tendo contribuído com 16% do EBITDA reportado consolidado e 22% da receita líquida nos 12 meses encerrados em junho de 2025. Ao mesmo tempo, a Empresa se beneficia por fazer parte do grupo, que possui grande escala e presença diversificada em vários segmentos, operando no aluguel de automóveis, venda de carros usados, locação de caminhões e máquinas, concessionárias de caminhões e ônibus, transporte de carga, armazenagem, logística dedicada, concessionárias de automóveis leves e outros. A escala do grupo Simpar proporciona poder de barganha, credibilidade com clientes e, de forma geral, condições de negociação mais favoráveis, o que beneficia todas as empresas do grupo conjuntamente.

Além da JSL, o grupo controla a [Movida Participações S.A.](#) (“Movida”, AA+.br estável), segunda maior empresa do mercado de locação de veículos leves e frotas, com participação de 33% na sua receita líquida consolidada dos últimos doze meses encerrados em junho de 2025; a [Automob S.A.](#) (“Automob”), um dos maiores grupos de concessionárias de veículos leves e motos no país, com 28%; a [Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A.](#) (“Vamos”, AA+.br estável), maior empresa de locação de veículos pesados e equipamentos, com 12%; além de empresas com negócios complementares nos segmentos de administração de portos, concessões de rodovias e transporte urbano (CS Infra S.A.), terceirização de frotas para o setor público e de economia mista através da CS Brasil Holding e Locação S.A. (“CS Brasil”), e gestão de resíduos (Ciclus Ambiental do Brasil S.A.). Adicionalmente, a Simpar possui um segmento financeiro (BBC Holding Financeira Ltda., detentora do [Banco Brasileiro de Crédito S.A.](#), AA.br estável).

O portfólio de empresas e negócios distintos, apesar de majoritariamente vinculado a um único setor, contribui para sua diversificação operacional. Ainda, a Simpar conta com relevante diversificação geográfica, com presença em todo o Brasil, bem como no Chile, Peru, Argentina, Uruguai, Paraguai, Bolívia, México, África do Sul, Portugal e Gana. O sólido modelo de negócios do grupo abrange acordos de longo prazo, amplo portfólio de serviços, base de clientes diversificada e oportunidades de venda cruzada, oferecendo resiliência às operações durante períodos de recessão, configurando, em conjunto, fatores positivos ao crédito.

Acreditamos que existem fortes incentivos para a Simpar influenciar as políticas financeiras da JSL e apoiar a Empresa em caso de necessidade, assim como de absorver seus resultados por meio de dividendos. A *holding* é representada por três dos cinco membros do conselho de administração e não há limitações no acesso aos dividendos das subsidiárias, incluindo JSL, Movida e Vamos, apesar das participações minoritárias. Apesar dos vínculos estratégicos e operacionais, não existem garantias cruzadas ou dívidas formais entre a *holding* e suas subsidiárias, o que confere flexibilidade à Simpar. Ainda, a estrutura de dívida da Simpar contempla cláusula de vencimento antecipado em caso de subsidiárias relevantes descumprirem ou não realizarem o pagamento de seus passivos financeiros em montante mínimo predeterminado. Consideramos que a ausência de vínculos formais de dívida permite alguma flexibilidade à Simpar para reciclar seu portfólio caso sua participação em qualquer uma de suas subsidiárias deixe de ser vantajosa para o grupo. A estrutura do Grupo também preserva certo grau de independência operacional, com equipes executivas exclusivas e identidade de marca própria em cada subsidiária.

Considerações ambientais, sociais e de governança (ESG)

No âmbito de **governança**, a JSL atuou como *holding* do grupo Simpar até agosto de 2020, quando se tornou uma empresa operacional focada em serviços logísticos e com administração independente. Em setembro de 2020 a Companhia ingressou no Novo Mercado da B3 - o mais alto nível de governança corporativa no mercado de ações local – após oferta de ações primárias no montante total de R\$ 694 milhões.

