

RELATÓRIO DE CRÉDITO

28 de outubro de 2025

RATING PÚBLICO

Atualização

RATINGS ATUAIS (*)

Motiva Infraestrutura de Mobilidade S.A.	Rating	Perspectiva
Rating Corporativo	AA+.br	Estável
14ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	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

Guilherme Tsuzaki
Credit Analyst - ML
guilherme.tsuzaki@moody.com

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

Gustavo Kitahara
Associate ML
gustavo.kitahara@moody.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

Motiva Infraestrutura de Mobilidade S.A.

	2022	2023	2024	UDM jun/25	2025E	2026E
Indicadores ^[1]						
Dívida Bruta / EBITDA	4,5x	4,4x	4,7x	4,8x	4,5x - 5,0x	4,3x - 4,8x
EBIT / Despesa Financeira	1,5x	1,6x	1,5x	1,6x	1,0x - 1,5x	1,0x - 1,5x
CFO / Dívida Bruta	14%	8%	12%	10%	5% - 10%	5% - 10%
R\$ (bilhões)						
Receita Líquida	12,1	13,8	14,5	14,9	15,0 - 16,0	16,5 - 17,5
EBITDA	7,1	7,6	7,9	8,8	8,0 - 9,0	9,0 - 10,0

[1] Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes-padrão da Moody's Local para as demonstrações financeiras para empresas não-financeiras Fonte: Economatica, Motiva e Moody's Local Brasil .

RESUMO

O perfil de crédito da [Motiva Infraestrutura de Mobilidade S.A.](#) (“Motiva” ou “Companhia”) reflete seu diversificado portfólio de concessões de infraestrutura, com ativos localizados em regiões brasileiras que são consideradas economicamente desenvolvidas. Também contempla a natureza geralmente madura de suas concessões, com um histórico operacional sólido e capaz de gerar fluxos de caixa estáveis e previsíveis, e seu forte perfil de liquidez, com perfil de vencimento de dívida alongado e comprovado acesso ao mercado de capitais.

Por outro lado, seu perfil de crédito incorpora os novos ativos e elevado plano de investimentos que continuarão a direcionar, em grande parte, a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) da Companhia – que atualmente está alta para sua categoria de rating. A Companhia apresentou alavancagem bruta de 4,8x nos últimos doze meses encerrados em junho de 2025. Com o nível elevado de investimentos, a Moody's Local Brasil espera que a geração de caixa livre seja negativa em 2025 e 2026. Ao longo 2024 e 2025, observamos uma manutenção nos volumes de tráfego nas rodovias, com entrada em novos ativos rodoviários. Ainda, embora avaliemos como positiva a tendência de diversificação diante dos investimentos nos segmentos de mobilidade urbana e aeroportos, assim como sua experiência, ponderamos que essa estratégia apresenta riscos de execução.

Os ratings das debentures sênior sem garantia são avaliadas em AA+.br, no mesmo nível do rating corporativo, refletindo a estratégia da Companhia de reduzir sua concentração de dívida no nível da holding, ao mesmo tempo que mantém uma forte cobertura das despesas financeiras com dividendos recebidos. A Motiva depende do recebimento regular de dividendos pagos por suas subsidiárias para cumprir com suas obrigações, compromissos de investimento de capital e potenciais requerimentos de caixa relacionados às suas garantias. No entanto, o fluxo sólido e relativamente diversificado de dividendos recebidos diminui a subordinação estrutural da dívida sem garantia em relação às dívidas das subsidiárias operacionais. A relação dividendos recebidos sobre despesa financeira no nível da holding ficou em cerca de 1,8x nos primeiros seis meses de 2025, frente a 5,2x, 6,7x e 2,1x em 2024, 2023 e 2022 respectivamente.

Pontos fortes de crédito

- Portfólio amplo e diversificado de concessões no setor de transporte.
- Ativos estrategicamente localizados, com fortes fundamentos econômicos.
- Perfil de liquidez forte e flexibilidade financeira acima da média.

Desafios de crédito

- Necessidades elevadas de investimento em novas concessões e estratégia de expansão tendem a pressionar as métricas de crédito no curto prazo.
- Alto nível de alavancagem bruta para a categoria de rating.
- Distribuição de dividendos historicamente alta.

Perspectiva dos ratings

A perspectiva estável leva em consideração a expectativa da Moody's Local Brasil de que as métricas de crédito da Motiva apresentarão um pico de alavancagem nos próximos 12 a 18 meses, seguido por uma trajetória de desalavancagem. Além disso, esperamos que a Companhia manterá uma liquidez adequada para suportar os investimentos e serviço da dívida.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

Os ratings da Motiva poderiam ser elevados se a Motiva demonstrar desempenho operacional acima do esperado, e a trajetória da alavancagem bruta ajustada (Dívida bruta / EBITDA) seja decrescente, apontando para uma relação dívida bruta EBITDA abaixo de 4,0x, ao mesmo tempo que mantém uma política financeira prudente.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

Um rebaixamento nos ratings poderia ocorrer caso a alavancagem da Companhia permaneça nos patamares atuais, com dívida sobre EBITDA acima de 4,5x de maneira sustentada e apresente uma política financeira mais agressiva. A pressão negativa nos ratings das debentures sêniores e sem garantia da Motiva aumentaria com a percepção da Moody's Local Brasil de uma flexibilidade financeira reduzida na capacidade da holding de receber caixa regularmente de suas subsidiárias. Um aumento material na proporção de dívida no nível da holding combinada com uma redução de forma sustentada da disponibilidade de caixa para o serviço da dívida também poderia resultar em uma pressão negativa nos ratings.

