

Comunicado à Imprensa

Ratings 'brAA-' do Magazine Luiza reafirmados por expectativa de melhora operacional; perspectiva estável

23 de setembro 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

- Após apresentar resultados abaixo do esperado no primeiro semestre de 2026, principalmente no e-commerce, esperamos que o Magazine Luiza S.A. apresente recuperação gradual das vendas nos próximos meses, sustentada pela parceria com o Mercado Livre para vendas online e pela menor concorrência após o fechamento de lojas das Casas Bahia.
- Revisamos para baixo nossas projeções de 2026, com receita líquida em torno de R\$ 39 bilhões e maior necessidade de capital de giro, o que postergou a desalavancagem esperada. Projetamos dívida líquida sobre EBITDA em torno de 4,0x ao final de 2026, versus 3,6x anteriormente, mas recuando para 3,0x-3,5x em 2027 com a melhora das vendas e da geração de caixa.
- Em 23 de setembro de 2026, a S&P National Ratings reafirmou os ratings de crédito de emissor e de emissão 'brAA-' do Magazine Luiza na Escala Nacional Brasil. O rating de recuperação 'br3' da 10ª e 13ª emissões de debêntures *senior unsecured* da empresa permanece inalterado, indicando nossa expectativa de recuperação significativa (60%) em um cenário hipotético de default.
- A perspectiva estável reflete nossa expectativa de recuperação das vendas e geração de caixa nos próximos meses, acompanhada de redução gradual da alavancagem a partir de 2027, apesar do ambiente ainda desafiador para o varejo discricionário brasileiro.

Fundamento da Ação de Rating

Esperamos aumento das vendas nos próximos meses, compensando parcialmente o desempenho mais fraco no primeiro semestre. As vendas totais do Magazine Luiza somaram R\$ 18,1 bilhões, redução de 2% em relação ao mesmo período de 2025, refletindo principalmente a queda de 11,5% no e-commerce, não suficientemente compensada pelo crescimento de 8,6% nas lojas físicas. Apesar do impulso da Copa do Mundo sobre as vendas de TVs, o aumento global dos custos de chips de memória, que elevou os preços nas categorias de informática, telefonia e hardware para computadores, e a estratégia da companhia de preservar a margem EBITDA contribuíram para a queda mais acentuada da receita das vendas online.

No segundo semestre de 2026, esperamos recuperação parcial das vendas do e-commerce através dos canais de terceiros, incluindo Amazon, operado pelo Magazine Luiza desde meados

Analista principal

Fabiana Gobbi
São Paulo
55 (11) 3039-9733
fabiana.gobbi@spglobal.com

Contato analítico adicional

Fabio Rebelo
São Paulo
55 (11) 3039-9728
fabio.rebelo@spglobal.com

Líder do comitê de rating

Wendell Sacramoni, CFA
São Paulo
55 (11) 3039-4855
wendell.sacramoni@spglobal.com

de junho, e Mercado Livre, a partir de setembro, mitigando parte da queda registrada no primeiro semestre. Ao mesmo tempo, esperamos que as vendas das lojas físicas permaneçam robustas, com ganhos de participação de mercado nas categorias de bens duráveis, ainda favorecidas pela Copa do Mundo em julho e pelo aumento das vendas nas praças onde a Casas Bahia encerrou parte de suas operações.

Como resultado, projetamos receita líquida consolidada em torno de R\$ 39 bilhões em 2026, crescimento de cerca de 1% em relação a 2025, sustentado principalmente pelo aumento de 6,5% a.a. das vendas em lojas físicas, que deverá compensar parcialmente a queda de 3,5% no e-commerce.

A redução da presença da Casas Bahia deverá favorecer as vendas e rentabilidade do Magazine Luiza onde há sobreposição entre as operações. Projetamos incremento de vendas e da margem EBITDA no segundo semestre de 2026 e nos anos seguintes, como resultado do fechamento de lojas da Casas Bahia. As duas empresas apresentam sobreposição estimada de aproximadamente 20%-25% nos produtos comercializados e, principalmente, sobreposição geográfica relevante de suas lojas físicas. Até o momento, a Casas Bahia fechou cerca de 298 lojas, de um total de 1.035, e vinha enfrentando redução dos estoques e menor capacidade de ofertar crédito aos consumidores nos últimos meses.

Nesse contexto, esperamos que o Magazine Luiza aumente suas vendas nas regiões afetadas pelo fechamento de lojas da Casas Bahia, apoiado por sua capacidade de oferecer crédito ao consumidor e pela menor competitividade. O maior volume de vendas por loja deverá acelerar o giro dos estoques e aumentar a diluição de custos e despesas fixas, sustentando a recuperação das margens. Projetamos margem EBITDA em torno de 8% em 2026, versus 7,8% em 2025, e de aproximadamente 8,3%-8,5% nos anos seguintes.

