

02 FEB 2026

Fitch Rebaixa CSN para 'BB-'/‘AA-(bra)’; Coloca em Obs. Negativa e Remove Obs. Metodológica

Fitch Ratings - New York - 02 Feb 2026: A Fitch Ratings rebaixou os IDR's (*Issuer Default Ratings* - Ratings de Inadimplência do Emissor de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local) da Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) para 'BB-', de 'BB', e seu Rating Nacional de Longo Prazo para 'AA-(bra)', de 'AAA(bra)'. A Fitch também rebaixou o rating das notas seniores sem garantia emitidas pela CSN Inova Ventures e pela CSN Resources S.A., garantidas pela CSN, para 'BB-', de 'BB', e o Rating Nacional de Longo Prazo da CSN Mineração S.A. e de suas notas seniores sem garantia para 'AA-(bra)', de 'AAA(bra)'. Ao mesmo tempo, colocou todos os ratings em Observação Negativa, removendo a Observação Metodológica.

O rebaixamento reflete os índices de alavancagem bruta e líquida persistentemente altos da CSN, os desafios da empresas para reverter a geração negativa de fluxo de caixa livre (FCF) e os altos riscos de refinanciamento da holding. A Fitch agora considera a alavancagem bruta um dos principais gatilhos para o rating da CSN.

A Observação Negativa resulta de riscos de mais ações negativas de rating se as medidas para refazer a estrutura de capital da empresa por meio de desinvestimentos não forem totalmente implementadas.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Observação Negativa Reflete Necessidade de Desalavancagem: A Fitch colocou os ratings da CSN em Observação Negativa para refletir o risco de evento do plano de desalavancagem da empresa. O atual cenário de rating da Fitch não assume entradas de caixa provenientes de venda de ativos. No entanto, a CSN anunciou sua intenção de aliená-los, e vendas oportunas, com avaliações favoráveis, poderiam reduzir significativamente sua alavancagem. Atualmente, a alavancagem da CSN condiz com a categoria 'B' (alavancagem bruta pelo EBITDA de 4,0 vezes), e sua cobertura de juros, com a categoria 'CCC' (cobertura de juros pelo EBITDA de 1,25 vez), devido às elevadas despesas com juros.

A Fitch projeta alavancagens bruta e líquida pelo EBITDA diminuindo para 5,9 vezes e 4,4 vezes em 2025 e para 5,7 vezes e 4,6 vezes em 2026, ante 6,7 vezes e 4,2 vezes em 2024. O índice de alavancagem da Fitch inclui adiantamentos a clientes e *forfaiting*, após ajustes regulares no EBITDA, como dividendos recebidos/pagos de participações de não controladas. A Fitch estima alavancagens bruta e líquida da CSN, excluindo o segmento de mineração, em 15,5 vezes e 13,7 vezes, respectivamente, em 2025, com dívida total em torno de BRL48 bilhões. Os riscos de refinanciamento da holding são elevados.

Possível Venda de Ativos: A CSN espera vender uma participação majoritária em cimento e uma minoritária, mas significativa, em seu negócio de infraestrutura, arrecadando entre BRL15 bilhões e BRL18 bilhões. Os contratos devem ser assinados no segundo semestre de 2026. Caso as vendas sejam concretizadas, o portfólio da CSN perderá diversificação, pois mineração e siderurgia representam a maior parte da geração de EBITDA. Para 2025, a Fitch prevê que a contribuição para o EBITDA será distribuída da seguinte forma: mineração (53%), siderurgia (16%), cimento (13%), logística (16%) e energia (2%).

Em um cenário hipotético de venda de 60% do negócio de cimento e 49% do de infraestrutura, a CSN arrecadaria BRL15,6 bilhões, segundo estimativas da Fitch (27% de sua dívida total em 30 de setembro de 2025, nos cálculos da agência). Em base pro forma, os valores brutos e líquidos da dívida CSN cairiam para BRL40 bilhões e BRL14,5 bilhões, respectivamente. Em dezembro de 2025, a empresa concluiu a venda de suas ações na MRS Logística S.A. (BB+/AAA(bra)/Estável) para sua divisão de mineração, gerando BRL3,35 bilhões em caixa para a holding.