Perfil

Com sede em São Paulo, a Motiva é a holding de um dos maiores grupos de concessão de infraestrutura no Brasil, administrando e operando uma rede de rodovias pedagiadas de 4.475 quilômetros com vencimentos que vão desde 2025 até 2055. A Motiva também participa de outros projetos de mobilidade urbana, concessões de aeroportos e serviços de infraestrutura nas Américas. Nos últimos doze meses encerrados em junho de 2025, a receita operacional líquida da Motiva foi de R\$ 14,9 bilhões e EBITDA de R\$ 8,8 bilhões, de acordo com os ajustes padrão da Moody's Local Brasil.

A Motiva tem como maiores acionistas o Grupo Soares Penido, com 15,05% de participação, e o Grupo Mover, com participação de 14,86%. Em 12 de setembro de 2022, a Motiva anunciou a conclusão da transferência da totalidade das ações de titularidade da Andrade Gutierrez Participações S.A. para a [Itaúsa S.A.](#) (AAA.br estável) e [Votorantim S.A.](#) (AAA.br estável), que passaram a ter participação de 10,33% cada uma. Os 49,43% das ações restantes estão em circulação no mercado.

Principais considerações de crédito

Ativos fortes e diversificados, localizados em áreas de serviço bem desenvolvidas

O ambiente competitivo das rodovias pedagiadas da Motiva é em geral bem estabelecido, com risco de concorrência moderado. As rodovias pedagiadas são essenciais para a economia brasileira, uma vez que mais de 61% das mercadorias em circulação no Brasil são transportadas por rodovias, de acordo com a Confederação Nacional dos Transportes. No geral, a Motiva possui uma base de ativos de alta qualidade, se beneficiando de localização estratégica e vasta extensão.

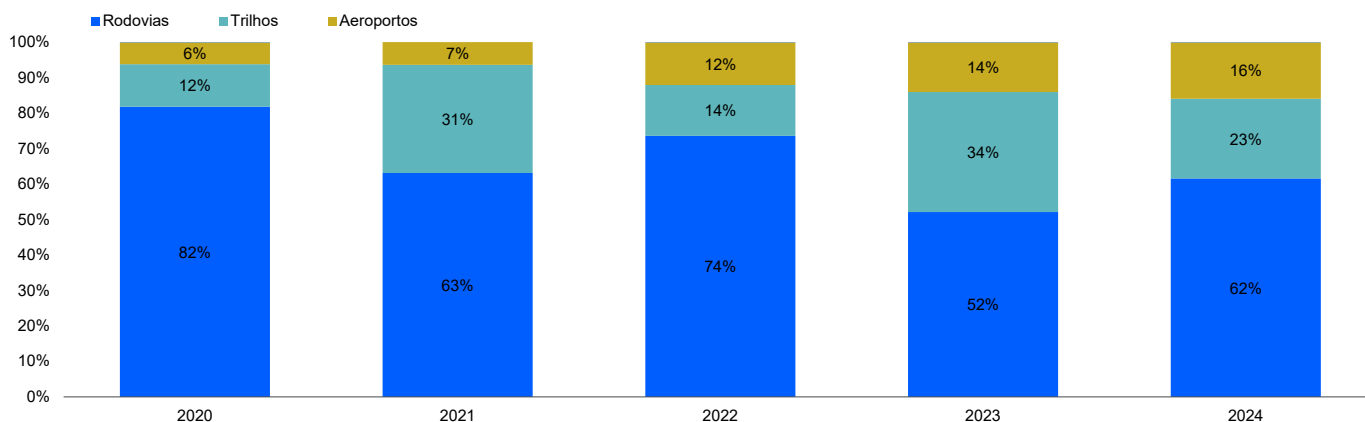
As concessões da Motiva são predominantemente compostas por rodovias maduras. A maior parte da rede rodoviária da Motiva está localizada no Estado de São Paulo, o maior e mais rico estado do país. São Paulo conta com uma população de cerca de 46 milhões de habitantes, contribuindo com mais de um terço do Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil. A base econômica do estado de São Paulo é altamente diversificada. Seu nível de riqueza é relativamente alto em comparação com a média nacional, além de despontar dentre os mais altos da América Latina.

Nos últimos três anos, aproximadamente 62% do EBITDA da Companhia veio do segmento de rodovias em média. Sua principal geradora de caixa atualmente é a [Concessionária do Sistema Anhanguera-Bandeirantes S.A.](#) ("AutoBAN", AAA.br estável) que após os acordos assinados em 2022 com o poder concedente, ganhou dez anos de extensão de prazo, agora com vencimento em dezembro de 2037. A Motiva também possui investimentos nos segmentos de mobilidade urbana e aeroportos, o que é positivo para seu perfil de crédito pelos benefícios da diversificação de negócios.

