

Comunicado à Imprensa

Ratings da Mills elevados para 'brAA' por baixa alavancagem e maior exposição a contratos de longo prazo; perspectiva alterada para estável

11 de agosto 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

- Esperamos que a locadora brasileira de máquinas e equipamentos **Mills Locação, Serviços e Logística S.A.** (Mills) continue apresentando baixa alavancagem nos próximos anos, impulsionado pelo forte desempenho operacional em todos os segmentos. Acreditamos que a empresa financiará a expansão da frota principalmente através da sua sólida geração de caixa operacional. Com isso, projetamos índice de dívida líquida sobre EBITDA de cerca de 1,4x em 2026 e 1,3x em 2027, versus 1,6x em 2025.
- Acreditamos que o crescimento da Mills continuará sendo impulsionado principalmente pelos segmentos de linha amarela e empilhadeiras, através de contratos de longo prazo que conferem maior previsibilidade de fluxo de caixa.
- Com isso, em 11 de agosto de 2026, a S&P National Ratings elevou os ratings de crédito de emissor de longo prazo e das debêntures *senior unsecured* da Mills de 'brAA-' para 'brAA' na Escala Nacional Brasil. Ao mesmo tempo, reafirmou o rating de emissor de curto prazo 'brA-1+' da companhia. Por fim, alteramos a perspectiva do rating de emissor de positiva para estável. O rating de recuperação 'br3' de suas emissões permanece inalterado.
- A perspectiva estável reflete a nossa expectativa de que a Mills manterá a baixa alavancagem e a sólida rentabilidade, impulsionada pelo bom desempenho operacional de todos os seus segmentos, enquanto aumenta a previsibilidade de receita via contratos de longo prazo.

Fundamento da Ação de Rating

Manutenção de baixa alavancagem. A Mills vem reportando menor alavancagem nos últimos trimestres, com dívida líquida sobre EBITDA anualizado de cerca de 1,4x no primeiro trimestre de 2026, versus 1,6x em 2025 e 1,7x em 2024. Com isso, agora projetamos que esse índice fique em torno de 1,3x-1,4x ao final de 2026-2027, ante 1,9x em nossa projeção anterior.

A menor alavancagem reflete o forte desempenho dos principais segmentos de operação da empresa, com expansão das frotas de linha amarela e empilhadeiras. Além disso, indica também o sólido desempenho nos segmentos de equipamentos leves, e formas e escoramentos, devido ao robusto pipeline de infraestrutura, mesmo em um cenário de queda mais lenta das taxas básicas de juros.

Analista principal

Victor Soriani
São Paulo
55 (11) 3039-9744
victor.soriani@spglobal.com

Contato analítico adicional

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

Líder do comitê de rating

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

Assim, projetamos que a geração de caixa operacional da companhia será suficiente para financiar grande parte dos seus investimentos (capex) nos próximos anos, resultando em dívida bruta relativamente estável de cerca de R\$ 1,8 bilhão em 2026 e R\$ 1,9 bilhão em 2027, com posição de caixa de R\$ 550 milhões – R\$ 600 milhões nos próximos anos, versus R\$ 1,8 bilhão e R\$ 590 milhões em 2025, respectivamente.

Esperamos que o capex seja financiado pela geração de caixa operacional. No primeiro semestre de 2026, a Mills reportou capex líquido de cerca de R\$ 135 milhões, porém projetamos um ligeiro aumento no segundo semestre, atingindo cerca de R\$ 400 milhões em 2026, e aumentando para aproximadamente R\$ 630 milhões em 2027. Nosso cenário-base não considera novas fusões e aquisições (M&As – *mergers and acquisitions*) em 2026, mas em torno de R\$ 180 milhões em 2027, alinhado com a estratégia de crescimento da companhia nos últimos anos.

Por outro lado, acreditamos que a companhia poderia revisar seu plano de capex nos próximos anos se a queda das taxas de juros fosse ainda mais lenta em relação a nossa atual projeção. Considerando esse cenário, projetamos um menor capex em 2026 e 2027 em relação a nossa premissa anterior de cerca de R\$ 730 milhões por ano, que considerava novas oportunidades de M&As. Diante do elevado custo de capital, esperamos que a empresa financie a maior parte dos seus investimentos nos próximos dois anos com sua forte geração operacional de caixa projetada de cerca R\$ 700 milhões em 2026-2027, reduzindo a necessidade de novas emissões de dívidas.