As parcerias com Amazon e Mercado Livre deverão contribuir para a recuperação das vendas online. Projetamos aumento das vendas online no segundo semestre, já refletindo a contribuição dessas parcerias e compensando a queda de 11,5% registrada no primeiro semestre. Nos próximos anos, esperamos incremento em torno de 5%, revertendo as quedas observadas nos últimos anos. O acordo com o Mercado Livre, anunciado em 2 de setembro de 2026, engloba o estoque próprio (IP) do Magazine Luiza, além das marcas Época Cosméticos, de beleza, e Kabum, de eletrônicos e games. As vendas serão realizadas através de uma loja oficial do Magazine Luiza no site e aplicativo do Mercado Livre, o que deverá adicionar um importante volume às vendas online com baixa canibalização, dado que o Mercado Livre comercializa principalmente produtos de menor porte.

Acreditamos que a parceria está alinhada com a estratégia do Magazine Luiza de ampliar as vendas online preservando a rentabilidade. A margem das vendas realizadas por meio do Mercado Livre é superior às das vendas originadas por mídia paga, embora inferior à do canal próprio. Além disso, a logística permanecerá sob responsabilidade do Magazine Luiza, permitindo maior utilização da infraestrutura existente e consequentemente maiores margens.

A recuperação das vendas e das margens deverá ampliar a geração de caixa e permitir redução da alavancagem nos próximos anos. Além do incremento esperado das vendas, esperamos que o Magazine Luiza continue priorizando a rentabilidade por meio de disciplina no controle de despesas e maior participação de produtos de maior valor agregado no seu mix de vendas. Projetamos margem EBITDA próxima de 8,5% em 2027 e 2028, versus em torno de 8% em 2026.

A melhora operacional e maior geração de caixa, combinadas a menores necessidades de capital de giro à medida que o giro dos estoques aumente, deverão sustentar a desalavancagem mesmo diante de taxas de juros ainda elevadas. Projetamos dívida líquida sobre EBITDA entre 3,0x e 3,5x em 2027-2028, ante 4,0x ao final de 2026. A estimativa para 2026 é superior aos 3,6x projetados

anteriormente, uma vez que nossa premissa anterior incorporava maiores vendas durante a Copa do Mundo e, conseqüentemente, menor necessidade de capital de giro do que a observada.

Projetamos que o Magazine Luiza encerre 2026 com R\$ 4 bilhões de dívida bruta, após o pagamento de R\$ 1 bilhão em outubro, reduzindo as despesas com juros em 2027. Esperamos geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida entre 20%-25% em 2027, ante aproximadamente 17% para 2026.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de recuperação gradual das vendas nos próximos trimestres, apoiada pelas parcerias online e pela menor competição das Casas Bahia nas lojas físicas. O aumento das vendas e a diluição de custos e despesas deverão melhorar a geração de caixa e permitir redução gradual da alavancagem nos próximos anos.

Projetamos margem EBITDA próxima de 8,5% e dívida sobre EBITDA entre 3,0x-3,5x em 2027-2028, ante 8% e 4,0x, respectivamente, ao final de 2026.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings nos próximos 6-12 meses caso o Magazine Luiza não apresente a recuperação de vendas incorporada em nosso cenário-base, e/ou se as condições macroeconômicas permanecerem desfavoráveis para o setor de varejo, reduzindo o poder de compra do consumidor, ou caso haja aumento da concorrência.

Nesse cenário, observaríamos consistentemente:

- Dívida líquida ajustada sobre EBITDA acima de 4,0x;
- Cobertura de juros líquidos pelo EBITDA abaixo de 3,0x;
- Índice de liquidez, medido por fontes sobre uso de caixa, abaixo de 1,2x.

Cenário de elevação

Embora improvável no curto prazo, dadas as condições desafiadoras do varejo brasileiro, poderemos elevar o rating do Magazine Luiza nos próximos 12-18 meses se a empresa continuar apresentando recuperação operacional consistente por meio de maior geração de vendas e controle de despesas.

Nesse cenário, observaríamos consistentemente:

- Margem EBITDA acima de 8%;
- Dívida líquida ajustada sobre EBITDA abaixo de 3,5x;
- Cobertura de juros líquidos pelo EBITDA acima de 3,0x; e
- Índice de liquidez, medido por fontes sobre uso de caixa, acima de 1,2x.

Descrição da Empresa

Fundado em 1957, o Magazine Luiza é um dos maiores varejistas brasileiros, oferecendo um portfólio diversificado de produtos e serviços, incluindo tecnologia e eletroeletrônicos, móveis, utilidades domésticas, roupas, artigos esportivos, entre outros. Em 30 de junho de 2026, a empresa contava com 1.246 lojas próprias e 21 centros de distribuição nas cinco regiões do Brasil.