FIGURA 1

Maior parte do EBITDA da Motiva provém do segmento de rodovias

Evolução da participação por segmento em termos de EBITDA



Fonte: Motiva e Moody's Local Brasil.

Histórico sólido de volumes de tráfego, tendo ultrapassado os níveis observados

A maioria das rodovias pedagiadas da Motiva possui longo histórico de operação. O perfil consolidado do tráfego de veículos é bem equilibrado entre veículos equivalentes (VEQ) pesados (57%) e leves (43%), no segundo trimestre de 2025. Estimamos que cerca de 25% a 40% do tráfego leve consolidado seja composto por tráfego pendular, dependendo da concessionária.

O tráfego de veículos leves tende a ser menos volátil e mais resistente às crises econômicas, o que é geralmente um ponto forte do crédito. No entanto, durante a pandemia do coronavírus em 2020, o tráfego de veículos leves foi mais impactado negativamente do que o tráfego de veículos pesados. Em 2020, o total de veículos equivalentes da Motiva teve queda de 7,3% em base comparável, mais resiliente que a média do setor de rodovias, que teve queda de 13,0% no período.

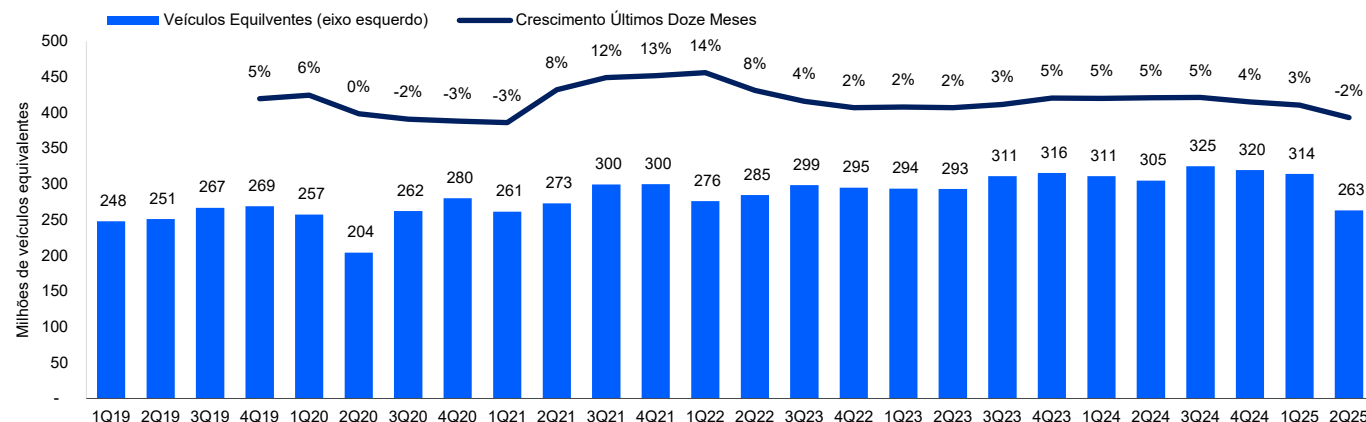
Parte do crescimento do tráfego de 2023 e do primeiro semestre 2024 é resultado da implementação da cobrança dos eixos suspensos de veículos pesados por meio do Manifesto Eletrônico de Documentos Fiscais (MDF-e). A implementação dessa medida se iniciou no segundo trimestre de 2023 e trouxe um impacto positivo no desempenho operacional das rodovias, já que mitiga evasão de pedágio por veículos pesados carregados.

No primeiro semestre de 2025, as rodovias registraram 577 milhões de veículos equivalentes, o que representa uma queda de aproximadamente 6,3% em relação ao mesmo período em 2024. Esse desempenho foi em parte impactado pelo encerramento da CCR ViaOeste em março de 2025. Se desconsiderado os ativos novos e encerrados no período, a queda foi de 3,9%, o que fica abaixo do índice da Associação Brasileira de Concessionárias de Rodovias (ABCR) que reportou um leve crescimento no mesmo período.

FIGURA 2

Volume de tráfego estável

Tráfego de veículos equivalentes



Nota: O crescimento reflete o tráfego dos últimos doze meses frente ao mesmo período do ano anterior; A queda em 2Q25 é parcialmente reflexo do fim da concessão da CCR ViaOeste em 29 de março de 2025

Fonte: Motiva e Moody's Local Brasil.