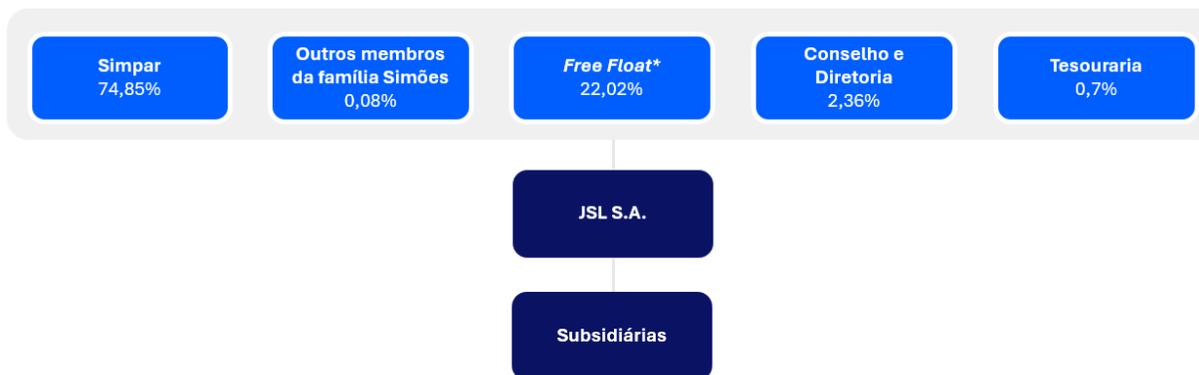
Atualmente as ações das JSL estão distribuídas entre a controladora Simpar (que possui cerca de 74,85% das ações em outubro de 2025), outros membros da família Simões (0,08%), *free float* (22,02%, incluindo 5,03% da Fourth Sail Capital US LP), conselho e diretoria (2,36%) e tesouraria (0,70%). O Conselho de Administração da JSL é composto por cinco membros, sendo dois independentes, seguindo o modelo das demais empresas listadas do grupo (Movida, Vamos, Automob, além da própria Simpar). Sua diretoria executiva é profissionalizada. Ademais, sua estrutura de governança conta com comitês de sustentabilidade, ética, financeiro e de auditoria, direcionados a prestar assessoramento ao conselho em matérias específicas.

Devido aos fortes vínculos e elevada participação acionária, acreditamos que existem fortes incentivos para a Simpar influenciar a política financeira da JSL e apoiar a Empresa em caso de necessidade, assim como de absorver seus resultados por meio de dividendos. Ponderamos, por outro lado, as estruturas de governança em vigor e participação da Companhia no segmento do Novo Mercado, que oferece proteção aos acionistas minoritários da Empresa.

FIGURA 8

JSL é controlada pela Simpar com cerca de 74,85% de participação

Organograma resumido - outubro de 2025



Nota: *free float* inclui a participação de 5,03% da Fourth Sail Capital US LP

Fonte: JSL e Moody's Local Brasil

Com relação aos riscos **ambientais**, consideramos que o setor de logística rodoviária apresenta riscos muito elevados, estando relacionados principalmente à poluição atmosférica gerada pelas emissões de CO2 (dióxido de carbono) dos veículos e caminhões, que possuem elevada dependência de diesel em sua operação. O setor está sujeito à regulação relativa às emissões atmosféricas e poluição do ar, de modo que a Companhia está suscetível às alterações nos regulamentos de emissões, o que pode afetar o valor de seus ativos e conseqüentemente a sua operação. Contudo, consideramos que a JSL está bem-posicionada para alterações de mercado e/ou mudanças regulatórias, graças a elevada escala e flexibilidade financeira, além da constante renovação de sua frota. Ademais, atualmente a JSL conta com uma frota de baixa idade média e, portanto, mais moderna e menos poluente. A Companhia também realiza testes para adoção de veículos movidos a combustíveis alternativos, como elétricos e a gás – aumentando sua capacidade de implementar soluções alternativas.

Na esfera **social**, os riscos do setor de logística são moderados e estão relacionados principalmente a: (i) aumento da consciência ambiental, impulsionando a busca por soluções alternativas e menos poluentes; (ii) dependência de fornecedores para manter uma frota que atenda aos padrões de segurança e às necessidades de clientes; (iii) surgimento de novas alternativas de mobilidade, que podem trazer riscos e exigir investimentos adicionais para acompanhar tendências em constante evolução; (iv) alterações regulatórias e de segurança que podem impactar as operações; e (v) disrupções nas cadeias de suprimentos, incluindo a disponibilidade de mão de obra. Adicionalmente, o setor também está sujeito a acordos coletivos, como greves ocasionais, que podem gerar impactos operacionais nas empresas do segmento.

Considerações estruturais

Os ratings das emissões de dívidas da JSL estão em linha com o seu Rating de Emissor. A estrutura das dívidas carregam *covenants* financeiros de: (i) Dívida Financeira Líquida/EBITDA-Adicionado máxima de 3,5x, e (ii) EBITDA-Adicionado/Despesa Financeira Líquida mínimo de 2,0x. A apuração dos indicadores é trimestral com base nas demonstrações financeiras consolidadas da JSL. Os indicadores para o cálculo dos *covenants* incluem ajustes conforme documentação.

