

Comunicado à Imprensa

Ratings da CSN e CSN Mineração rebaixados para 'brBBB' por alavancagem acima do esperado; perspectiva negativa

20 de outubro de 2026

AVISO IMPORTANTE: Este rating é atribuído pela Standard & Poor's Ratings do Brasil Ltda. sob sua linha de produtos S&P National Ratings. O logotipo da S&P National Ratings identifica os ratings atribuídos com base em critérios da escala nacional e em metodologias específicas para o Brasil.

Resumo da Ação de Rating

- A alta acentuada dos fretes marítimos e dos custos C1 de mineração deverá pressionar o EBITDA da Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) e elevar sua alavancagem acima de 7,0x ao final de 2026. A leve melhora da operação siderúrgica e o desempenho adequado dos demais segmentos não deverão compensar a deterioração da mineração, mantendo as métricas de crédito abaixo de nossas expectativas anteriores.
- Nesse contexto, projetamos fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*) negativo em quase R\$ 3 bilhões em 2026 e em pouco mais de R\$ 1 bilhão em 2027, com geração positiva apenas a partir de 2028. A melhora esperada depende da conclusão total ou parcial dos projetos de expansão, principalmente P15 e Transnordestina, o que deverá permitir a redução do capex e aumento do EBITDA.
- Em 20 de outubro de 2026, a S&P National Ratings rebaixou o rating de crédito de emissor da CSN e os ratings de emissor e de emissão da CSN Mineração S.A. (CMIN) na Escala Nacional Brasil de 'brA-' para 'brBBB'. Também alteramos o rating de recuperação das dívidas da CMIN de 'br3 (60%)' para 'br4 (40%)', refletindo a deterioração das condições operacionais da companhia.
- A perspectiva negativa reflete a possibilidade de um novo rebaixamento nos próximos seis meses caso as vendas de ativos não avancem, enquanto os elevados capex e pagamentos de juros continuem consumindo caixa e pressionando a liquidez.

Fundamento da Ação de Rating

Deterioração das operações de mineração deverá pressionar o EBITDA e elevar alavancagem da CSN.

Os preços spot dos fretes marítimos aumentaram acentuadamente nas últimas semanas, com a rota C3 (Tubarão – Qingdao) ultrapassando US\$40 por tonelada em setembro, ante menos de US\$20 por tonelada no início do ano. Isso reflete a conjuntura geopolítica global, que favoreceu rotas mais curtas, como a C5 (Austrália – China), além da forte alta nos custos de bunker e de eventos climáticos que atrasaram os descarregamentos em portos asiáticos. Diante desse cenário, a CSN, reduziu parte da produção de maior custo-caixa e das compras de minérios de terceiros, equivalente a aproximadamente 15% dos volumes esperados para 2026. A menor diluição de custos fixos, combinada ao aumento dos custos de combustíveis, elevou nossa projeção de custo C1 para cerca de US\$25 por tonelada, ante cerca de US\$20 por tonelada anteriormente.

Analista principal

Alexandre Galafazzi

São Paulo
55 (11) 3039-4826
alexandre.galafazzi@spglobal.com

Contato analítico adicional

Marcelo Schwarz, CFA

São Paulo
55 (11) 3039-9782
marcelo.schwarz@spglobal.com

Líder do comitê de rating

Wendell Sacramoni, CFA

São Paulo
55 (11) 3039-4855
wendell.sacramoni@spglobal.com

Projetamos custo médio de frete de cerca de US\$37 por tonelada em 2026, com redução gradual para US\$32 em 2027 e US\$23 em 2028. Ainda, os preços de minério de ferro, atualmente próximos de US\$90 por tonelada no mercado spot, deverão apresentar média de cerca de US\$101 em 2026. A combinação entre preços mais baixos do minério e custos elevados de produção e transporte deverá pressionar as margens do segmento.

Como resultado, reduzimos nossas expectativas de EBITDA da CSN Mineração (CMIN) para aproximadamente R\$ 3,5 bilhões em 2026, ante R\$ 6,3 bilhões em 2025, e da CSN para R\$ 7,7 bilhões, ante R\$ 8,5 bilhões no ano anterior. Com isso, projetamos dívida sobre EBITDA acima de 7,5x em 2026, reduzindo gradualmente para 6x ao final de 2027, e 5,0x ao final de 2028, na ausência de novas vendas de ativos.