Os investimentos devem resultar em um crescimento constante de receita líquida, para cerca de R\$ 2,0 bilhões em 2026 e R\$ 2,2 bilhões em 2027, versus R\$ 1,8 bilhão em 2025. O EBITDA deve atingir cerca de R\$ 1 bilhão e R\$ 1,1 bilhão, respectivamente, ante R\$ 920 milhões em 2025, com margens fortes de cerca de 49%-50%. Esse desempenho reflete a maior diluição de custos decorrente do aumento de escala em equipamentos pesados e intralogística, além de ganhos de eficiência e redução de custos e despesas em equipamentos leves e formas e escoramentos – impulsionados por uma melhor gestão de estoque, menores despesas com pessoal e maior eficiência na compra de peças de reposição.

Esperamos que os contratos de longo prazo continuem amparando o crescimento da companhia. Atualmente, os segmentos de linha amarela e empilhadeiras representam cerca de 35% da receita líquida e geração de caixa da empresa – versus 27% no mesmo período do ano passado –, com prazo médio dos contratos de cerca de 3,5 anos. Esses segmentos estão expostos aos serviços essenciais das operações dos clientes da companhia, e, por isso, estão vinculados a contratos de maior prazo, diferentemente das plataformas elevatórias.

Em nossa opinião, esse perfil traz maior previsibilidade para o fluxo de caixa da Mills, reduzindo a volatilidade típica de contratos de curto prazo e amparando a elevação dos ratings.

A elevação dos ratings da Mills não incorpora potenciais impactos da aquisição pela Loxam. Em 25 de maio de 2026, a Mills anunciou que seus acionistas controladores (a família fundadora Nacht, o fundo de *private equity* Southern Cross Group e a família argentina Oxenford) firmaram um contrato para a venda da totalidade da sua participação de 50,3% à Loxam SAS (rating na escala global da S&P Global Ratings: BB-/Estável/--). A conclusão do acordo ainda está sujeita a condições precedentes, como aprovações regulatórias, incluindo do CADE. Uma vez aprovado, a Loxam deverá realizar uma oferta pública de aquisição das ações remanescentes da companhia.

Portanto, nesse momento, a elevação dos ratings da Mills reflete apenas a melhora do seu perfil de crédito individual (SACP – *stand-alone credit profile*) e não inclui qualquer possível suporte do novo controlador, uma vez que a transação ainda não foi concluída. Após o fechamento da

transação, avaliaremos a importância estratégica da Mills para a Loxam, bem como se haverá mudanças na política financeira da companhia que poderiam impactar suas métricas de crédito.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que a Mills continuará reportando baixa alavancagem e sólida rentabilidade, enquanto aumenta sua participação nos segmentos de linha amarela e empilhadeiras nos próximos anos, amparando a maior penetração dos contratos de longo prazo em sua receita consolidada. Além disso, esperamos que a empresa continue se beneficiando dos investimentos em infraestrutura no Brasil e do forte desempenho nos segmentos de plataformas elevatórias e formas e escoramentos.

Com isso, projetamos que a alavancagem líquida da companhia deve permanecer abaixo de 1,5x, com fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*) positivo nos próximos dois anos.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings da Mills nos próximos 12-18 meses se as condições de mercado piorarem, resultando em uma menor demanda nos principais segmentos de atuação, além de prejudicar o seu volume e/ou tarifas, e a rentabilidade. Nesse cenário, veríamos menor geração de caixa e aumento da alavancagem.

Uma ação de rating negativa também poderia resultar de novas aquisições relevantes financiadas por dívida e não acompanhadas de geração adicional de fluxos de caixa. Além disso, um rebaixamento também poderia ocorrer diante de uma política financeira mais agressiva após a conclusão da aquisição pela Loxam, prejudicando a qualidade de crédito da empresa. Nesses cenários, veríamos de maneira consistente:

- Dívida líquida sobre EBITDA acima de 2,0x;
- FOCF sobre dívida negativo; e
- Colchão de liquidez caindo para abaixo de 20%.

Cenário de elevação

Apesar de improvável nos próximos 12-24 meses, poderíamos elevar os ratings se a Mills reportasse métricas de crédito significativamente mais fortes enquanto mantém forte ritmo de crescimento com aumento de participação dos contratos de longo prazo (prazo médio acima de quatro anos) em sua receita consolidada. Nesse caso, veríamos de maneira consistente:

- Dívida líquida sobre EBITDA em torno de 1,0x;
- FOCF sobre dívida líquida acima de 10%; e
- Manutenção de liquidez confortável.

Por fim, os ratings da Mills poderiam ser elevados se acreditássemos que a qualidade de crédito da Loxam é melhor que a da companhia, e, com isso, houvesse uma melhora da qualidade de crédito da subsidiária.

Descrição da Empresa

A Mills é líder no aluguel de plataformas elevatórias e de formas e escoramentos no Brasil. A empresa também atua no segmento de linha amarela (pás-carregadeiras, escavadeiras, retroescavadeiras, caminhões adaptados, entre outros) e empilhadeiras, além de oferecer aluguel de compressores de ar, geradores, elevadores pessoais e torres de iluminação. A companhia conta ainda com serviços de manutenção verticalizada, que estende a vida útil das máquinas e equipamentos.

