

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Rebaixa Ratings da Ambipar Para 'C'/'C(bra)'

Brazil Thu 25 Sep, 2025 - 20:59 ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 25 Sep 2025: A Fitch Ratings rebaixou para 'C', de 'BB-', os IDRs (*Issuer Default Ratings* – Ratings de Inadimplência do Emissor) em Moedas Local e Estrangeira da Ambipar Participações e Empreendimentos S.A. (Ambipar). A agência também rebaixou, para 'C(bra)', de 'AA-(bra)', os Ratings Nacionais de Longo Prazo da companhia e de suas subsidiárias classificadas, Emergência Participações S.A. (Emergência) e Environmental ESG Participações S.A. (Environmental). Ao mesmo tempo, a Fitch rebaixou os ratings das notas seniores sem garantia da Ambipar Lux S.a.r.l. para 'C', com Rating de Recuperação 'RR4', de 'BB-', e os Ratings Nacionais de Longo Prazo das emissões da Ambipar e de suas subsidiárias classificadas para 'C(bra)', de 'AA-(bra)'.

O rebaixamento segue a aprovação, pelo Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro, da tutela cautelar da Ambipar, que estabelece, entre outras medidas de proteção, a suspensão dos efeitos de quaisquer e todas as cláusulas contratuais que acionariam a aceleração das dívidas do grupo Ambipar e de suas partes relacionadas, bem como a exigibilidade de todas as obrigações sob os instrumentos contratuais relevantes. No entender da Fitch, a Ambipar entrou em um processo semelhante a inadimplência (*default*).

Caso a Ambipar anuncie formalmente um plano de reestruturação de sua dívida, as classificações serão rebaixadas para 'RD', a fim de refletir um evento de inadimplência restrita, ou para 'D', se a empresa entrar com pedido de recuperação judicial.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Tutela Cautelar: A tutela aprovada permite que a Ambipar não pague sua dívida conforme solicitado pelos credores, o que a Fitch considera um processo semelhante a *default*. A intenção da empresa é preservar caixa e evitar a aceleração da dívida e a apreensão de ativos, a fim de manter a continuidade dos negócios até que um acordo com os credores seja firmado.

Abordagem Consolidada: A Fitch avalia a Ambipar e suas duas subsidiárias de forma consolidada, devido aos fortes vínculos jurídicos entre elas, como garantias substanciais e cláusulas de inadimplência cruzada (*cross-default*) em relação às obrigações financeiras do grupo. Esta avaliação está de acordo com a “Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias” da agência.

Problemas de Governança: A Fitch avalia o *score* de governança corporativa da Ambipar em ‘5’, a fim de refletir a baixa transparência do grupo em relação à sua estratégia financeira, além da série de eventos recentes relacionados à governança, incluindo o atraso na entrega do formulário 20F de uma subsidiária e um processo administrativo em andamento da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). O *score* reflete, ainda, a transparência limitada do grupo em termos de resultados contábeis recentes e de política financeira.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

- Anúncio formal de um processo de troca de dívida em situação crítica (*Distressed Debt Exchange* - DDE), ou de um processo de recuperação judicial;
- Não realização do pagamento de quaisquer obrigações financeiras após o período determinado na liminar.

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

- Uma ação de rating positiva é improvável no curto prazo.

ANÁLISE DE PARES

Os ratings refletem o fato de que a Ambipar iniciou um processo semelhante a *default*.

Análise de Recuperação

A análise de recuperação da Ambipar reflete o entendimento de que a companhia seria considerada uma empresa *going concern* em caso de falência e que seria reestruturada, em vez de liquidada. A Fitch assumiu o percentual de 10% referente a ações administrativas.

Abordagem Going Concern

O EBITDA *going concern* da Ambipar é de BRL1,6 bilhão e incorpora as expectativas mais baixas do EBITDA em um ambiente financeiro negativamente impactado. A projeção de EBITDA *going concern* contempla a visão da Fitch de um indicador sustentável após a reorganização da Ambipar, com base no qual a agência estima o valor da companhia. O múltiplo valor da empresa/EBITDA aplicado é de 5,0 vezes — refletindo a posição de mercado e o modelo de negócios da empresa.

A Fitch aplica uma análise em cascata para o valor da empresa pós-inadimplência, com base na relativa senioridade das dívidas na estrutura de capital. As premissas para a dívida em cascata consideram a dívida total da Ambipar em 30 de junho de 2025. Estas premissas resultam em uma taxa de recuperação para as notas sem garantias na faixa 'RR3'. Entretanto, devido ao teto (*soft cap*) do Brasil, em 'RR4', as emissões de dívida da Ambipar são classificadas em 'C'/'RR4'.

REFERÊNCIAS PARA FONTES ALTAMENTE RELEVANTES CITADAS ENTRE OS PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

As principais fontes de informação utilizadas na análise estão descritas nas Metodologias Aplicadas listadas abaixo.

CONSIDERAÇÕES DE ESG

A Fitch revisou o score de Relevância de Crédito Ambiental, Social e de Governança (ESG) da Ambipar para '5', de '4', referente a Transparência Financeira, devido a uma série de eventos ocorridos nos últimos trimestres, incluindo o atraso na entrega de relatórios de uma subsidiária, um processo administrativo em andamento, movido pelo regulador brasileiro, e a falta de transparência dos resultados contábeis e da estratégia financeira, o que tem impacto negativo no perfil de crédito e é relevante para os ratings.