A conclusão dos desinvestimentos será determinante para financiar os projetos de expansão e reduzir as pressões de liquidez. Consideramos que a execução bem-sucedida do plano de venda de ativos da companhia é fundamental para uma eventual ação positiva de rating. Transações como a venda da SWT, estimada em cerca de EUR 550 milhões (aproximadamente R\$ 3 bilhões), deverão contribuir para financiar o elevado capex de expansão e atender aos vencimentos de dívida de curto prazo. Entretanto, esses recursos não deverão ser suficientes para cobrir integralmente as necessidades financeiras da companhia nos próximos 12 a 18 meses.

Nesse contexto, consideramos fundamentais desinvestimentos de maior porte, como a eventual venda da subsidiária de cimentos ou de participações nos ativos de infraestrutura localizados no Sudeste. Essas operações poderão fornecer recursos adicionais para a conclusão dos projetos de expansão, principalmente a P15, em meio a despesas financeiras líquidas projetadas em R\$ 4 bilhões–R\$ 4,5 bilhões anuais e capex acima de R\$ 6 bilhões em 2026 e 2027.

Caso a companhia conclua os desinvestimentos e obtenha recursos próximos aos estimados, entre R\$ 12 bilhões– R\$ 15 bilhões, esperamos menor pressão sobre o financiamento dos projetos de expansão. A conclusão desses investimentos, por sua vez, deverá contribuir para a recuperação da geração de caixa a partir de 2028.

A elevada tolerância à alavancagem e a limitada previsibilidade da política financeira levaram à revisão de nossa avaliação de administração e governança (M&G) para negativa. Essa mudança considera o histórico de alocação de capital da companhia, apesar das medidas recentes adotadas pela administração para conter a deterioração das métricas, incluindo a venda de uma participação minoritária na CSN Mineração em 2024, a redução planejada dos dividendos a partir de 2025 e o anúncio da venda da SWT.

Embora essas iniciativas e a busca por novos desinvestimentos indiquem esforços para reduzir a alavancagem no curto e médio prazo, permanecem incertezas quanto às futuras políticas financeiras da companhia, aos prazos de execução das vendas de ativos e ao cronograma de investimentos.

Historicamente, a CSN priorizou uma estratégia de crescimento agressiva, caracterizadas por frequentes fusões e aquisições e pela manutenção de elevados investimentos e distribuições de dividendos mesmo em períodos de fraca geração de caixa. Esse histórico limita nossa visibilidade sobre a magnitude e o momento de futuras reduções da dívida bruta.

Consequentemente, continuamos avaliando que a companhia apresenta tolerância à alavancagem superior à de seus pares do setor.

Perspectiva

A perspectiva negativa reflete a possibilidade de um novo rebaixamento nos próximos seis meses, caso as vendas de ativos não avancem como esperado, enquanto o elevado capex e os pagamentos de juros continuam consumindo caixa, podendo pressionar ainda mais a liquidez da companhia.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings da CSN e da CMIN nos próximos seis meses caso ocorram atrasos nas vendas de ativos ou deterioração adicional das operações de mineração e siderurgia, resultando em maior consumo de caixa e redução significativa da liquidez. Nesse cenário, poderíamos observar:

- Índice de fontes sobre usos de caixa consistentemente abaixo de 1,0x; e
- Índice de cobertura de juros abaixo de 1,5x.

Cenário de elevação

Poderemos alterar a perspectiva para estável em meio à conclusão bem-sucedida da venda de ativos ou recuperação significativa das operações de mineração e siderurgia, acompanhadas de refinanciamento proativo das dívidas de curto prazo e recomposição da liquidez.

Neste cenário, esperaríamos as seguintes métricas:

- Dívida líquida sobre EBITDA aproximando-se de 5,0x;
- FOCF neutro ou positivo; e
- Índice de fontes sobre usos de caixa consistentemente acima de 1,2x.