A empresa possui uma frota total de cerca de 16,4 mil equipamentos, e cerca de 50 mil toneladas de formas e escoramentos. A Mills está presente em todos os estados brasileiros e no Distrito Federal, atendendo setores como construção, metalurgia, bens de consumo, químico e petroquímico, agronegócio, entre outros.

A empresa tem suas ações listadas na B3 desde 2010.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

- Inflação média no Brasil de cerca de 4,7% em 2026, 4,1% em 2027 e 3,7% em 2028;
- Taxa básica de juros média no Brasil de 14,31% em 2026, 13,38% em 2027 e 10,75% em 2028;
- Crescimento do PIB brasileiro de 1,8% em 2026, 1,7% em 2027 e 2,2% em 2028;
- Capex anual total de cerca de R\$ 400 milhões em 2026, R\$ 630 milhões em 2027 e R\$ 750 em 2028;
- Valor de reposição da frota do segmento de aluguel próximo a R\$ 6,6 bilhões em 2026, R\$ 7,2 bilhões em 2027 e R\$ 7,9 bilhões em 2028, e aumentando conforme o crescimento do capex líquido desse segmento. Esperamos que a empresa continue concentrando seu crescimento no setor de linha amarela e empilhadeiras, que possuem contratos de maior prazo;
- Produtividade consolidada do segmento de aluguel crescendo de 24,5% em 2026 para 25,5% - 26% em 2027 e 2028, à medida que a empresa aumenta a exposição aos segmentos de empilhadeiras e de linha amarela;
- Margens beneficiadas por taxas de utilização adequadas e controle de custos e despesas;
- Distribuição de dividendos de cerca de 70% do lucro líquido do ano fiscal corrente dada a distribuição extraordinária no segundo trimestre de 2026, e de 30% nos próximos anos, em linha com o histórico da companhia.

Principais métricas

Mills Locação, Serviços e Logística S.A. – Resumo das projeções*

R\$ milhões	2024R	2025R	2026E	2027P	2028P	2029P	2030P
Receita	1.575	1.838	2.029	2.234	2.468	2.662	2.857
EBITDA (reportado)	742	898	1.013	1.103	1.209	1.290	1.376
(+/-) Outros	16	23	--	--	--	--	--
EBITDA	757	921	1.013	1.103	1.209	1.290	1.376
(-) Juros-caixa pagos líquidos de receitas financeiras	(86)	(141)	(170)	(164)	(136)	(134)	(136)
(-) Imposto-caixa pago	(39)	(42)	(60)	(101)	(120)	(130)	(140)
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	632	739	783	838	953	1.026	1.100

Despesa com juros líquida de receitas financeiras	114	192	212	205	170	167	170
Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i>)	414	676	694	718	818	900	986
Investimentos (capex)	514	423	402	632	752	752	752
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i>)	(99)	254	292	85	65	147	233
Dividendos	110	157	237	118	140	152	163
Recompra de ações (reportada)	169	12	--	--	--	--	--
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i>)	(379)	85	55	(33)	(75)	(4)	70
Dívida (reportada)	1.801	1.776	1.776	1.926	2.076	2.076	2.076
(+) Passivos de arrendamentos	95	95	100	104	108	111	115
(-) Caixa acessível e investimentos líquidos	(793)	(590)	(558)	(612)	(624)	(558)	(585)
(+/-) Outros	158	154	54	36	18	--	--
Dívida	1.260	1.435	1.372	1.454	1.577	1.629	1.606
Caixa e investimentos de curto prazo (reportados)	793	590	558	612	624	558	585
Índices ajustados							
Dívida/EBITDA (x)	1,7	1,6	1,4	1,3	1,3	1,3	1,2
FFO/dívida (%)	50,2	51,5	57,1	57,6	60,4	63,0	68,5
Cobertura de juros caixa pelo FFO (x)	8,4	6,3	5,6	6,1	8,0	8,7	9,1
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	6,6	4,8	4,8	5,4	7,1	7,7	8,1
OCF/dívida (%)	32,9	47,1	50,6	49,4	51,9	55,2	61,4
FOCF/dívida (%)	(7,9)	17,7	21,3	5,9	4,1	9,1	14,5
DCF/dívida (%)	(30,1)	5,9	4,0	(2,3)	(4,8)	(0,3)	4,4
Crescimento anual da receita (%)	14,3	16,7	10,4	10,1	10,4	7,9	7,3
Margem EBITDA (%)	48,1	50,1	49,9	49,4	49,0	48,5	48,2

*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 Mills como suficiente. Projetamos índice de fontes sobre usos de caixa de cerca de 1,5x nos 12 meses a partir de junho de 2026. Nos últimos dois anos, a Mills alongou o prazo médio de sua estrutura de capital, reduzindo sua dívida de curto prazo através da emissão de dívidas com vencimentos mais longos e custo mais baixo no mercado de capitais nacional. Assim, acreditamos que a sua sólida geração de fluxo de caixa operacional projetada será suficiente para financiar o crescimento orgânico de sua frota.

