

Análise Atualizada

MRS Logística S.A.

30 de junho de 2025

Este relatório não constitui uma ação de rating.

Resumo de Classificação de Ratings



BB/Estável/--

Rating de Crédito de Emissor

Analista principal

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

Contato analítico adicional

Luísa Vilhena
São Paulo
55 (11) 3039-9727
luisa.vilhena
@spglobal.com

Destaques da Análise de Crédito

Resumo

Principais pontos fortes	Principais riscos
Relacionamentos sólidos e de longo prazo com seus principais clientes, que são seus acionistas controladores	Diversificação geográfica limitada.
Crescimento consistente do volume, em meio a safras sólidas e <i>ramp-up</i> dos projetos de mineração	Plano de investimentos (capex) significativos que exige altos níveis de dívida em meio a taxas de juros elevadas
Mecanismos de repasse às tarifas fornecem proteção de fluxo de caixa em meio à inflação e ao maior preço de combustível	Rating limitado pelo rating soberano do Brasil devido ao elevado capex e ao potencial de intervenção
A contínua gestão do passivo estenderá consideravelmente o perfil de vencimento da dívida	Escala menor que os pares

A S&P Global Ratings agora espera menores volumes em meio a investimentos alongados após renegociações de concessão. Acreditamos que as safras sólidas, o aumento da produção das fábricas de celulose e os maiores volumes de mineração do projeto Casa de Pedra da CSN sustentarão maiores volumes de carga ferroviária nos próximos trimestres, após um fraco primeiro trimestre de 2025. Entretanto, nossas expectativas de volume de cerca de 211.000 toneladas em 2025 e perto de 220.000-225.000/t em 2026-2027 são 5%-6% menores do que nossa projeção anterior para a **MRS Logística S.A.** (MRS). Isso se deve ao prolongamento dos investimentos em meio às renegociações de concessão. A MRS rediscutiu recentemente os termos da concessão da Malha Regional Sudeste, resultando em taxas mais altas para o governo (cerca de R\$ 2,8 bilhões) e menores exigências de investimento do que o acordo anterior de R\$ 9,6 bilhões em 2022. Os menores investimentos provavelmente diminuirão o crescimento do volume nos próximos anos, mas acreditamos que o fluxo de caixa operacional mais fraco em comparação às nossas expectativas anteriores será compensado pelo menor capex.

Projetamos que a margem EBITDA da empresa permanecerá saudável em 50%-52% nos próximos dois anos, em linha com os 51,5% reportado em 2024. Esperamos que os ajustes tarifários vinculados à inflação e outros mecanismos de repasse de custos, principalmente os custos de combustível, sustentem a forte rentabilidade da MRS nos próximos anos. A volatilidade da margem pode ocorrer entre os trimestres, como visto nos 51,2% reportados no primeiro trimestre de 2025 devido aos maiores custos de manutenção, ante 54,5% no mesmo período do ano passado, quando a companhia reportou volumes maiores, em meio à menor inflação e maiores ajustes tarifários.

O plano de capex da empresa continua considerável. Agora, projetamos capex de cerca de R\$ 3,6 bilhões em 2025 e 2026, versus R\$ 4,7 bilhões e R\$ 4,2 bilhões, respectivamente, em nossa projeção anterior. Isso se deve às taxas de concessão mais altas mencionadas anteriormente em relação aos investimentos após as negociações recentes, que já foram aprovadas pelo Tribunal de Contas da União em 25 de abril de 2025 e agora estão sujeitas às aprovações finais do governo nos próximos meses. O capex relacionado à obrigação de concessão agora soma R\$ 1,8 bilhão–R\$ 2,1 bilhões, enquanto o de expansão/modernização é de cerca de R\$ 450 milhões–R\$ 550 milhões, e de manutenção é de aproximadamente R\$ 1,1 bilhão para 2025 e 2026.