- **Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – N° 001/2021:** emitido em maio de 2021, inserido no contexto da [Série Única da 92ª Emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio](#) emitidas pela Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A, no valor total de R\$ 500 milhões.
 - Série Única: o saldo de principal é atualizado monetariamente pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) acrescida de remuneração pré-fixada de 5,1672% ano; pagamento de juros semestral; pagamento de principal em três parcelas iguais anuais em maio de 2029, 2030 e 2031 (prazo de dez anos).
- **Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – N° 001/2024, N° 002/2024 e N° 003/2024:** emitidos em fevereiro de 2024, inseridos no contexto da [1ª, 2ª e 3ª Séries da 309ª Emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio](#) emitidas pela Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A., no valor total de R\$ 1,75 bilhão, em três séries.
 - N° 001/2024 (“CDCA 1ª Série”): R\$ 606 milhões; não tem seu saldo atualizado monetariamente; remuneração pré-fixada em 11,3336% ao ano; pagamento de juros semestrais; vencimento de principal em três parcelas anuais iguais, em fevereiro de 2029, 2030 e 2031 (prazo de sete anos).
 - N° 002/2024 (“CDCA 2ª Série”): R\$ 801 milhões; possui seu saldo de principal atualizado monetariamente pelo IPCA acrescida de remuneração pré-fixada de 6,4527% ao ano; pagamento de juros semestrais; vencimento de principal em três parcelas anuais iguais, em fevereiro de 2029, 2030 e 2031 (prazo de sete anos).
 - N° 003/2024 (“CDCA 3ª Série”): R\$ 343 milhões; não tem seu saldo atualizado monetariamente; possui remuneração atrelada à variação de 100% da taxa de Depósito Interfinanceiro (DI) acrescida de sobretaxa de 1,20% ao ano; pagamento de juros semestrais; vencimento de principal em três parcelas anuais iguais, em fevereiro de 2029, 2030 e 2031 (prazo de sete anos).
- **16ª Emissão de Debêntures:** emitida em setembro de 2023, inserida no contexto da [1ª, 2ª, 3ª e 4ª Séries da 187ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários](#) emitidas pela Opea Securitizadora S.A., no valor total de R\$ 707 milhões, em quatro séries.
 - 1ª Série: R\$ 67 milhões; não tem seu saldo atualizado monetariamente; remuneração de taxa DI + 1,25%; pagamento de juros semestrais; vencimento de principal em parcela única no vencimento, em setembro de 2028 (prazo de cinco anos).
 - 2ª Série: R\$ 72 milhões; não tem seu saldo atualizado monetariamente; remuneração de taxa DI + 1,50%; pagamento de juros semestrais; vencimento de principal em parcela única no vencimento, em setembro de 2030 (prazo de sete anos).
 - 3ª Série: R\$ 186 milhões; possui seu saldo de principal atualizado monetariamente pelo IPCA acrescida de remuneração pré-fixada de 6,7045% ao ano; pagamento de juros semestrais; vencimento de principal em parcela única no vencimento, em setembro de 2030 (prazo de sete anos).
 - 4ª Série: R\$ 381 milhões; não tem seu saldo atualizado monetariamente; remuneração pré-fixada em 12,5337%; pagamento de juros semestrais; vencimento de principal em parcela única no vencimento, em setembro de 2030 (prazo de sete anos).

Análise de liquidez

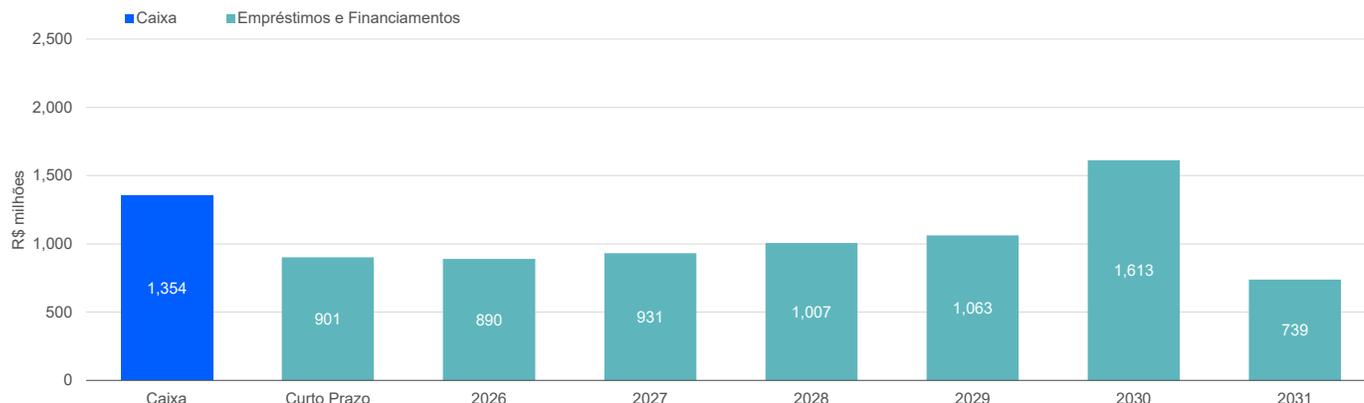
A JSL apresenta um perfil de liquidez adequado, tendo reportado, em junho de 2025, uma posição de caixa e equivalentes de R\$ 1,4 bilhões (incluindo aplicações financeiras de curto prazo), ante uma dívida ajustada de curto prazo de R\$ 1,1 bilhões (incluindo arrendamento e contas a pagar por aquisição) e dívida financeira de R\$ 792 milhões no curto prazo - permitindo uma relação de cobertura de 1,2x e 1,7x, respectivamente, frente a 1,0x e 1,3x em 2024. Adicionalmente, em junho de 2025, a Companhia reportou R\$ 507 milhões em linhas compromissadas disponíveis e não sacadas que podem ser direcionadas para investimentos futuros.