Sendo assim, não esperamos novas emissões de dívidas e M&As em 2026. Entendemos que a companhia possui flexibilidade para reduzir o capex em caso de enfraquecimento da demanda.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 642 milhões em 30 de junho de 2026;
- Geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) de cerca de R\$ 765 milhões nos 12 meses a partir de 30 de junho de 2026;

Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo de R\$ 85,5 milhões em 30 de junho de 2026;
- Aquisições de curto prazo de R\$ 42,3 milhões em 30 de junho de 2026;

- Capex em torno de R\$ 520 milhões nos 12 meses a partir de 30 de junho de 2026;
- Consumo de capital de giro de cerca de R\$ 100 milhões nos 12 meses a partir de 30 de junho de 2026;
- Distribuição de dividendos de cerca de R\$ 180 milhões nos 12 meses a partir de junho de 2026.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

A Mills possui *covenants* de aceleração de dívida em suas debêntures. O mais restritivo deles exige a manutenção de índices máximos de dívida líquida sobre EBITDA de 2,5x e de dívida líquida de curto prazo sobre EBITDA de 0,75x.

Estimamos folga considerável no cumprimento de ambos os *covenants*. Para o *covenant* de dívida líquida sobre EBITDA, projetamos folga de 50% nos próximos anos.

Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Mills Locação, Serviços e Logística S.A.				
8ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 200 milhões	Janeiro de 2030	brAA	br3(60%)
9ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 400 milhões	Junho de 2032	brAA	br3(60%)
10ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 500 milhões	Novembro de 2032	brAA	br3(60%)
11ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 500 milhões	Agosto de 2030	brAA	br3(60%)

Principais fatores analíticos

- O rating de recuperação 'br3' das 8ª, 9ª, 10ª e 11ª emissões de debêntures *senior unsecured* da Mills indica nossa expectativa de uma recuperação significativa (60%) para os credores dessas dívidas em um cenário hipotético de default.
- Embora acreditemos que a Mills seria reestruturada em vez de liquidada em um cenário de default, usamos o método de avaliação discricionária de ativos (DAV – *discrete asset valuation*) para analisar suas perspectivas de recuperação, de acordo com nossa abordagem para a maioria dos fornecedores de aluguel de equipamentos.
- Nosso cenário de default considera uma forte desaceleração nos mercados de construção e industrial em 2030, com altas taxas de inadimplência na carteira de contratos da Mills e baixas taxas de utilização e tarifas de aluguel, resultando em menor geração de caixa.

Default simulado e premissas de avaliação

- País de insolvência: Brasil (Jurisdição B).
- Ano simulado do default: 2030.
- Aplicamos uma taxa de diluição de 20% ao valor da frota, pois presumimos que seu valor diminuiria até o momento de default devido a pressões cíclicas e competitivas. Além disso, também aplicamos um corte (*haircut*) de 25%, considerando que seria necessário um desconto para liquidar esses ativos em um cenário de estresse.
- Taxa de diluição de 20% e *haircut* de 20% nos recebíveis, simulando queda na taxa de renovação dos clientes e aumento de inadimplência.
- *Haircut* de 100% na sua posição de caixa, com base na premissa de que esta seria exaurida até o momento do default.

- As premissas acima levam a um *haircut* total de cerca de 50% na base de ativos, resultando em um valor da empresa (EV – *enterprise value*) bruto estimado em emergência de R\$ 1,6 bilhão.

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 1,55 bilhão.
- Dívidas com garantia de ativos e prioritárias: R\$ 110 milhões.
- Dívida *senior unsecured* no nível da controladora: R\$ 1,7 bilhão (empréstimos bancários e debêntures).
- Expectativa de recuperação das debêntures *senior unsecured*: 60% (estimativa arredondada).*

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/brA-1+
Risco de negócio	Satisfatório
Risco da indústria	Intermediário
Posição competitiva	Satisfatória
Risco financeiro	Modesto
Fluxo de caixa/Alavancagem	Modesto
Âncora	braa
Estrutura de capital	Neutra
Administração e governança	Neutra
Liquidez	Suficiente
Análise holística	Neutra
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
Mills Locação, Serviços e Logística S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	15 de agosto de 2022	27 de agosto de 2025

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 COMERCIALIZIDADE, 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.