Salvo disposição em contrário divulgada nesta seção, o score mais alto de ESG é '3'. Isto significa que as questões de ESG são neutras ou têm impacto mínimo no crédito da entidade, seja devido à sua natureza, ou à forma como estão sendo por ela administradas. Os scores de relevância ESG não são inputs para o processo de rating, mas uma observação sobre a relevância de fatores ESG na decisão de rating. Para mais informações sobre os Scores de ESG da Fitch, acesse

<https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Diante dos eventos recentes, a flexibilidade financeira da Ambipar deteriorou-se significativamente. A Fitch tem visibilidade limitada sobre a posição de caixa mais recente da empresa, além das informações obtidas até junho de 2025. No mesmo

período, os vencimentos de curto prazo eram de BRL957 milhões, em comparação com um caixa ajustado de BRL4,1 bilhões.

PERFIL DO EMISSOR

A Ambipar presta serviços ambientais principalmente no Brasil, mas também no restante da América Latina, nos Estados Unidos, no Canadá e no Reino Unido, em dois grandes segmentos: *Response* (mitigando e prevenindo danos ambientais decorrentes de acidentes) e *Environment* (gerenciando e recuperando resíduos industriais de clientes privados).

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Ambipar.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

Ambipar Participações e Empreendimentos S.A. (Ambipar)

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 21 de janeiro de 2022.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 12 de setembro de 2025.

Emergência Participações S.A. (Emergência)

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 30 de setembro de 2022.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 12 de setembro de 2025.

Environmental ESG Participações S.A. (Environmental).

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 7 de dezembro de 2022.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 12 de setembro de 2025.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em www.fitchratings.com/brasil

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/site/brasil'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings Corporativos (27 de junho de 2025);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020);

-- Metodologia de Vínculos Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias (27 de junho de 2025).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡	RATING ⚡			RECOVERY ⚡	PRIOR ⚡
Ambipar Lux S.a.r.l.					
senior unsecured	LT	C	Downgrade	RR4	BB-
Environmental ESG Participacoes S.A.	Natl LT	C(bra)	Downgrade		AA-(bra) Rating Outlook Negative
senior unsecured	Natl LT	C(bra)	Downgrade		AA-(bra)
Ambipar Participacoes e Empreendimentos S.A.	LT IDR	C	Downgrade		BB- Rating Outlook Negative
	LC LT IDR	C	Downgrade		BB- Rating Outlook Negative
	Natl LT	C(bra)	Downgrade		AA-(bra) Rating Outlook Negative
senior unsecured	Natl LT	C(bra)	Downgrade		AA-(bra)
Emergencia Participacoes S.A.	Natl LT	C(bra)	Downgrade		AA-(bra) Rating Outlook Negative

senior
unsecured

Natl LT

C(bra)

Downgrade

AA-(bra)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Gustavo Mueller

Director

Analista primário

+55 21 4503 2632

gustavo.mueller@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

Wellington Senter

Director

Analista secundário

+55 21 4503 2606

wellington.senter@fitchratings.com

Mauro Storino

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2625

mauro.storino@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 27 Jun 2025\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 27 Jun 2025\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 ([1](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Ambipar Lux S.a.r.l.

EU Endorsed, UK Endorsed

Ambipar Participacoes e Empreendimentos S.A.

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todos os ratings de crédito da Fitch estão sujeitos a algumas limitações e termos de isenção de responsabilidade. Por favor, veja no link a seguir essas limitações e termos de isenção de responsabilidade: <http://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes a inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste website. O código de conduta da Fitch e as políticas de confidencialidade, conflitos de interesse; segurança de informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste website, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, para o qual o analista principal está baseado em uma empresa da Fitch Ratings (ou uma afiliada a esta) registrada na ESMA ou na FCA, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no website da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao produzir outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém uma verificação adequada destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado grau de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e da natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado. A Fitch Ratings realiza ajustes frequentes e amplamente aceitos nos dados financeiros reportados, de acordo com as metodologias relevantes e/ou padrões do setor, de modo a prover consistência em termos de métricas financeiras para entidades do mesmo setor ou classe de ativos.

A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. A Fitch também fornece informações sobre os melhores cenários de elevação de rating e os piores cenários de rebaixamento de rating (definidos como o 99º percentil de transições de rating, medidos em cada direção) para ratings de crédito internacionais, com base no desempenho histórico. Uma média simples entre classes de ativos apresenta elevações de quatro graduações no melhor

cenário de elevação e de oito graduações no pior cenário de rebaixamento no 99º percentil. Os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão listados detalhadamente em <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou da venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar o rating dos títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e da distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para estes assinantes até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam à utilização por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma “Nationally Recognized Statistical Rating Organization” (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de ratings de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (consulte <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de ratings de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as “não-NRSROs”). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2025 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Fitch's solicitation status policy can be found at www.fitchratings.com/ethics.

ENDORSEMENT POLICY

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos

ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.