Impacto na Avaliação da Governança: Uma estratégia eficaz de redução de dívida e evidências mais claras do compromisso dos acionistas com um perfil de crédito mais robusto são fundamentais para mitigar o impacto da nova metodologia da Fitch para avaliação de governança. Os novos critérios impõem desconto de um grau no IDR em casos de deficiências na avaliação do risco de pessoa-chave e na tolerância a apetite por alto risco (propriedade e tomada de decisões), complexidade da estrutura corporativa e riscos de contágio. A avaliação atual, "Boa", reconhece a alta prioridade do pagamento da dívida.

FCF Negativamente Recorrente: A Fitch acredita que a redução do capex e dos retornos aos acionistas em 2025 não compensará o EBITDA mais fraco, os altos pagamentos de juros e as pressões sobre o capital de giro, mantendo o FCF negativo nos próximos três anos. Os investimentos aumentarão em 2026-2027 com a intensificação da construção de minas. A Fitch prevê EBITDA de BRL10,8 bilhões em 2025, investimentos de BRL5 bilhões e repasse apenas de dividendos de mineração, resultando em FCF negativo em BRL0,3 bilhão. O EBITDA deve aumentar para BRL11,1 bilhões em 2026, com a expansão da atividade de mineração e melhoria da produção de aço.

Operações de Mineração Favoráveis: A Fitch espera que o crescimento do volume, a redução de custos e os benefícios de escala mitiguem os impactos negativos nos preços decorrentes da desaceleração da demanda chinesa por minério de ferro e do aumento da oferta africana. Após estabilizarem a produção em 2025, os projetos de recuperação de rejeitos de Pires e B4 devem contribuir com aproximadamente 3,5 milhões de toneladas, com a mina Itabirito P15 adicionando mais de 16 milhões de toneladas a partir do final de 2027.

Mercado de Aço Desafiador: Apesar da resiliência da demanda doméstica, medidas tarifárias e de cotas têm sido insuficientes para conter a pressão sobre os preços, com as importações de aço, principalmente da China (61% do total), aumentando significativamente. A importação respondeu por 24,9% do aço plato no Brasil nos primeiros nove meses de 2025, contra 20,8% em 2024. Nesse contexto, um melhor controle de custos da CSN elevou o EBITDA/tonelada para USD81 nos primeiros nove meses de 2025, de USD52 nos primeiros nove meses de 2024, e a Fitch acredita que atingirá

aproximadamente USD83 em 2025.

Abordagem Consolidada: A Fitch aplica sua Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias à CSN Cimentos, à CSN Mineração e à sua controladora, a CSN. A controladora é mais forte que a subsidiária, e os incentivos legais para suporte são avaliados como médios, visto que a presença de cláusulas de aceleração cruzada na CSN Cimentos e na CSN Mineração mitiga a ausência de garantias corporativas da CSN.

A Fitch considera os incentivos estratégicos para suporte como altos, uma vez que a integração em minério de ferro e energia reforça a vantagem de custo do negócio de aço da CSN e porque o cimento diversifica o fluxo de caixa. Existem sinergias entre minério de ferro, aço e cimento, e a gestão e as estratégias estão totalmente integradas, com ambas as empresas compartilhando riscos de reputação.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

- Incapacidade de vender ativos e utilizar toda a receita para pagar dívida.
- Enfraquecimento da liquidez e do acesso a financiamento.
- Falta de progresso na redução da dívida bruta.
- Índices de dívida bruta ajustada/EBITDA e dívida líquida ajustada/EBITDA consistentemente acima de 5,0 vezes e 4,0 vezes, respectivamente.
- Grandes aquisições financiadas por dívida.
- Aumento da pressão dos principais acionistas sobre o pagamento de dividendos.
- Mudanças regulatórias adversas no setor de mineração do Brasil.
- Um rebaixamento do rating internacional pode levar a um rebaixamento de mais de um grau no rating em escala nacional.

Fatores que Podem, Individual ou |Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

- Uma elevação não será considerada até que haja maior clareza sobre a capacidade de a empresa vender ativos e sobre sua estratégia de desalavancagem.