Descrição da Empresa

Sediada no Brasil, a CSN é uma produtora integrada de aço, mineração e cimento, controlada pela família Steinbruch por meio das holdings Vicunha Aços S.A. e Rio Iaco Participações S.A. (ambas não avaliadas), que detêm 41,65% e 3,45% das ações com direito a voto da CSN, respectivamente. A maioria das ações restantes são negociadas publicamente na B3 e por meio de American Depositary Receipts (ADRs) na Bolsa de Valores de Nova York.

Os segmentos de aço e mineração representam a maior parte do EBITDA da CSN, com crescente participação de outros negócios, como logística, cimento e energia. A companhia também possui participação minoritária na MRS Logística S.A. (brAAA/Estável/--), a maior empresa ferroviária de transporte de minério de ferro do Brasil, e na Transnordestina, um grande projeto ferroviário em desenvolvimento na região Nordeste, cuja conclusão parcial está prevista para o final de 2027.

A CMIN é a subsidiária de mineração de minério de ferro da CSN, e a avaliamos como uma entidade crítica para sua controladora. Portanto, esperamos que a subsidiária receba suporte extraordinário da CSN em qualquer circunstância previsível, se necessário, dada sua relevância para a estratégia e resultados do grupo, além da existência de cláusulas de default cruzado.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

- PIB do Brasil: crescimento projetado de 1,8% em 2026, 1,7% em 2027 e 2,2% em 2028.
- Inflação no Brasil: 4,7% em 2026, 4,1% em 2027 e 3,7% em 2028.
- Taxa de câmbio média: R\$ 5,15/US\$1 em 2026, R\$ 5,25/US\$1 em 2027 e R\$ 5,35/US\$1 em 2028.
- Volume de vendas de aço da CSN: aproximadamente 4,5 milhões de toneladas em 2026, 4,8 milhões de toneladas em 2027 e 4,9 milhões de toneladas em 2028, com cerca de 70% destinados ao mercado doméstico e 30% às exportações ao longo do período.
- Preços domésticos do aço: aumentos de aproximadamente 1% a 2% ao ano entre 2026 e 2028, com variações conforme o produto.
- Vendas totais de minério de ferro: aproximadamente 41,3 milhões de toneladas em 2026, 48,5 milhões de toneladas em 2027 e 54,5 milhões de toneladas em 2028.
- Capex: aproximadamente R\$ 6,2 bilhões em 2026, R\$ 6,5 bilhões em 2027 e R\$ 5,25 bilhões em 2028.
- Pagamento de dividendos: aproximadamente R\$ 582 milhões em 2026, R\$ 231 milhões em 2027 e R\$ 373 milhões em 2028, refletindo principalmente as distribuições aos acionistas minoritários da CSN Mineração, cujo montante depende do desempenho do segmento.

Principais métricas

Companhia Siderúrgica Nacional – Resumo das projeções*

Fim do período	- Ano fiscal findo em 31 de dezembro de -				
R\$ milhões	2024R	2025R	2026E	2027P	2028P
Receita	43.687	44.798	41.970	45.668	49.035
EBITDA (reportado)	8.061	8.967	7.801	9.741	11.896
(+/-) Outros	-643	-159	-99	-99	-99
EBITDA	7.418	8.808	7.702	9.642	11.797
(-) Juros-caixa pagos	-3.061	-3.326	-3.350	-3.523	-2.963
(-) Imposto-caixa pago	-216	-72	-40	-40	-533
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i>)	4.142	5.410	4.313	6.079	8.301
Despesa com juros	3.697	3.662	4.548	4.320	3.760
Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i>)	2.161	-793	3.501	5.378	7.170
Investimentos (capex)	5.288	5.533	6.200	6.500	5.250
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i>)	-3.127	-6.326	-2.699	-1.122	1.920
Dividendos	2.535	695	582	231	373
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i>)	-5.998	-7.021	-3.281	-1.353	1.547
Dívida (reportada)	56.915	52.925	53.599	51.399	52.199
(+) Passivos de arrendamentos	840	1.094	1.141	1.199	1.252
(+) Obrigações de benefícios pós-emprego	--	--	--	--	--
(-) Caixa acessível e investimentos líquidos	-23.361	-14.691	-12.378	-10.136	-11.292
(+/-) Outros	19.349	18.168	18.168	18.168	18.168
Dívida	53.743	57.495	60.529	60.629	60.327
FOCF (ajustado pelo capex de arrendamento)	-3.141	-6.398	-3.001	-1.430	1.623