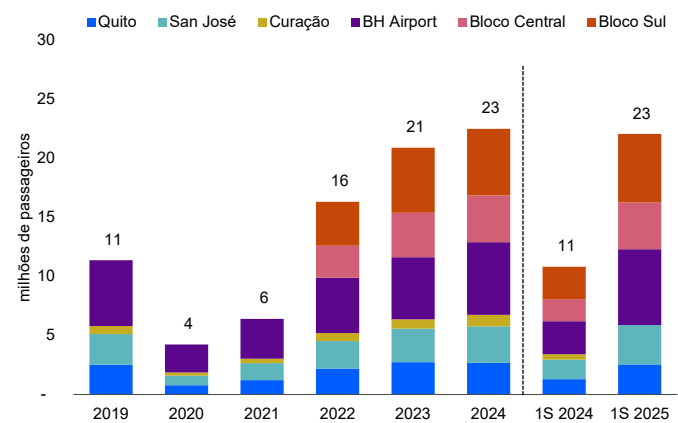
Quanto aos segmentos de aeroportos e mobilidade urbana, a queda de passageiros em 2020 com relação a 2019 foi bastante significativa, de 61,5% e 46,4%, respectivamente. Em 2024, em uma base comparável, o volume de passageiros nos aeroportos da Motiva representou 102% do volume observado em 2019 (excluindo os Blocos Sul e Bloco Central). Enquanto em mobilidade urbana, devido a mudança de comportamento nas cidades, podemos notar que, em base comparável, o número de passageiros ainda não recuperou do período pré-pandemia e representa apenas 87% do volume de passageiros de 2019 (excluindo ViaMobilidade Linhas 8 e 9).

O primeiro semestre de 2025, demonstra que ambos os segmentos obtiveram crescimento quando comparado ao mesmo período de 2024. Nesse período, o volume de passageiros nos aeroportos e na mobilidade urbana cresceram 113% e 0,3%, respectivamente, do volume observado no primeiro semestre de 2024, considerando apenas as concessões que a Motiva opera desde antes da pandemia. Vale notar que a Motiva obteve um crescimento significativo no volume de passageiros em ambos os segmentos com a entrada de novas concessões ao longo dos últimos anos.

FIGURA 3

Em aeroportos, a recuperação tem sido mais rápida...

Aeroportos (milhões de passageiros)

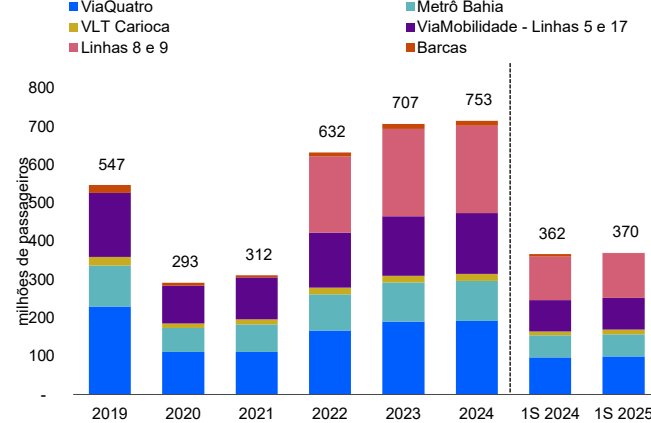


Fonte: Motiva e Moody's Local Brasil.

FIGURA 4

...quando comparada aos ativos de mobilidade urbana

Mobilidade urbana (milhões de passageiros)



Fonte: Motiva e Moody's Local Brasil.

Esperamos que a demanda continue crescer gradualmente. No entanto, destacamos que fatores relacionados à desaceleração econômica podem pressionar o desempenho do tráfego das rodovias e volume de passageiros em aeroportos e mobilidade urbana, incluindo o aumento do desemprego e redução do poder de compra da população.

Programa de investimentos significativo

A Motiva tem um histórico de realizar investimentos significativos, não só em seu negócio principal de concessões de rodovias pedagiadas, mas também por meio de investimentos estratégicos em outros meios de transporte, como aeroportos e metrô. Para fazer frente a esses investimentos, a Motiva possui histórico de utilizar suas concessões de rodovias rentáveis e maduras, como a AutoBan, como fonte de financiamento através de dividendos.

O programa de investimentos significativo da Motiva resultou em fluxo de caixa livre negativo em três dos últimos quatro anos. Desde 2021, com base nos valores de fluxo de caixa e os ajustes-padrão da Moody's Local Brasil, a Motiva investiu cerca de R\$ 28 bilhões em seus ativos. Em 2024, os investimentos foram de R\$ 5,8 bilhões, o que representou um crescimento de 10% frente aos investimentos realizados em 2023 (R\$ 5,2 bilhões), com os maiores volumes de investimentos sendo na [Concessionária do Sistema Rodoviário Rio-São Paulo S.A.](#) ("CCR RioSP", AA.br estável), na [Concessionária das Linhas 8 e 9 do Sistema de Trens Metropolitanos de São Paulo S.A.](#) ("ViaMobilidade Linhas 8 e 9", AA.br estável) e na [Concessionária das Rodovias Integradas do Sul S.A.](#) ("CCR ViaSul", A+.br negativa).