Esperamos que a gestão de passivos alongue o perfil de vencimento da dívida e forneça um colchão de liquidez. A MRS vem trabalhando para endereçar seus vencimentos relevantes até 2026, que somavam aproximadamente R\$ 3,3 bilhões em 31 de dezembro de 2024. Desse total, a empresa pagou R\$ 1,6 bilhão até junho de 2025 (notas comerciais e debêntures). Estimamos que

o vencimento médio ponderado atual seja superior a 4,5 anos e esperamos emissões adicionais de dívida nos próximos meses para cobrir futuros vencimentos de dívida e suportar o capex, permitindo que a empresa encerre este ano com um saldo de caixa de cerca de R\$ 4 bilhões. Esperamos que a MRS reporte um índice de dívida sobre EBITDA ajustado pela S&P Global Ratings de cerca de 2,0x-3,0x nos próximos dois anos.

Perspectiva

A perspectiva estável dos ratings da MRS reflete a perspectiva dos ratings do Brasil dado que o soberano restringe os ratings da companhia. Esperamos que a MRS reporte dívida sobre EBITDA ajustado de 2,0x-3,0x e geração interna de caixa (FFO - *funds from operations*) sobre dívida de 15% a 20% nos próximos dois anos, durante uma fase de investimentos significativos e altas taxas de juros.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os nossos ratings da MRS após ação similar nos ratings soberanos. Limitamos os ratings da empresa ao nível dos ratings do Brasil para refletir nossa visão de que a posição financeira da MRS se deterioraria em um cenário hipotético de default soberano.

Embora improvável nos próximos 12-18 meses, poderíamos revisar para baixo o perfil de crédito individual (SACP - *stand-alone credit profile*) da empresa se um capex muito maior do que o esperado e uma política de dividendos mais agressiva enfraquecessem as suas métricas de crédito, com dívida líquida ajustada sobre EBITDA acima de 4,0x e FFO sobre dívida abaixo de 20%, de forma consistente. Um SACP menor também é possível se a liquidez piorasse devido a fluxos de caixa mais fracos (em meio a maiores dívidas de curto prazo ou investimentos).

Cenário de elevação

É improvável que haja uma elevação dos ratings da MRS nos próximos 12 meses dados que estes são limitados pelos ratings soberanos. Uma revisão para cima do SACP dependeria de fluxos de caixa mais fortes e menor alavancagem, com dívida ajustada sobre EBITDA abaixo de 2,5x, FFO sobre dívida acima de 30% e fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*) sobre dívida acima de 15%, de forma consistente.

Nosso Cenário-Base

Premissas

- Crescimento do PIB do Brasil de cerca de 2,2% em 2025, 1,7% em 2026 e 2,1% em 2027;
- Inflação média no Brasil de 5,1% em 2025, 4,5% em 2026 e 3,5% em 2027;
- Taxa de inflação média de 14,80% em 2025, 13% em 2026 e 9,5% em 2027;
- Taxas de câmbio médias de R\$ 5,75 por US\$1 em 2025, R\$ 5,80 em 2026 e R\$ 5,88 em 2027;
- Volumes consolidados transportados de 211 milhões/toneladas métricas em 2025, cerca de 220 milhões/t em 2026 e 225 milhões/t em 2027, com o volume de mineração ainda representando cerca de 60% do volume transportado, e carga geral representando os 40% restantes;
- Custos e tarifas vinculados à inflação e aos preços de combustível;

- Preços médios do petróleo Brent de US\$60 por barril (/bbl) para o restante de 2025 e US\$65/bbl em 2026-2027, juntamente com taxas de câmbio que afetam os custos do combustível doméstico;
- Capex de cerca de R\$ 3,6 bilhões em 2025-2026, aumentando para R\$ 4,7 bilhões em 2027, principalmente para os investimentos da concessão;
- Pagamento de dividendos de 25% do lucro líquido do ano anterior; e
- Dívida incremental totalizando R\$ 1,8 bilhão-R\$ 2,5 bilhões anualmente em 2025-2027 para financiar o capex e o saldo de caixa.