Caixa e investimentos de curto prazo (reportados)	24.222	15.064	12.378	10.136	11.292
Índices ajustados					
Dívida/EBITDA (x)	7,2	6,5	7,9	6,3	5,1
FFO/dívida (%)	7,7	9,4	7,1	10,0	13,8
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	2,0	2,4	1,7	2,2	3,1
OCF/dívida (%)	4,0	(1,4)	5,8	8,9	11,9
FOCF/dívida (%)	(5,8)	(11,0)	(4,5)	(1,9)	3,2
DCF/dívida (%)	(11,2)	(12,2)	(5,4)	(2,2)	2,6
Crescimento anual da receita (%)	(3,9)	2,5	(6,3)	8,8	7,4
Margem EBITDA (%)	17,0	19,7	18,4	21,1	24,1

*Todos os números foram ajustados pela S&P National Ratings, exceto se apresentados como reportados. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado.

Liquidez

Avaliamos a liquidez da CSN como insuficiente, dada nossa expectativa de que o índice de fontes sobre usos de caixa permaneça em torno de 1,1x nos próximos 12 meses. Atualmente, cerca de 60% do caixa do grupo está concentrado na subsidiária CSN Mineração, na qual a CSN detém participação de 69%. Para refletir os riscos de acesso a esses recursos, aplicamos um desconto de aproximadamente 31% ao caixa da CSN Mineração disponível para sustentar a posição geral de liquidez do grupo, considerando a participação dos acionistas minoritários na subsidiária.

A posição de caixa do grupo continua diminuindo, em meio à recorrente queima de caixa decorrente, principalmente, dos elevados investimentos e das despesas com juros. Ainda assim, os recursos provenientes do empréstimo com garantia (*collateral loan*) contratado em abril de 2026, a troca das notas seniores com vencimento em 2028 e a venda recentemente anunciada da SWT proporcionaram algum suporte à liquidez.

Ainda assim, destacamos que a CSN continua apresentando uma elevada concentração de dívida no curto prazo, enquanto as perspectivas atuais de geração interna de caixa se deterioraram. Além disso, diante da piora dos resultados operacionais e da persistência da elevada alavancagem, os desinvestimentos anunciados para reduzir a dívida e melhorar a dinâmica do fluxo de caixa, bem como a capacidade da companhia de continuar refinanciando suas dívidas, serão fundamentais para a manutenção de seu colchão de liquidez e de seu rating.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa e investimentos líquidos de aproximadamente R\$ 11,4 bilhões disponível em junho de 2026 (considerando o *haircut* de 31% do caixa da CMIN).
- FFO projetado de aproximadamente R\$ 5,1 bilhões nos próximos 12 meses, considerando o EBITDA reportado de cerca de R\$ 8,8 bilhões, pagamentos de juros de aproximadamente R\$ 4,7 bilhões, impostos de aproximadamente R\$ 53 milhões e receitas financeiras de cerca de R\$ 1,1 bilhão, nos próximos 12 meses a partir de junho de 2026.
- Ingresso esperado de aproximadamente R\$ 3,1 bilhões referente à venda da SWT nos próximos 12 meses.

Principais usos de liquidez

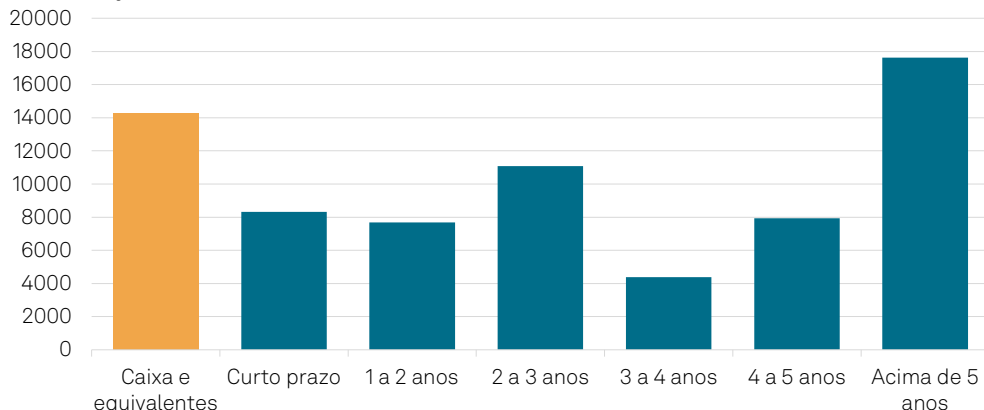
- Dívida de curto prazo de aproximadamente R\$ 10,0 bilhões nos próximos 12 meses a partir de junho de 2026.
- Saídas de capital de giro de aproximadamente R\$ 858 milhões nos 12 meses a partir de junho de 2026.

