

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Ratings 'AA(bra)' da Dasa; Perspectiva Estável

Brazil Mon 30 Mar, 2026 - 16:08 ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 30 Mar 2026: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)' da Diagnósticos da América S.A (Dasa) e de suas 14^a, 15^a e 22^a emissões de debêntures quirografárias. A Perspectiva do rating corporativo é Estável.

O rating da Dasa reflete a sua ampla escala de operações e a forte posição competitiva no fragmentado setor de medicina diagnóstica do Brasil. A análise incorpora o fortalecimento esperado da geração operacional de caixa da empresa e de suas margens após o retorno para um modelo mais *asset-light*, com foco em diagnósticos.

A Perspectiva Estável incorpora a estimativa de que a empresa volte a gerar fluxos de caixa livre (FCFs) positivos a partir de 2026, bem como de que retorne a patamares de alavancagem bruta e líquida abaixo de 4,0 vezes e 3,5 vezes nos próximos 12 a 18 meses.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Forte Posição Competitiva: A Dasa é a maior empresa de medicina diagnóstica do Brasil, com participação de mercado estimada em 11%, em faturamento. A ampla escala de negócios, a força das marcas, a extensa capilaridade da rede de atendimentos e a diversificação do portfólio de serviços reforçam as vantagens competitivas da empresa diante de fontes pagadoras e fornecedores, fatores importantes para enfrentar a dinâmica de mercado, que tem se tornado cada vez mais competitiva. A companhia encerrou 2025 com 840 unidades distribuídas por 13 estados e 447 milhões de exames ambulatoriais processados.

Desde abril de 2025, a Dasa passou a concentrar suas operações majoritariamente em seu negócio principal de diagnósticos, após a transferência da quase totalidade dos ativos hospitalares de sua ex-controlada, Ímpar Serviços Hospitalares S.A. (Ímpar), para uma *joint-venture* (JV) de controle compartilhado com a Amil Assistência Médica Internacional S.A. (Amil). Nos próximos anos, os ativos remanescentes de hospitais e oncologia devem representar em torno de 7% a 10% da receita consolidada da Dasa.

Margens Mais Alinhadas ao Setor: A Fitch projeta melhora gradual dos indicadores operacionais da Dasa a partir de 2026, apoiada na expectativa de contínuos ganhos de escala em diagnóstico e consequente diluição de custos fixos. A agência considera esses fatores essenciais para manter a competitividade da empresa em um mercado caracterizado por reajustes de preços abaixo da inflação.

O cenário-base do rating considera EBITDA (pré-IFRS 16) de BRL1,5 bilhão em 2026 e BRL1,7 bilhão em 2027, com margens entre 17%–18%, versus BRL1,6 bilhão e 14% em 2025. A estratégia anterior de diversificar o portfólio de serviços com hospitais elevou os riscos de execução, pressionou a rentabilidade (média de 12% nos últimos quatro anos) e elevou o consumo de caixa da companhia, com piora do ciclo de recebimento da atividade hospitalar comparada à de diagnósticos.

Alavancagem Moderada com Tendência de Redução: A redução da dívida bruta em BRL3,5 bilhões decorrente da desconsolidação da Ímpar e da venda de ativos não-estratégicos ao longo de 2025 (BRL1,6 bilhão) atenuaram as pressões na estrutura de capital da Dasa. A Fitch projeta índice dívida bruta/ EBITDA (pré-IFRS) de 4,3 vezes em 2026 e 3,8 vezes em 2027, ante 5,1 vezes em 2025. Estes índices se comparam à média de 7,0 vezes em 2023 e 2024. A alavancagem líquida, segundo critérios de cálculo da agência, deve ficar em 3,7 vezes em 2026 e 3,3 vezes em 2027, após 3,4 vezes em 2025.

Expectativa de FCFs Positivos: A Fitch projeta FCFs positivos com o retorno a um modelo de negócios mais *asset-light*, apesar de as despesas financeiras consumirem parcela relevante do EBITDA da companhia. O cenário de rating considera fluxo de caixa das operações (CFO) em torno de BRL430 milhões em 2026 e BRL600 milhões em 2027, após BRL180 milhões negativos em 2025. O FCF deve ficar entre BRL50 milhões e BRL100 milhões em 2026 e 2027, após BRL475 milhões negativos em 2025. As premissas da agência consideram investimentos de BRL300 milhões em 2026 e BRL500 milhões em 2027, e retomada de distribuição de dividendos de 25% do lucro líquido a partir de 2027. Não são esperados recebimento de dividendos da JV no horizonte do rating.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

- Deterioração do modelo de negócios e/ou perda significativa de participação de mercado;
- Margens de EBITDA abaixo de 15%, em bases recorrentes;

- Índice dívida bruta/EBITDA acima de 4,0 vezes, em bases recorrentes;
- Índice dívida líquida/EBITDA acima de 3,5 vezes, em bases recorrentes;
- Enfraquecimento do perfil de liquidez decorrente de deterioração operacional e/ou eventuais obrigações de contingências futuras.