Principais Métricas

MRS Logística S.A. – Resumo das projeções

Fim do período	31-dez-2021	31-dez-2022	31-dez-2023	31-dez-2024	31-dez-2025	31-dez-2026	31-dez-2027	31-dez-2028
R\$ milhões	2021R	2022R	2023R	2024R	2025E	2026P	2027P	2028P
Receita	4.427	5.592	6.449	7.025	7.461	8.094	8.860	9.636
Lucro bruto	2.573	3.171	3.904	4.130	4.419	4.809	5.344	5.905
EBITDA (reportado)	2.466	2.845	3.429	3.560	3.814	4.152	4.625	5.123
(+/-) Outros	(208)	(24)	47	55	--	--	--	--
EBITDA	2.258	2.821	3.476	3.615	3.814	4.152	4.625	5.123
(-) Juros-caixa pagos	(306)	(467)	(531)	(600)	(1.399)	(1.756)	(1.633)	(1.548)
(-) Imposto-caixa pago	(372)	(386)	(257)	(416)	(418)	(332)	(399)	(437)
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i>)	1.580	1.968	2.688	2.598	1.996	2.064	2.593	3.138
EBIT	1.270	1.922	2.774	2.944	3.081	3.143	3.305	3.379
Despesa com juros	378	520	653	606	1.325	1.749	1.627	1.544
Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i>)	1.571	1.872	3.622	2.782	2.377	2.387	2.523	3.151
Investimentos (capex)	1.518	1.839	1.945	2.620	3.623	3.677	4.743	4.095
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i>)	53	34	1.678	162	(1.246)	(1.290)	(2.220)	(944)
Dividendos	102	166	208	285	354	290	230	277
Recompra de ações (reportada)	--	--	43	--	--	--	--	--
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i>)	(49)	(133)	1.427	(123)	(1.600)	(1.580)	(2.450)	(1.221)
Dívida (reportada)	4.321	4.336	6.875	8.169	10.043	12.241	14.645	14.550
(+) Passivos de arrendamentos	2.102	2.401	2.034	1.572	3.100	3.240	3.353	3.453
(-) Caixa acessível e investimentos líquidos	(1.837)	(866)	(3.386)	(4.145)	(3.817)	(3.910)	(3.352)	(1.534)
(+/-) Outros	109	177	124	590	221	221	221	221
Dívida	4.696	6.048	5.648	6.186	9.547	11.791	14.867	16.690
Patrimônio líquido	4.847	5.514	6.386	7.466	8.271	8.902	9.779	10.713
Índices ajustados								
Dívida/EBITDA (x)	2,1	2,1	1,6	1,7	2,5	2,8	3,2	3,3
FFO/dívida (%)	33,6	32,5	47,6	42,0	20,9	17,5	17,4	18,8
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	6,0	5,4	5,3	6,0	2,9	2,4	2,8	3,3
OCF/dívida (%)	33,5	31,0	64,1	45,0	24,9	20,2	17,0	18,9
FOCF/dívida (%)	1,1	0,6	29,7	2,6	(13,0)	(10,9)	(14,9)	(5,7)
DCF/dívida (%)	(1,0)	(2,2)	25,3	(2,0)	(16,8)	(13,4)	(16,5)	(7,3)
Crescimento anual da receita (%)	22,8	26,3	15,3	8,9	6,2	8,5	9,5	8,8

Margem bruta (%)	58,1	56,7	60,5	58,8	59,2	59,4	60,3	61,3
Margem EBITDA (%)	51,0	50,5	53,9	51,5	51,1	51,3	52,2	53,2
Retorno sobre capital (%)	14,4	18,2	23,5	22,9	19,6	16,3	14,6	13,0
Retorno sobre ativos totais (%)	10,3	13,7	17,0	15,2	13,5	11,8	10,9	10,3
Cobertura de juros pelo EBIT (x)	3,4	3,7	4,3	4,9	2,3	1,8	2,0	2,2

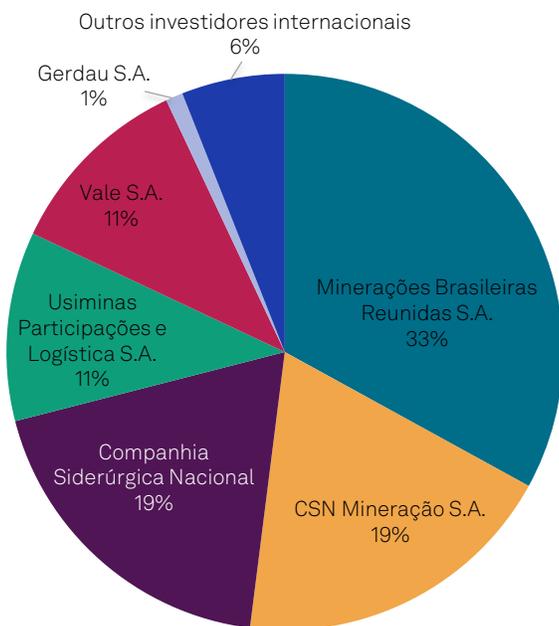
*Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings, exceto se apresentados como reportados. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado

Descrição da Empresa

A MRS administra uma rede ferroviária de 1.643 quilômetros (km) em três estados — Minas Gerais, Rio de Janeiro e São Paulo — que geram cerca de metade do PIB do Brasil. A empresa foi criada em 1996 após a privatização da Rede Ferroviária Federal S.A., uma operadora de rede ferroviária estatal. As maiores mineradoras do Brasil formaram um consórcio para a privatização e atuam como acionistas da MRS por meio de um acordo. O gráfico abaixo mostra os seus principais acionistas.

Gráfico 1

Composição acionária



Fonte: S&P Global Ratings

Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Comparação com os Pares

A Rumo S.A. (BB/Estável/B e brAAA/Estável/brA-1+) é o par mais próximo da MRS na indústria de transporte ferroviário brasileiro. Embora a Rumo tenha uma rede ferroviária maior, de mais de 13.500 km, ante 1.643 km da MRS, esta última se beneficia de uma grande parcela de contratos *take-or-pay*. A Rumo tem uma frota consideravelmente maior de locomotivas e vagões, de 1.200 e 33.000, respectivamente, em comparação com 730 e 18.000 da MRS em 31 de dezembro de 2024. Ambas as empresas têm trabalhado para diversificar os produtos transportados, com a

MRS Logística S.A.

Rumo historicamente mais exposta a commodities agrícolas e a MRS transportando produtos de mineração. Por outro lado, ambas as empresas são menores do que as internacionais, como a CSX Corp., uma das maiores operadoras ferroviárias da América do Norte, operando em 26 estados dos EUA e nas províncias de Ontário e Quebec, no Canadá, com uma rede de mais de 32.000 km. A Canadian Pacific Kansas City Ltd. (CPKC; BBB+/Estável/--) também opera uma malha de cerca de 32.000 km, atendendo os principais centros comerciais do Canadá, de Montreal a Vancouver, bem como o Centro-Oeste e Nordeste dos EUA, e o México. A CPKC tem um mix de negócios bem diversificado, com exposição aos segmentos de produtos químicos, metais e minerais, automotivo, potássio, carvão, grãos, fertilizantes, produtos florestais, entre outros.