Além do varejo físico, o Magazine Luiza opera uma plataforma digital 1P e 3P, que representava cerca de 64% das vendas totais (GMV) do grupo em 30 de junho de 2026. A empresa também oferece produtos e serviços financeiros por meio da LuizaCred e da plataforma de pagamentos MagaluPay, além de serviços de logística (Magalog), retail media (Magalu Ads) e tecnologia (Magalu Cloud).

A empresa é controlada pela família fundadora, que detinha 54,95% da participação acionária em agosto de 2026, enquanto os 45% restantes são negociados livremente na bolsa de valores brasileira.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

- Crescimento do PIB brasileiro de 1,8% em 2026, 1,7% em 2027 e 2,2% em 2028;
- Taxa de inflação média de 4,7% em 2026, 4,1% em 2027 e 3,7% em 2028;
- Taxa básica de juros média de 14,3% em 2026, 13,4% em 2027 e 10,8% em 2028;
- Crescimento de vendas mesmas lojas (SSS – *same store sales*) em linha com a evolução do PIB e inflação, refletindo uma recuperação gradual do consumo advinda das oportunidades de ganhos de participação de mercado após o fechamento de lojas do seu principal concorrente;
- Não projetamos abertura de novas lojas nos próximos anos;
- Contração de aproximadamente 3,5% das vendas do e-commerce em 2026, seguida de crescimento acima da inflação nos anos seguintes, refletindo o incremento das vendas por meio de plataformas de terceiros e o foco em categorias com maiores margens;
- Recuperação gradual da margem EBITDA nos próximos anos, decorrente do crescimento das vendas nas lojas físicas, com maior diluição de despesas fixas, foco em produtos de maior margem no e-commerce e controle de custos e despesas;
- Investimentos (capex) em torno de R\$ 800 milhões por ano nos próximos três anos, principalmente para manutenção de lojas, reformas, logística e tecnologia;
- Pagamento de dividendos de 50% do lucro líquido do exercício anterior, assumindo a melhora da geração de caixa nos próximos anos;
- Despesas de juros relacionadas à antecipação de recebíveis, cujo volume deverá permanecer em aproximadamente R\$ 5,5 bilhões por ano, de cerca de R\$ 800 milhões–R\$ 900 milhões nos próximos três anos. Embora não sejam consideradas em nossos índices de cobertura de juros, incorporamos essas despesas como saídas de caixa devido à sua relevância;
- Pagamento de R\$ 1 bilhão de dívidas em outubro de 2026.

Principais métricas

Magazine Luiza S.A. – Resumo das projeções*

Fim do período	- Ano fiscal findo em 31 de dezembro de -				
R\$ milhões	2024R	2025R	2026E	2027P	2028P
Receita líquida	38.038	38.703	38.966	40.896	42.975
EBITDA	2.814	3.038	3.122	3.400	3.617
(-) Juros-caixa pagos, líquidos	-1.353	-984	-982	-766	-550
(-) Imposto-caixa pago	-45	-27	-45	-45	-45
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	1.416	2.028	2.095	2.588	3.022
Fluxo de caixa operacional (OCF - operating cash flow)	1.734	1.410	1.394	2.757	3.213
Investimentos (capex)	730	892	800	800	800
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	1.004	518	594	1.957	2.413
Dividendos	--	225	103	158	400
Fluxo de caixa discricionário (DCF - discretionary cash flow)	1.004	293	491	1.799	2.013
Dívida	11.732	12.212	12.341	11.156	9.733
Caixa e investimentos de curto prazo	2.165	2.036	1.557	2.896	4.130
Índices ajustados					
Dívida/EBITDA (x)	4,2	4,0	4,0	3,3	2,7
FFO/dívida (%)	12,1	16,6	17,0	23,2	31,1
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	3,3	2,9	3,2	4,5	6,7
OCF/dívida (%)	14,8	11,5	11,3	24,7	33,0
FOCF/dívida (%)	8,6	4,2	4,8	17,5	24,8
DCF/dívida (%)	8,6	2,4	4,0	16,1	20,7
Margem EBITDA (%)	7,4	7,8	8,0	8,3	8,4
Retorno sobre capital (%)	7,2	8,2	8,4	9,5	10,8
Retorno sobre ativos totais (%)	3,9	4,5	4,7	5,2	5,6

*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 do Magazine Luiza como suficiente. Esperamos que as fontes excedam os usos de liquidez em cerca de 1,3x nos próximos 12 meses e que as fontes líquidas permaneçam positivas mesmo se o EBITDA declinar 15% em relação às nossas projeções. Ademais, a empresa contava com cerca de R\$ 4,8 bilhões em recebíveis de cartões de crédito passíveis de antecipação em 30 de junho de 2026, o que proporciona flexibilidade adicional de liquidez, se necessário.