PRINCIPAIS PREMISSAS

- Os preços médios de referência do minério de ferro de USD100/ton em 2025, USD90/ton em 2026 e USD75/ton em 2027;

- Os volumes de minério de ferro aumentarão em 2025 para 43,5 milhões de toneladas, crescendo 4% em 2026 e 8% em 2027;
- O EBITDA/ton do minério de ferro de USD25 em 2025, USD25 em 2026 e USD22 em 2027;
- Os volumes de aço cairão 6%, para 4,3 milhões de toneladas em 2025, permanecendo estáveis em 2026 e 2027;
- O EBITDA/ton do aço será de USD80 em 2025, USD67 em 2026 e USD67 em 2027;
- Os volumes de cimento estáveis em 13,5 milhões de toneladas em 2025 e crescem 7% em 2026 e 3% em 2027;
- EBITDA/tonelada de cimento em BRL91 em 2025, BRL105 em 2026 e BRL110 em 2027;
- Não são consideradas entradas de caixa provenientes da venda de ativos;
- Capex de BRL5 bilhões em 2025, BRL6 bilhões em 2026 e BRL6,5 bilhões em 2027;
- Taxa de câmbio de BRL5,4/USD 1,00 no final de 2025, BRL5,6 em 2026 e BRL5,6 em 2027.

ANÁLISE DE PARES

O perfil de negócios integrado e o diversificado portfólio de aço da CSN são comparáveis aos da Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. (Usiminas) (BB/Estável). Ambas têm alta exposição ao mercado siderúrgico brasileiro e apresentam posições de negócios mais fracas do que a Gerdau S.A. (BBB/Estável), que se beneficia de diversificação internacional, principalmente nos EUA, e de um modelo flexível de miniústinas que ajuda a mitigar os ciclos de mercado.

A United States Steel Corporation (BBB-/Estável) e a Cleveland-Cliffs Inc. (BB-/Estável) são semelhantes à CSN em tamanho de EBITDA e operações de alto-forno, mas têm uma presença geográfica mais ampla nos EUA, instalações adicionais de forno elétrico a arco, maior produção e um mix de produtos com maior valor agregado. A CSN, no entanto, mantém linhas de negócios mais diversificadas.

Entre as siderúrgicas brasileiras, a Gerdau possui o balanço mais sólido e o cronograma de dívida mais administrável. Além disto, melhora consistentemente sua estrutura de capital. Em contrapartida, a dívida bruta da CSN permanece elevada em comparação à de seus pares, e seu cronograma de amortização da dívida é mais desafiador do que os da U.S. Steel, Cleveland-Cliffs, Usiminas e Gerdau.

Inputs e Scores da Ferramenta de Rating de Finanças Corporativas

A Fitch atribuiu os seguintes scores ao emissor, utilizando a Corporate Rating Tool (CRT) para produzir o Perfil de Crédito Individual (PCI):

- Fatores de perfil de negócios e financeiro (avaliação, importância relativa): Gestão (bb, Moderada), Características do Setor (bbb-, Moderada), Posicionamento de Mercado e Competitivo (bbb-, Moderada), Diversificação e Qualidade dos Ativos (bb+, Baixa), Características Operacionais (bbb, Alta),

Rentabilidade (bb-, Moderada), Estrutura Financeira (b-, Alta) e Flexibilidade Financeira (b, Moderada).

-- Os subfatores financeiros quantitativos são baseados em parâmetros personalizados da CRT para o período financeiro: peso de 20% para 2024, 20% para a projeção de 2025, 40% para a projeção de 2026 e 20% para a de 2027.

-- A ausência de considerações sobre o elo mais fraco resulta na ausência de ajustes.

-- A avaliação de Governança como "Boa" resulta na ausência de ajustes.

-- A avaliação do Ambiente Operacional de 'bb+' não resulta em ajustes.

-- A avaliação de Outros Elementos de Risco resulta em um ajuste de +1, considerando os potenciais efeitos da venda de ativos na redução do endividamento e no aumento da flexibilidade financeira.

-- O SCP é 'bb-'

PERFIL DE CRÉDITO

A CSN é uma siderúrgica integrada de alto valor agregado com grande participação no mercado brasileiro de aços planos e presença na Alemanha, nos EUA e em Portugal. É a segunda maior exportadora de minério de ferro do Brasil.

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.