MRS Logística S.A. – Comparação com os pares

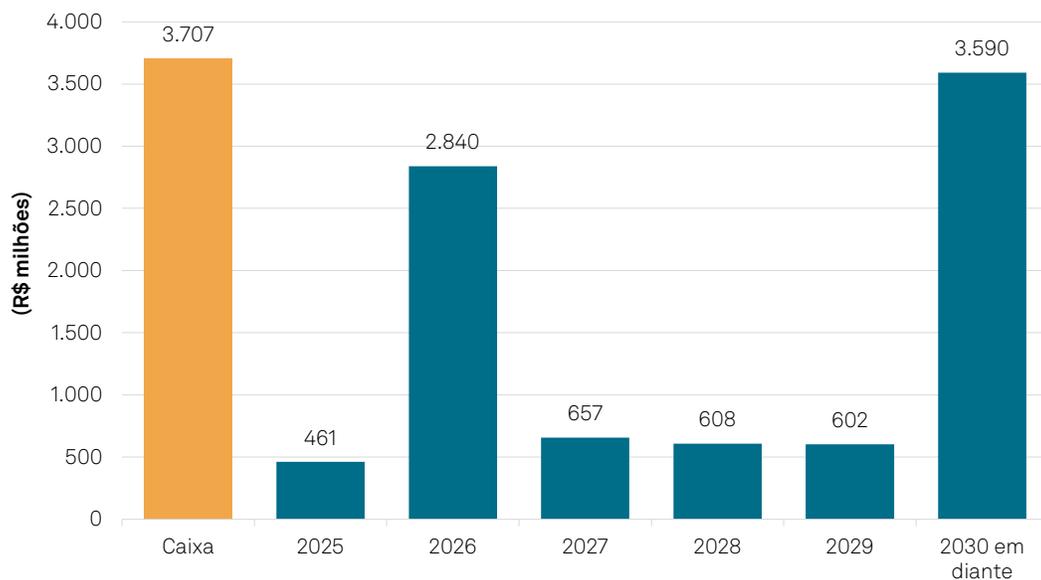
	MRS Logística S.A.	Rumo S.A.	CSX Corp.	Canadian Pacific Kansas City Limited
Rating de emissor em moeda estrangeira	BB/Estável/--	BB/Estável/B	BBB+/Estável/A-2	BBB+/Estável/--
Rating de emissor em moeda local	BB/Estável/--	BB/Estável/B	BBB+/Estável/A-2	BBB+/Estável/--
Rating de emissor na Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--	brAAA/Estável/brA-1+	--	--
Período	Anual	Anual	Anual	Anual
Fim do período	31-12-2024	31-12-2024	31-12-2024	31-12-2024
Milhões	R\$	R\$	R\$	R\$
Receita	7,025	13,936	89,930	62,527
EBITDA	3.615	7.729	44.266	31.341
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i>)	2.598	6.143	32.177	23.669
Juros	606	2.395	5.322	3.533
Juros-caixa pagos	600	1.540	5.434	3.554
Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i>)	2.782	6.164	33.000	23.071
Investimentos (capex)	2.620	5.398	15.642	12.307
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i>)	162	767	17.358	10.764
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i>)	(123)	593	(2.230)	7.717
Caixa e investimentos de curto prazo	4.145	8.157	6.216	3.177
Dívida	6.186	16.210	111.683	96.459
Patrimônio líquido	7.466	14.935	77.356	210.157
Margem EBITDA (%)	51,5	55,5	49,2	50,1
Retorno sobre capital (%)	22,9	10,8	18,1	7,7
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	6,0	3,2	8,3	8,9
Dívida/EBITDA (x)	1,7	2,1	2,5	3,1
FFO/dívida (%)	42,0	37,9	28,8	24,5
OCF/dívida (%)	45,0	38,0	29,5	23,9
FOCF/dívida (%)	2,6	4,7	15,5	11,2
DCF/dívida (%)	(2,0)	3,7	(2,0)	8,0

Vencimentos de Dívida

Gráfico 2

Caixa e cronograma de vencimento de dívida da MRS

Dados em 31 de março de 2025



Fonte: S&P Global Ratings

Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

MRS Logística S.A. – Resumo Financeiro

Fim do período	31-dez-2019	31-dez-2020	31-dez-2021	31-dez-2022	31-dez-2023	31-dez-2024
Período de reporte	2019R	2020R	2021R	2022R	2023R	2024R
Moeda	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$
Receitas	3.201	3.605	4.427	5.592	6.449	7.025
EBITDA	1.996	2.080	2.258	2.821	3.476	3.615
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i>)	1.412	1.504	1.580	1.968	2.688	2.598
Despesas com juros	352	325	378	520	653	606
Juros-caixa pagos	304	287	306	467	531	600
Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i>)	1.106	2.002	1.571	1.872	3.622	2.782
Investimentos (capex)	646	795	1.518	1.839	1.945	2.620
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i>)	460	1.207	53	34	1.678	162
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i>)	213	968	(49)	(133)	1.427	(123)
Caixa e investimentos de curto prazo	668	1.206	1.837	866	3.386	4.145
Caixa disponível bruto	668	1.206	1.837	866	3.386	4.145
Dívida	4.353	3.741	4.696	6.048	5.648	6.186
Patrimônio líquido	4.103	4.313	4.847	5.514	6.386	7.466

Índices ajustados

MRS Logística S.A.

Margem EBITDA (%)	62,4	57,7	51,0	50,5	53,9	51,5
Retorno sobre capital (%)	13,4	12,9	14,4	18,2	23,5	22,9
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	5,7	6,4	6,0	5,4	5,3	6,0
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	5,6	6,2	6,2	5,2	6,1	5,3
Dívida/EBITDA (x)	2,2	1,8	2,1	2,1	1,6	1,7
FFO/dívida (%)	32,4	40,2	33,6	32,5	47,6	42,0
OCF/dívida (%)	25,4	53,5	33,5	31,0	64,1	45,0
FOCF/dívida (%)	10,6	32,3	1,1	0,6	29,7	2,6
DCF/dívida (%)	4,9	25,9	(1,0)	(2,2)	25,3	(2,0)

R: Realizado.