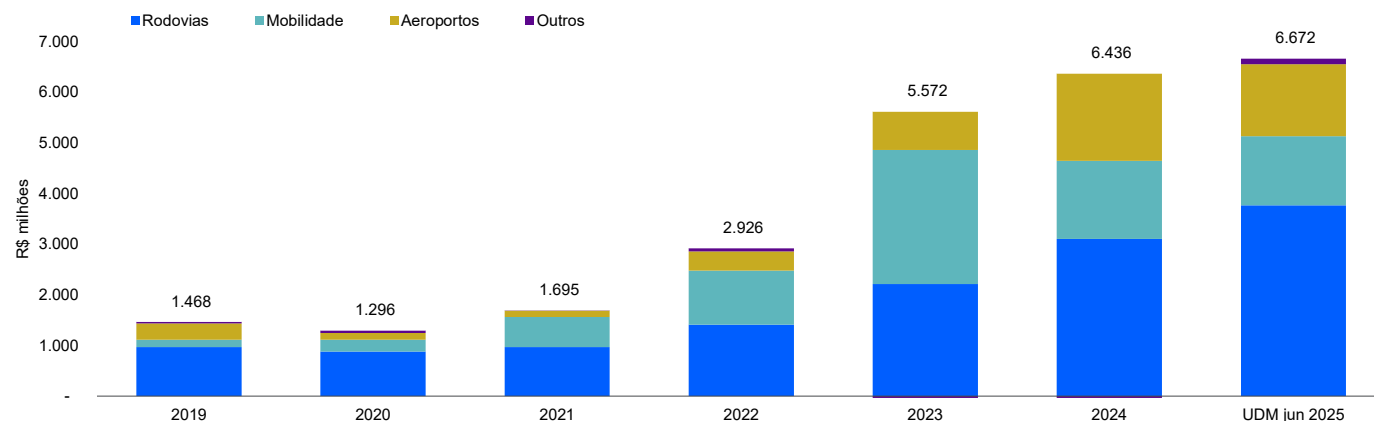
Para os próximos anos, a Motiva continuará com um plano de investimentos significativo. Estimamos investimentos de cerca de R\$ 6 - 8 bilhões, em média, nos próximos três anos, com uma parte sendo alocada no projeto da CCR RioSP que ainda possui um volume de investimentos significativos até 2030. Em função do plano de investimentos e uma estrutura de capital alavancada, esperamos que a geração de fluxo de caixa livre continue negativa ao longo dos próximos anos.

Além disso, a empresa prevê oportunidades de investimentos relacionadas a licitação de novas rodovias federais, a relicitação de novas rodovias estaduais e a novos projetos no segmento de mobilidade urbana. Destacamos que novos investimentos e aquisições, caso não sejam acompanhados de uma solução de capital, podem impactar negativamente a qualidade de crédito da Motiva, bem como atrasos relevantes ou sobrecustos no programa de investimentos. Vale ressaltar que a Motiva tem administrado suas atividades de investimento de forma disciplinada.

FIGURA 5

Forte histórico de investimentos

Investimentos reportados pela Motiva Infraestrutura de Mobilidade S.A. por segmento



Nota: Não inclui custo com manutenção e ativo financeiro

Fonte: Motiva e Moody's Local Brasil.

Em abril 2021, a Motiva venceu o leilão de aeroportos promovido pela União Federal, por meio da Agência Nacional de Aviação Civil, para dois dos blocos de aeroportos licitados. O Bloco Sul, com nove aeroportos localizados nos estados do Paraná, Santa Catarina e Rio Grande do Sul, possuem outorga no valor de R\$ 2,13 bilhões e investimentos estimados de R\$ 2,86 bilhões. O Bloco Central, com seis aeroportos nos estados de Goiás, Tocantins, Maranhão, Piauí e Pernambuco, envolveu o pagamento de outorga de R\$ 754 milhões e investimentos estimados de R\$ 1,8 bilhão.

Também em abril de 2021, a Motiva venceu o leilão das Linhas 8 e 9 da Companhia Paulista de Trens Metropolitanos (CPTM) de São Paulo, oferecendo uma outorga de R\$ 980 milhões e se comprometendo a investir cerca de R\$ 5,45 bilhões nos primeiros seis anos do contrato. Como parte desse compromisso, a ViaMobilidade Linhas 8 e 9 emitiu a 3ª emissão de debêntures e 4ª emissão de debêntures de R\$ 2,50 bilhões e R\$ 1,25 bilhões, respectivamente, cujos recursos foram destinados para cobrir os custos relacionados à aquisição do material rodante.

Em outubro de 2021, a Motiva venceu o leilão da Dutra – Sistema Rodoviário Rio de Janeiro (RJ) – São Paulo (SP) - Rodovia BR-116/RJ, Rodovia BR116/SP, Rodovia BR-101/RJ e Rodovia BR-101/SP, pelo prazo de 30 anos. O valor da outorga foi de R\$ 1,7 bilhão e são estimados investimentos de cerca de R\$ 15 bilhões ao longo dos 30 anos.

Em outubro de 2024, a Motiva venceu o leilão da Rota Sorocabana, que abrange 460 quilômetros de 12 rodovias localizadas na região Sudoeste do Estado de São Paulo, pelo prazo de 30 anos. A Companhia ofereceu uma outorga de R\$ 1,6 bilhão e são estimados investimentos de cerca R\$ 8,8 bilhões ao longo do prazo da concessão.

Em dezembro de 2024, a Motiva foi a vencedora do leilão das Rodovias Integradas do Paraná – Lote 3, que reúne um conjunto de vias que conectam o norte do estado à região de Ponta Grossa, fazendo ligação com o eixo viário em direção ao Porto de Paranaguá. A Companhia ofereceu um desconto de 26,6% em relação à tarifa básica de pedágio de R\$ 0,14596 por quilômetro. Os investimentos previstos são da ordem de R\$ 9,8 bilhões, ao longo dos 30 anos do prazo de concessão.