Sinais de Vulnerabilidade Climática

O Sinal de Vulnerabilidade Climática ponderado pela receita do ano fiscal de 2024 (Climate.VS) da CSN em 2035 é de 35 em 100, sugerindo exposição moderada a riscos relacionados a clima nesse ano. Para mais informações sobre como a Fitch percebe riscos relacionados ao clima no setor de metais e mineração, consulte:

Metais e Mineração – Sinais de Vulnerabilidade Climática de Longo Prazo.

CONSIDERAÇÕES DE ESG

A CSN possui um Score de Relevância de Crédito Ambiental, Social e de Governança (ESG) '4' para Estrutura de Governança, devido ao risco de pessoa-chave e à limitada independência do Conselho de Administração, por haver apenas um acionista forte, o que tem impacto negativo no perfil de crédito da companhia e é relevante para os ratings, em conjunto com outros fatores.

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

A CSN possuía BRL52,2 bilhões (USD9,8 bilhões) em dívidas, às quais a Fitch adiciona adiantamentos de clientes para e fornecimento de minério de ferro e energia elétrica, bem como *forfaiting*, totalizando uma dívida ajustada de BRL57,3 bilhões (USD10,8 bilhões) em 30 de setembro de 2025. A Fitch exclui dívidas relacionadas a arrendamentos de seus ajustes. Os mercados de capitais representam 54% da dívida, enquanto bancos respondem por 35%, adiantamentos de clientes, 7% e forfaiting, 4%.

Caixa disponível e aplicações financeiras atingiram BRL16,5 bilhões (USD3,1 bilhões) em 30 de setembro de 2025. Após a transferência de caixa da CSN Mineração S.A. (CMIN) para a holding da CSN, o caixa pro forma da holding foi de BRL6,29 bilhões.

A CSN precisa acessar regularmente o mercado para refinanciar dívidas de médio prazo, e qualquer aperto de liquidez pode pressionar seus ratings. Em média, há BRL9,0 bilhões em dívidas vencendo por ano entre 2026 e 2028 e 79% deles são junto a bancos. O maior vencimento, de BRL10,7 bilhões, está previsto para 2028.

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 CSN.

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:

CSN

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 13 de maio de 2003.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 4 de agosto 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/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 Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias (27 de junho de 2025).

Outra Metodologia Relevante:

- Corporate Recovery Ratings and Instrument Ratings Criteria (2 de agosto de 2024).

Fitch Ratings Analysts

Hector Collantes

Director

Analista primário

+1 212 908 0369

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Debora Jalles

Senior Director

Analista secundário

+55 21 4503 2621

Saverio Minervini

Managing Director

Presidente do Comitê

+1 212 908 0364

Media Contacts

Eleis Brennan

New York

+1 646 582 3666

eleis.brennan@thefitchgroup.com

Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING		RECOVERY	PRIOR
Companhia Siderurgica Nacional (CSN)	LT IDR	BB- ♦	Downgrade	BB ☹
	LC LT IDR	BB- ♦	Downgrade	BB ☹
	Natl LT	AA-(bra) ♦	Downgrade	AAA(bra) ☹
• senior unsecured	Natl LT	AA-(bra) ♦	Downgrade	AAA(bra)
CSN Mineracao S.A.	LC LT IDR	BB- ♦	Downgrade	
	Natl LT	AA-(bra) ♦	Downgrade	AAA(bra) ☹
• senior unsecured	Natl LT	AA-(bra) ♦	Downgrade	AAA(bra)

ENTITY/DEBT	RATING	RECOVERY	PRIOR
CSN Inova Ventures			
• senior unsecured	LT BB- ♦	Downgrade	BB
CSN Resources S.A.			
• senior unsecured	LT BB- ♦	Downgrade	BB

RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE	⊕	♦
NEGATIVE	⊖	◊
EVOLVING	▢	◆
STABLE	▢	

Applicable Criteria

[Corporate Rating Criteria \(pub.09 Jan 2026\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Corporates Recovery Ratings and Instrument Ratings Criteria \(pub.02 Aug 2024\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

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

[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub.09 Jan 2026\)](#)

Applicable Models

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

Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

Endorsement Status

Companhia Siderurgica Nacional (CSN) EU Endorsed, UK Endorsed

CSN Inova Ventures EU Endorsed, UK Endorsed

CSN Resources S.A. EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER & DISCLOSURES

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 © 2026 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.

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.