Reconciliação dos valores reportados pela MRS Logística S.A. com os montantes ajustados pela S&P Global Ratings (R\$ milhões)

	Dívida	Patrimônio líquido	Receita	EBITDA	Lucro operacional	Despesas de juros	EBITDA ajustado pela S&PGR	Fluxo de caixa operacional	Dividendos	Capex
Exercício fiscal	31 de dezembro de 2024									
Montantes reportados pela empresa	8.169	7.466	7.025	3.560	2.545	606	3.615	2.782	285	2.620
Impostos-caixa pagos	-	-	-	-	-	-	(416)	-	-	-
Juros-caixa pagos										
Passivos de arrendamentos	1.572	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Caixa acessível e investimentos líquidos	(4.145)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas (despesas) não operacionais	-	-	-	-	345	-	-	-	-	-
Dívida: Derivativos	369	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dívida: Outros	221	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA: Ganhos/(Perdas) com venda de imobilizado (PP&E)	-	-	-	55	55	-	-	-	-	-
Ajustes totais	(1.983)	-	-	55	399	-	(1.016)	-	-	-
Ajustes da S&P Global Ratings	Dívida	Patrimônio líquido	Receita	EBITDA	EBIT	Despesas de juros	FFO	OCF	Dividendos	Capex
	6.186	7.466	7.025	3.615	2.944	606	2.598	2.782	285	2.620

Liquidez

Avaliamos a liquidez da MRS como adequada. Esperamos que as fontes excedam os usos em 1,4x nos próximos 12 meses, e que as fontes líquidas permaneçam positivas. Em nossa visão, a MRS manterá uma posição de caixa robusta para suportar qualquer potencial incerteza de liquidez em meio à sua fase de investimentos significativos. A empresa tem um histórico de bom acesso a linhas de crédito do BNDES e de outros grandes bancos nacionais, além de acesso ao mercado de dívida nacional por meio de diversas emissões de debêntures.

Acreditamos que a MRS terá a capacidade de financiar parte de seu capex com nova dívida, mas também presumimos que ela terá flexibilidade para reduzir o capex para manter uma posição de liquidez adequada, se necessário.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 3,7 bilhões em 31 de março de 2025.
- FFO-caixa de cerca de R\$ 1,8 bilhão nos próximos 12 meses a partir de março de 2025.
- Futuras emissões de dívida para refinarar dívidas que já contam com compromisso firme.

Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo de R\$ 531 milhões em 31 de março de 2025.
- Pré-pagamento de dívidas no valor de R\$ 1,6 bilhão a partir de março de 2025.
- Capex de cerca de R\$ 3,6 bilhões nos próximos 12 meses a partir de março de 2025.
- Dividendos já aprovados de cerca de R\$ 336 milhões a serem pagos em dezembro de 2025.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Exigências

A MRS está sujeita a um *covenant* financeiro em seus contratos de dívida, que exige:

- índice de dívida líquida sobre EBITDA inferior a 4,5x.

O cálculo do *covenant* não inclui os ajustes de concessão e arrendamento como dívida, apenas empréstimos bancários.

A MRS também está sujeita a *covenants* de suas debêntures que exigem que a empresa mantenha os ratings na Escala Nacional Brasil acima de 'brA-'. O rating atual é 'brAAA', seis degraus acima do gatilho do *covenant*.

Expectativa de cumprimento

Projetamos um confortável colchão de liquidez para o *covenant* de alavancagem, de aproximadamente 50% em 2025 e cerca de 35%-45% em 2026-2027.

Fatores Ambientais, Sociais e de Governança (ESG - *Environmental, Social, and Governance*)

Os fatores ESG têm uma influência geral neutra em nossa análise de rating de crédito da MRS.

Para monitorar melhor seu desempenho, a empresa desenvolveu uma calculadora de redução de dióxido de carbono, que mede as emissões de gases de efeito estufa em comparação com o transporte rodoviário. A companhia também pretende aumentar a eficiência energética reduzindo o consumo de combustível.