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

- Fortalecimento da geração de caixa e das margens operacionais acima do incorporado ao cenário-base;
- Índice dívida bruta/EBITDA inferior a 3,5 vezes, em bases recorrentes;
- Índice dívida líquida/EBITDA inferior a 3,0 vezes, em bases recorrentes;
- Acesso contínuo da companhia a fontes de financiamento.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As Principais Premissas do Cenário de Rating da Fitch Para a Dasa Incluem:

- Volume de exames: 472 milhões em 2026 e 498 milhões em 2027;
- Volume de pacientes-dia de 40 mil em 2026 e de 49 mil em 2027;
- Tíquete médio bruto de diagnósticos entre BRL18 e BRL19 em 2026 e 2027;
- Tíquete médio bruto hospitalar entre BRL15 mil e BRL16 mil em 2026 e 2027;
- Investimentos em torno de BRL300 milhões em 2026 e de BRL500 milhões em 2027;
- Ausência de pagamentos de dividendos em 2026 e retomada da distribuição equivalente a 25% do lucro líquido a partir de 2027.
- Ausência de recebimento de dividendos da JV no horizonte do rating.

ANÁLISE DE PARES

O rating da Dasa é inferior ao da Rede D'Or São Luiz S.A. (Rede D'Or) e da Sociedade Israelita Brasileira - Hospital Albert Einstein (Einstein), ambas classificadas com Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável. Dasa e Rede D'Or possuem

perfis de negócios semelhantes, com elevada escala de operações, histórico de crescimento via aquisições e forte posição competitiva em seus respectivos mercados. A Dasa, porém, apresenta alavancagem financeira mais elevada que a de seus pares. O rating do Einstein, por sua vez, reflete as vantagens de seu segmento *premium* de atuação, que limita os riscos de competição, além do forte perfil financeiro da empresa, apoiado em liquidez robusta e estrutura de capital desalavancada.

Em comparação com o Laboratório Sabin de Análises Clínicas Ltda. (Sabin, Rating Nacional de Longo Prazo AA-(bra)/Perspectiva Positiva), a Dasa apresenta perfil de negócios mais forte em termos de escala, diversificação de receita e geográfica, que se sobrepõem à maior alavancagem. As margens operacionais de ambas as companhias são semelhantes.

Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras

-- O EBITDA calculado pela Fitch considera indicador pré-IFRS 16.

-- A dívida bruta inclui contas a pagar por aquisições, cessão de recebíveis e derivativos líquidos, quando aplicável.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A Fitch espera que a administração da Dasa continue proativa na gestão de seus passivos, a fim de evitar exposição a riscos de refinanciamento. A empresa encerrou 2025 com caixa e aplicações financeiras de BRL2,7 bilhões, suficientes para honrar as obrigações de dívida de curto prazo de BRL2,2 bilhões. Para 2027, a companhia tem vencimentos de dívida em torno de BRL1,1 bilhão. A posição de caixa de 2025 foi reforçada pela entrada líquida de BRL1,6 bilhão, decorrente da venda das operações de diagnóstico na Argentina, da unidade de coordenação de cuidados e do Hospital São Domingos Ltda. (HSD). A dívida bruta de BRL8,2 bilhões era composta, principalmente, por debêntures (91%).

PERFIL DO EMISSOR

A Dasa é um dos maiores grupos privados de medicina diagnóstica do país, com 840 unidades de atendimento e presença em 13 estados brasileiros, além do Distrito Federal (DF). A empresa é controlada pela família Bueno, que detém 85% do capital social.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

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

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Diagnósticos da América S.A. (Dasa).

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:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 12 de maio de 2008.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 2 de abril 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 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 (9 de janeiro de 2026);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⬆	RATING ⬆			PRIOR ⬆
Diagnosticos da America S.A.	Natl LT	AA(bra) Rating Outlook Stable		AA(bra) Rating Outlook Stable
	Affirmed			
senior unsecured	Natl LT	AA(bra)	Affirmed	AA(bra)

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

FITCH RATINGS ANALYSTS

Tatiana Thomaz
Director
Analista primário
+55 21 4503 2605
tatiana.thomaz@fitchratings.com
Fitch Ratings Brasil Ltda.
Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

Oscar Alvarez
Senior Analyst
Analista secundário
+52 81 4161 7090
oscar.alvarez@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

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 09 Jan 2026\)](#)

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 ([09 Jan 2026](#), [08 Apr 2025](#), [09 Jan 2026](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Diagnosticos da America 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 taxaço 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.

[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.