Acreditamos que a empresa mantém bom relacionamento com bancos e gestão prudente de riscos. Esperamos que pague R\$ 1 bilhão de debêntures até o final de 2026 com geração interna de caixa e, parcialmente, recursos provenientes da antecipação de recebíveis.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 1,8 bilhão em 30 de junho de 2026; e
- FFO em torno de R\$ 2,2 bilhões nos doze meses a partir de 30 de junho de 2026.

Principais usos de liquidez

- Vencimentos de dívida de curto prazo de R\$ 1,6 bilhão em 30 de junho de 2026;
- Necessidades de capital de giro de cerca de R\$ 230 milhões;
- Capex de aproximadamente R\$ 800 milhões nos próximos 12 meses;
- Aquisições a pagar de R\$ 113 milhões em 20 de junho de 2026; e
- Distribuição de dividendos de cerca de R\$ 130 milhões nos próximos doze meses.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Os covenants mais restritivos exigem manutenção de dívida líquida ajustada sobre EBITDA ajustado igual ou inferior a 3,0x, considerando apenas a dívida financeira, líquida de caixa e equivalentes, além de recebíveis de cartão de crédito não antecipados. Esperamos que o Magazine Luiza continue cumprindo com seus *covenants* com folga acima de 70% nos próximos dois anos.

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Magazine Luiza S.A.				
10ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 2 bilhões	Outubro de 2026	brAA-	br3 (60%)
13ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 1 bilhão	Abril de 2030	brAA-	br3 (60%)

Principais fatores analíticos

- O rating 'br3' das debêntures *senior unsecured* do Magazine Luiza indica nossa expectativa de uma recuperação significativa, em torno de 60%, para os credores em um cenário hipotético de default.
- Avaliamos as perspectivas de recuperação do Magazine Luiza usando um cenário de default simulado, com uma abordagem de avaliação (*valuation*) de múltiplo de EBITDA. Nosso cenário simulado presume que um default em 2030, resultado de uma severa desaceleração econômica que restringiria os gastos discricionários das famílias, combinado com uma maior competição nos segmentos de operação da empresa, reduzindo drasticamente seus fluxos de caixa.
- Em nosso cenário hipotético, estimamos que o EBITDA diminuiria cerca de 65% em relação ao nosso cenário-base para 2026. Nesse nível, estimamos que os fluxos de caixa da empresa não seriam suficientes para cobrir as despesas com juros, os investimentos em manutenção e a amortização de dívida.
- Avaliamos o Magazine Luiza com base no princípio de continuidade de suas operações (*going concern*), aplicando um múltiplo de 5,0x para nosso EBITDA projetado em emergência, em linha com o nosso critério e múltiplo de pares do setor, resultando em um valor da empresa (EV - *enterprise value*) bruto estimado de cerca de R\$ 4,6 bilhões.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado de default: 2030;
- EBITDA de emergência: R\$ 915 milhões;
- Múltiplo de EBITDA: 5,0x; e
- EV bruto estimado: R\$ 4,6 bilhões

Estrutura de prioridade de pagamentos (waterfall)

- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 4,3 bilhões;
- Dívidas *senior unsecured*: R\$ 5,1 bilhões (debêntures, outras dívidas bancárias e rejeição de leasing);
- Expectativa de recuperação das debêntures: 50%-90% (teto jurisdicional arredondado de 60% para dívidas *senior unsecured*)

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	brAA-/Estável/--
Risco de negócio	Forte
Risco da indústria	Intermediário
Posição competitiva	Forte
Risco financeiro	Intermediário
Fluxo de caixa/Alavancagem	Intermediário
Âncora	braa-
Estrutura de capital	Neutra (sem impacto)
Administração e governança	Neutra (sem impacto)
Liquidez	Suficiente (sem impacto)
Análise holística	Neutra (sem impacto)
Perfil de crédito individual (SACP - <i>stand-alone credit profile</i>)	braa-

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
Magazine Luiza S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	29 de maio de 2014	18 de novembro de 2024

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 (PCR - *Presentation of Credit Ratings* em sua sigla em inglês) 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 o PCR reflete uma versão atualizada do Modelo de Ratings em uso na data da última Ação de Rating de Crédito, embora o uso do Modelo de 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 de Ratings. Observe também que, de acordo com as exigências regulatórias aplicáveis, a S&P National Ratings avalia o impacto de mudanças materiais nos Modelos de Ratings e, quando apropriado, emite Ratings de Crédito revisados se assim requerido pelo Modelo de 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 COMERCIALIZAÇÃO, 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.