Em 2024, as emissões de escopo 1 da MRS diminuíram 2% em comparação ao ano anterior, para 602.000 toneladas, apesar do aumento anual de cerca de 4% nos volumes transportados. As emissões totais do escopo 1 também caíram 3%-4% por dois anos consecutivos, para 8,9 gramas de dióxido de carbono equivalente por unidade tonelada-quilômetro em 2024, evidenciando uma redução constante nas emissões da empresa.

Ratings Acima do Soberano

Continuamos testando a capacidade da MRS de suportar um cenário de default soberano, dado que seu SACP 'bb+' é maior que o rating soberano de longo prazo 'BB' do Brasil, onde a companhia opera.

Nosso cenário de estresse incorpora uma desvalorização de 50% do real, um aumento da taxa de inflação (afetando os custos) e uma contração do PIB de cerca de 10%. A desvalorização da moeda não aumentaria a dívida denominada em dólares da MRS porque ela está protegida por *hedge* (juros e principal), embora a moeda mais fraca aumentasse os preços dos combustíveis no Brasil.

Consideramos que a empresa só conseguiria ajustar parcialmente suas tarifas, porque acreditamos que, sob o estresse do soberano, alguns dos clientes da MRS também enfrentariam dificuldades financeiras, levando a volumes menores. Também consideramos um corte (*haircut*) na posição de caixa da MRS em reais de cerca de 10% em seus depósitos bancários e 70% em seus investimentos de curto prazo.

Nesse cenário de estresse, as fontes de caixa da MRS não seriam suficientes para cobrir suas necessidades de curto prazo devido aos seus vencimentos relativamente altos e ao capex significativo, combinados com o *haircut* severo aplicado à sua posição de caixa. Portanto, continuamos limitando os ratings da MRS ao rating soberano. Além disso, a empresa opera por meio de concessões regulamentadas em nível federal — e acreditamos que, em um cenário de estresse soberano, o governo poderia interferir no setor, dada sua capacidade de determinar diretrizes para o segmento.

Tabela de Classificação de Ratings

Rating de crédito de emissor em moeda estrangeira	BB/Estável/--
Rating de crédito de emissor em moeda local	BB/Estável/--
Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--
Risco de negócio	Satisfatório
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Baixo
Posição competitiva	Satisfatória
Risco financeiro	Significativo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Significativo
Âncora	bb+
Diversificação/Efeito-portfólio	Neutro (sem impacto)
Estrutura de capital	Neutra (sem impacto)
Política financeira	Neutra (sem impacto)
Liquidez	Adequada (sem impacto)
Administração e governança	Neutra (sem impacto)
Análise de ratings comparáveis	Neutra (sem impacto)
Perfil de crédito individual (SACP - <i>stand-alone credit profile</i>)	bb+

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Metodologia de ratings corporativos aplicada a setores específicos](#), 4 de abril de 2024.
- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Metodologia e premissas: Descritores de liquidez para emissores corporativos globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Ratings Acima do Soberano - Ratings Corporativos e de Governo: Metodologia e Premissas](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia de ratings corporativos](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Fatores de crédito relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Princípios dos ratings de crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.

Tabela de Ratings Detalhada (Em 30 de junho de 2025)*

MRS Logística S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		BB/Estável/--
<i>Escala Nacional Brasil</i>		brAAA/Estável/--
Histórico do Rating de Crédito de Emissor		
20-Dez-2023		BB/Estável/--
15-Jun-2023		BB-/Positiva/--
07-Abr-2020		BB-/Estável/--
11-Jul-2018	<i>Escala Nacional Brasil</i>	brAAA/Estável/--
12-Jan-2018		brAA-/Estável/--
16-Ago-2017		brAA-/Negativa/--

*A menos que observado em contrário, os ratings neste relatório referem-se a ratings na escala global. Os ratings de crédito da S&P Global Ratings na escala global são comparáveis entre países. Os ratings de crédito da S&P Global Ratings em escala nacional referem-se a devedores ou obrigações de um país específico. Ratings de emissão ou de dívidas podem incluir dívidas garantidas por outra entidade e dívidas avaliadas garantidas por uma entidade.

Copyright © 2025 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.