Mesmo com melhora no resultado operacional, métricas de crédito continuam pressionadas diante do elevado ciclo de investimentos

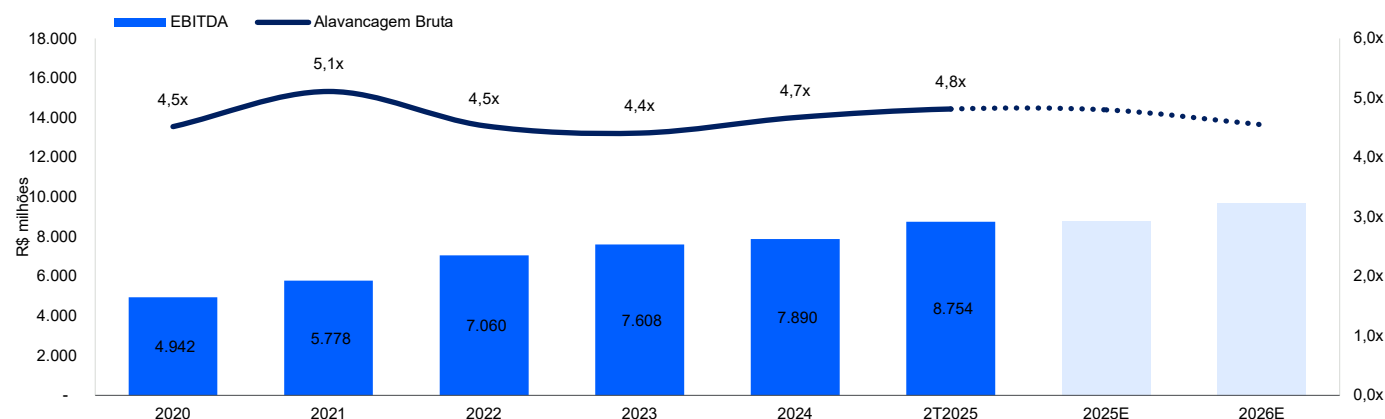
A melhora no resultado operacional também é evidenciada pela tendência de crescimento da receita líquida nos últimos anos. Nos últimos doze meses findos em junho de 2025, a Companhia reportou uma receita líquida (excluindo receita de construção e receita de reequilíbrio) de R\$ 14,9 bilhões, frente a receita líquida de 2024 de R\$ 14,5 bilhões. No mesmo período, a margem EBITDA da Companhia foi de 58,9%, em comparação com 57% em média entre 2021 e 2024, de acordo com os ajustes-padrão da Moody's Local Brasil. Vale mencionar que, estas margens foram impactadas pelos resultados vindos dos novos ativos, que levou a uma leve queda das margens entre 2022 e 2024, que apresentaram recuperação ao longo de 2025, resultado de sua busca por maior eficiência nas operações, com aumento de receita e otimização da sua estrutura de custos e investimentos.

A Companhia apresentou alavancagem bruta ajustada de 4,8x nos últimos doze meses encerrados em junho de 2025, em comparação a 4,7x em 2024, de acordo com os ajustes-padrão da Moody's Local Brasil. Ao levarmos em consideração a posição de caixa da companhia, a métrica de alavancagem líquida (dívida líquida/EBITDA) era de 4,0x em junho de 2025 e 3,8x em 2024. Projetamos que a alavancagem bruta ajustada ficará entre 4,5x-5,0x ao longo dos próximos 12-18 meses.

FIGURA 6

Alavancagem deve permanecer pressionada, dado a necessidade de capital para novos investimentos

Evolução de EBITDA ajustado e alavancagem bruta (dívida bruta/EBITDA)



Fonte: Motiva e Moody's Local Brasil.

Estrutura regulatória em geral estável

Em junho de 2021, foi assinado o Termo Aditivo Preliminar Coletivo número 1 ao contrato de concessão da Motiva com o Estado de São Paulo, que finalizou o processo legal da ARTESP contra dez concessionárias contestando um aditamento contratual de 2006 que estendeu as concessões das companhias para compensar investimentos e taxas adicionais que envolviam quatro concessionárias do portfólio da CCR, sendo estas a Concessionária de Rodovias do Oeste de São Paulo S.A. ("CCR Via Oeste"), [Rodovias Integradas do Oeste S.A.](#) ("CCR SPVias", AA.br estável), AutoBAN e a Renovias Concessionária S.A. ("Renovias"). O acordo preliminar também incluiu outras duas disputas que estavam em aberto entre as concessionárias e o poder concedente: (i) reajuste tarifário de 2013 que não foi repassado aos usuários e (ii) alteração do índice de reajuste de tarifas de pedágio em 2012.

O acordo previu o desembolso de R\$1,2 bilhão por parte da Motiva (sendo R\$ 352 milhões pela AutoBAN, R\$ 263 milhões pela CCR SPVias e R\$ 585 milhões pela CCR ViaOeste), valores os quais foram pagos através de caixa próprio e novas emissões. Em 31 de março de 2022, foi celebrado o Acordo Definitivo entre a Motiva e o poder concedente. Destacamos que o acordo eliminou as incertezas regulatórias relacionadas a estes processos legais.