- Capex de aproximadamente R\$ 6,5 bilhões nos 12 meses a partir de junho de 2026.
- Obrigações relacionadas a aquisições de aproximadamente R\$ 147 milhões nos 12 meses a partir de junho de 2026.
- Pagamento de dividendos de aproximadamente R\$ 407 milhões nos 12 meses a partir de junho de 2026

Vencimentos de Dívida

Estrutura de capital em 2026

Números junho de 2026



Fonte: S&P National Ratings e CSN. Números a partir de junho de 2026.
© 2026 Standard & Poor's Financial Services LLC.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

A CSN está sujeita a *covenants* de aceleração de dívida que exigem índice de dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 4,5x, medidos no final de cada ano fiscal. Nossas métricas ajustadas diferem significativamente das exigências dos *covenants*, uma vez que nosso cálculo da dívida líquida inclui a dívida da Transnordestina, ajustes previdenciários, obrigações de arrendamento e de descontinuidade de ativos, parcelamentos de impostos e pré-pagamentos de minério de ferro. Nosso EBITDA ajustado exclui a contribuição proporcional da MRS Logística e alguns efeitos não recorrentes, como vendas de ativos e ajustes de valor justo nas ações da Usiminas.

Esperamos que a CSN cumpra seus *covenants* financeiros nos próximos três anos. Contudo, destacamos a menor folga em relação aos *covenants* para 2026, considerando a expectativa de resultados mais fracos na mineração. Nesse cenário, qualquer deterioração adicional poderá pressionar ainda mais o cumprimento dos *covenants* este ano.

Influência do grupo

Analisamos o grupo CSN consolidando as holdings diretas de propriedade da família Steinbruch, Vicunha Aços e Rio Iaco Participações. Recentemente, as duas linhagens da família Steinbruch concordaram em dividir suas participações na CSN por meio de diferentes holdings. A família do atual CEO controla a Vicunha Aços e a Rio Iaco. A outra parte da família detém outros 9,99% por meio da holding CFL Ana Participações e Avelina participações, cada um com 4,997%. O acordo prevê que a CFL Ana e a Avelina Participações devam votar em conjunto com o grupo controlador pelos próximos cinco anos, enquanto a Vicunha Aços tem preferência para adquirir as participações alienadas na CSN.

Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
CSN Mineração S.A.				
1ª série de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$700 Milhões	Julho de 2031	brBBB	br4 (40%)
2ª série de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$300 Milhões	Julho de 2036	brBBB	br4 (40%)

Principais fatores analíticos

- O rebaixamento dos ratings de emissão das debêntures *senior unsecured* da CMIN segue ação similar no rating de crédito de emissor da empresa. A alteração do rating de recuperação das debêntures para 'br4(40%)' reflete a piora das condições operacionais e o aumento dos passivos da companhia.
- Avaliamos a CMIN com base no princípio de continuidade de suas operações (*going concern*), pois esperamos que empresa seja reestruturada em vez de liquidada em um cenário de default, gerando maior valor aos credores. Nosso cenário de default simulado contempla uma deterioração no desempenho operacional da companhia em razão de baixos preços de minério de ferro durante vários anos, em meio a maiores preços de matérias-primas e fretes.
- Em nosso cenário de default, o EBITDA consolidado após a reestruturação seria de aproximadamente R\$ 6,7 bilhões, mais de 28% abaixo de nossa expectativa para 2027. Aplicamos um múltiplo de 5,0x ao EBITDA projetado após a reestruturação, em linha com nosso múltiplo-padrão para o segmento upstream da indústria de metais e mineração, mas considerando também a exposição da companhia ao segmento downstream dessa indústria.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2028
- EBITDA de emergência: R\$ 6,7 bilhões
- Múltiplo de valor da empresa (EV – *enterprise value*) implicado: 5,0x
- EV bruto estimado de emergência: R\$ 33,6 bilhões