A JSL possui cronograma de amortização de dívida confortável, com o prazo médio de sua dívida financeira líquida tendo ficado em cinco anos ao fim de junho de 2025. A Moody's Local Brasil espera que a Empresa mantenha seu adequado perfil de liquidez prospectivamente, gerenciamento seus passivos financeiros adequadamente, sobretudo diante do histórico de geração de FCF negativo e patamares ainda elevados de alavancagem.

FIGURA 9

Posição de caixa confortável e cronograma de amortização de dívida alongado

Em junho de 2025



Nota: não inclui arrendamentos e obrigações por aquisição de empresas.

Fonte: JSL e Moody's Local Brasil

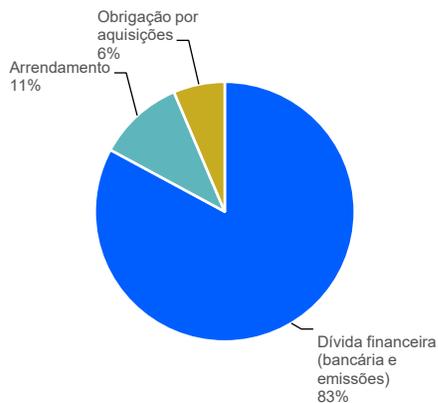
A dívida bruta ajustada pela Moody's Local Brasil inclui empréstimos e financiamentos (83% do endividamento bruto ajustado em junho de 2025), arrendamentos (11%) e obrigações por aquisição (6%).

Além disso, a Companhia possui forte acesso ao mercado de capitais doméstico, tendo cerca de 84% da sua dívida financeira composta por Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRAs), Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRIs) e debêntures. A JSL é uma emissora frequente no mercado de dívida local, o que têm suportado a trajetória de crescimento da Companhia. Ainda no quesito liquidez, avaliamos a existência do ativo permanente imobilizado (frota) como um conforto parcial à dívida líquida da Companhia, mas ponderamos, ao mesmo tempo, a indisponibilidade de liquidez imediata desses ativos, dada a alocação da frota a contratos de médio e longo prazo.

FIGURA 10

Composição da dívida bruta ajustada da JSL

Em junho de 2025

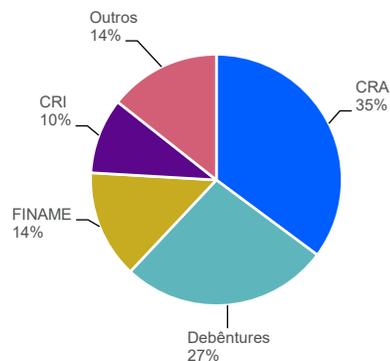


Fonte: JSL e Moody's Local Brasil

FIGURA 11

Composição da dívida financeira da JSL

Em junho de 2025



Fonte: JSL e Moody's Local Brasil

Definição dos ratings atribuídos

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

Metodologia

A metodologia aplicável ao(s) rating(s) é a Metodologia de Rating para Empresas Não-Financeiras - (22/Jul/2025), disponível na seção de Metodologias em <https://moodyslocal.com.br/relatorios/metodologias-estruturas-analiticas-de-avaliacao/>

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

© 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 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, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM CONSELHAMENTO 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 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 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, COMPLETEZ, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER RATING DE CRÉDITO, AVALIAÇÃO, OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY'S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, 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 definido 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.