Em 2021 foram celebrados os Termos Aditivos nº 6 e nº 7 do Contrato de Concessão da ViaQuatro, referentes ao reequilíbrio econômico-financeiro do contrato, em razão de atrasos na conclusão de obras. Fora pago pelo poder concedente o valor de R\$1,1 bilhão que foram reconhecidos na receita do primeiro trimestre de 2021.

Em julho de 2022, o Governo do Estado de São Paulo estabilizou temporariamente os valores das tarifas de pedágio, não aplicando o reajuste previsto para estar em vigor em 1º de julho. A ARTESP acatou integralmente a decisão da Secretaria de Logística e Transportes do Estado de São Paulo, que reconheceu a necessidade do reequilíbrio. A decisão estabeleceu que o reajuste seria realizado até 16 de dezembro de 2022, e o reequilíbrio contratual se daria por pagamentos bimestrais de indenização financeira vindas do poder concedente. Vale ressaltar que o reajuste foi realizado em dezembro como esperado.

Em junho de 2023, o Governo do Estado de São Paulo incorporou nos reajustes tarifários da AutoBAn, CCR SPVias e Concessionária do Rodoanel Oeste S.A. ("CCR RodoAnel Oeste") um aumento adicional de 10 centavos de reais como medida cautelar de mitigação de desequilíbrios contratuais, inclusive referente as perdas incorridas devido à queda de tráfego durante a pandemia.

Em 2024 foi repactuado o contrato da MSVia, e em 2025, a Motiva realizou diversos aditivos à seus contratos, entre eles podemos destacar, o Termo Aditivo nº1 da ViaMobilidade Linhas 8 e 9, o Termo Aditivo Modificativo da SPVias, Aditivo de Modernização da Motiva Pantanal, e o Termo Aditivo nº10 da ViaQuatro.

Destacamos que a compensação para investimentos adicionais ou mudanças nas circunstâncias comerciais geralmente estão sujeitas a negociação com a órgão regulador, o que inclusive já ocorreu com sucesso em várias concessões. A entidade reguladora pode alterar os termos dos contratos desde que preveja condições para restabelecer ou manter o equilíbrio econômico e financeiro do contrato de concessão inicial.

Considerações Estruturais

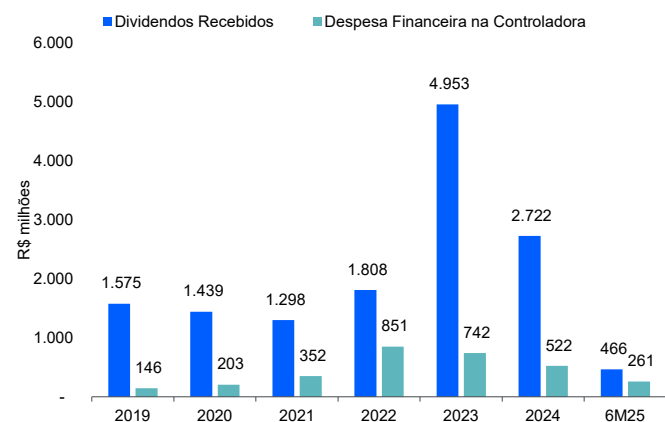
Como uma holding, a Motiva depende amplamente do recebimento regular de dividendos pagos por suas subsidiárias operacionais para cumprir com suas obrigações, compromissos de investimento de capital e potenciais requerimentos de caixa relacionados às suas garantias. O fluxo sólido e relativamente diversificado de dividendos recebidos diminui a subordinação estrutural da dívida sem garantia em relação às dívidas das subsidiárias operacionais. A relação dividendos recebidos sobre despesa financeira no nível da holding ficou em cerca de 1,8x nos primeiros seis meses de 2025, frente a 5,2x, 6,7x e 2,1x em 2024, 2023 e 2022 respectivamente. Estimamos que mais da metade do fluxo de dividendos recebidos pela Motiva são provenientes da AutoBAn. Em 2023, com o recebimento de dividendos extraordinários distribuídos pela AutoBAn, a relação dividendos recebidos sobre despesa financeira no nível da holding ficou significativamente acima da média dos últimos anos.

Além disso, os ratings das debêntures são suportados pelo endividamento relativamente baixo da holding comparado às suas operações combinado com uma forte cobertura de caixa disponível para o serviço da dívida, bem como um portfólio de certa forma diversificado localizado nas regiões econômicas mais desenvolvidas do país. Com base em junho de 2025, cerca de 17% da dívida total da Motiva estava no nível da holding, em comparação a 28% em 2022.

FIGURA 7

Dividendos recebidos fazem frente as obrigações da holding

Evolução dos dividendos recebidos e despesa financeira na holding

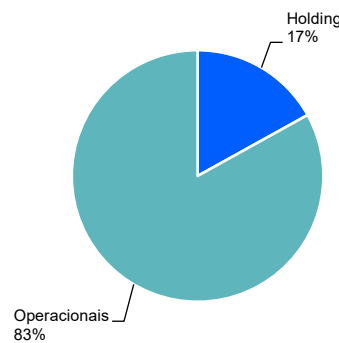


Fonte: Motiva e Moody's Local Brasil.

FIGURA 8

Dívida Holding vs. Operacionais

Em junho de 2025



Fonte: Motiva e Moody's Local Brasil.