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 32,2 bilhões
- Dívida *senior secured*: R\$ 7,2 bilhões (dívida garantida por ativos reais, principalmente empréstimos do BNDES)
- Dívida *senior unsecured*: R\$ 35 bilhões
- Expectativa de recuperação: 30%-50% (estimativa arredondada: 40%)

Nota: Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição. *Os ratings de recuperação são limitados em certos países, como o Brasil, para se ajustar às perspectivas reduzidas de recuperação para os credores nessas jurisdições.

Tabela de Classificação de Ratings

Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil	brBBB/Negativa
Risco de negócio	Forte
Risco da indústria	Alto
Posição competitiva	Forte
Risco financeiro	Altamente alavancada
Fluxo de caixa/Alavancagem	Altamente alavancada
Âncora	brbbb+
Estrutura de capital	Neutra
Administração e governança	Negativa (-1)
Liquidez	Insuficiente (0)
Análise holística	-
Perfil de crédito individual (SACP - stand-alone credit profile)	brbbb

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos Critérios e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating no novo site da Escala Nacional Brasil para mais informações. As descrições de cada categoria de rating da S&P National Ratings estão disponíveis nas “Definições de ratings na Escala Nacional Brasil”. Todos os ratings mencionados neste relatório são disponibilizados no site público da S&P National Ratings.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- Metodologia: Considerações suplementares de ratings na Escala Nacional Brasil, 18 de agosto de 2025
- Metodologia para atribuição de ratings corporativos na Escala Nacional Brasil, 18 de agosto de 2025

Artigo

- Definições de ratings na Escala Nacional Brasil

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
Companhia Siderúrgica Nacional		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	1º de dezembro de 2003	18 de março de 2026
CSN Mineração S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	15 de julho de 2021	18 de março de 2026

Informações regulatórias adicionais

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P National Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P National Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P National Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P National Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P National Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P National Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P National Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

Aviso de ratings ao emissor

O aviso da S&P National Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Notificações ao Emissor \(incluindo Apelações\)](#)".

Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da S&P National Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- [Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito \(na seção de Regras, Procedimentos e Controles Internos\)](#)
- [Política de Monitoramento](#)

Conflitos de interesse potenciais da S&P National Ratings

A S&P National Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais na seção "[Potenciais Conflitos de Interesse](#)".

Faixa limite de 5%

A S&P National Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](#), disponível na página de "Informações Regulatórias", o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

As informações regulatórias da S&P National Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P National Ratings atualiza as informações regulatórias de um determinado Rating de Crédito a fim de incluir quaisquer mudanças em tais informações somente quando uma Ação de Rating de Crédito subsequente é publicada. Portanto, as informações regulatórias apresentadas neste relatório podem não refletir as mudanças que podem ocorrer durante o período posterior à publicação de tais informações regulatórias, mas que não estejam de outra forma associadas a uma Ação de Rating de Crédito. Observe que pode haver casos em que as informações regulatórias refletem uma versão atualizada do Modelo para Ratings em uso na data da última Ação de Rating de Crédito, embora o uso do Modelo para Ratings atualizado tenha sido considerado desnecessário para determinar esta Ação de Rating de Crédito. Por exemplo, isso pode ocorrer no caso de revisões baseadas em eventos (*event-driven*) em que o evento que está sendo avaliado é considerado irrelevante para aplicar a versão atualizada do Modelo para Ratings. Observe também que, de acordo com as exigências regulatórias aplicáveis, a S&P National Ratings avalia o impacto de mudanças materiais nos Modelos para Ratings e, quando apropriado, emite Ratings de Crédito revisados se assim requerido pelo Modelo para Ratings atualizado.

Copyright © 2026 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZABILIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Parte do Conteúdo pode ter sido criado com o auxílio de uma ferramenta de inteligência artificial (IA). O Conteúdo Publicado criado ou processado usando IA é composto, revisado, editado e aprovado pela equipe da S&P.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus websites www.spglobal.com/ratings/pt/ (gratuito) e www.ratingsdirect.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.