Considerações social-ambientais e de governança (ESG)

Os setores de rodovias, aeroportos e mobilidade urbana apresentam baixos riscos ambientais em geral, inclusive com relação a contribuição para emissões de carbono. Entendemos que o setor de rodovias pode vir a sofrer com o impacto advindo da poluição causada por veículos, mas ao nosso ver, eventuais políticas públicas, principalmente àquelas relacionadas à redução de carbono não são um risco iminente no Brasil. Além disso, a adoção de eventuais medidas públicas no médio-longo prazo deve se tornar efetivas de forma gradual, conferindo tempo de ação às empresas do setor.

Em termos de riscos sociais, os setores que a Motiva atua permanecem moderadamente expostos a dificuldades nos processos de reajuste tarifário devido à pressão da população tendo em vista as dificuldades econômicas inerentes a países emergentes. Além disso, consideramos a epidemia do coronavírus um risco social, devido às implicações significativas para saúde e segurança pública.

Em termos de risco de governança, reconhecemos que a Motiva esteve envolvida em investigações de corrupção sobre possíveis irregularidades entre concessionárias de rodovias e entidades públicas. Vemos riscos de crédito advindos desta exposição como moderados. Aprimoramentos de governança corporativa implementados ajudarão a mitigar a ocorrência de eventos semelhantes em negócios futuros, mas não eliminam possíveis investigações futuras que, embora inesperadas, poderiam ter consequências adversas relevantes para o perfil de crédito da companhia.

Liquidez

Em junho de 2025, a Motiva tinha uma posição de caixa e equivalentes, somados à aplicações financeiras, de R\$ 7 bilhões frente aos R\$ 1,5 bilhão em dívida financeira vencendo no curto prazo. Esperamos que a Motiva continue a acessar com êxito os mercados de dívida para atender suas necessidades de refinanciamento e investimento, financiados por meio de uma combinação de fontes de caixa internas e externas. Levamos em consideração o fato de que a Motiva mostra flexibilidade financeira acima da média por meio de retenção de dividendos ou garantias adicionais em caso de necessidade.

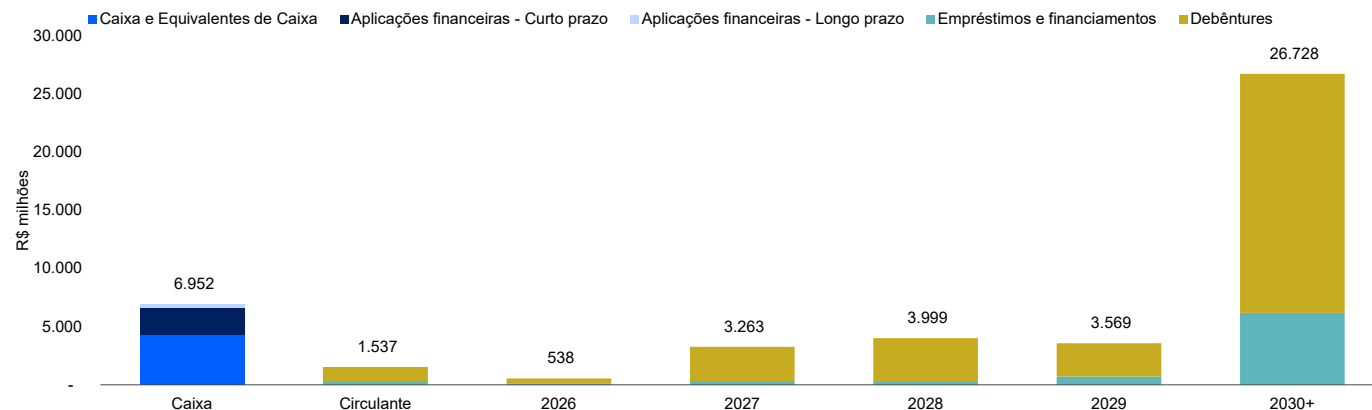
Adicionalmente, o perfil de crédito da Motiva considera que o forte perfil de liquidez, com o comprovado acesso ao mercado e o alongado perfil de vencimento de dívida - reflexo da natureza *project finance* da estrutura de financiamento de diversas subsidiárias operacionais - são atenuantes em meio ao momento de alta alavancagem da Companhia.

Em julho de 2025, foi emitida em sua subsidiária AutoBAN, a 16ª Emissão de debêntures no valor total de R\$ 2,5 bilhões, o que alongou seu cronograma consolidado. No nível da Holding, em outubro de 2025, a Motiva aprovou sua 19ª emissão de debêntures simples no valor de R\$ 1,8 bilhões. As debêntures terão 2 séries, sendo a remuneração da 1ª Série de 100% da variação da taxa de depósito interfinanceiro ("DI") acrescidos de uma sobretaxa de 0,47% a.a. e a remuneração da 2ª Série é de 7,5965% negativo a.a.. As séries terão vencimento final em 7 e 12 anos respectivamente.

FIGURA 9

Cronograma de amortização da dívida financeira

Em junho de 2025



Fonte: Motiva 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 INADIMPLENTO ("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, 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 Australianos 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 Australianos 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 Australianos 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.