

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Remove Observação Negativa e Rebaixa Rating da Oncoclínicas para 'CCC-(bra)'

Brazil Thu 26 Feb, 2026 - 15:56 ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 26 Feb 2026: A Fitch Ratings removeu, hoje, a Observação Negativa e rebaixou o Rating Nacional de Longo Prazo da Oncoclínicas do Brasil Serviços Médicos S.A. (Oncoclínicas) para 'CCC-(bra)', de 'BBB(bra)'. A agência também rebaixou os ratings da nona, da 11ª e da 12ª emissões de debêntures quirografárias da companhia para 'CCC-(bra)', de 'BBB(bra)', após remover a Observação Negativa.

O rebaixamento reflete o aumento das preocupações da Fitch com a liquidez da Oncoclínicas, diante da reduzida posição de caixa e da elevada concentração de vencimentos de dívida no curto prazo. A manutenção de fluxos de caixa das operações (CFO) negativos e de alavancagem elevada restringem ainda mais a flexibilidade financeira da companhia, aumentando a probabilidade de a empresa buscar alternativas de financiamento que impliquem potencial piora de termos para os credores.

A Fitch não vê espaço, no curto prazo, para uma redução da pressão sobre o perfil financeiro da Oncoclínicas vinda de melhoras significativas de desempenho operacional. Na visão da agência, esse movimento ocorrerá de forma gradual nos próximos anos. A Oncoclínicas permanece com o importante desafio de recuperar sua rentabilidade e sua geração de caixa no médio prazo.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Alta Probabilidade de Reestruturação da Dívida: A liquidez da Oncoclínicas é insuficiente e sua alavancagem, elevada, o que limita as alternativas de refinanciamento da companhia e aumenta a probabilidade de uma reestruturação da dívida no curto prazo. A capitalização realizada em novembro de 2025, de BRL1,4 bilhão, via troca de dívidas, aliviou temporariamente a pressão sobre a estrutura de capital da empresa, mitigando o risco de descumprimento dos *covenants*. Contudo, não eliminou os riscos de refinanciamento, dada a concentração de vencimentos relevantes de dívida no curto prazo e da geração de caixa ainda pressionada.

A companhia deve encerrar 2025 com saldo de caixa inferior a BRL100 milhões, pelos cálculos da Fitch, excluindo aplicações no Banco Master de Investimento S.A. (Banco Master), tratadas pela agência como restritas. Em 2026, vencem BRL745 milhões em dívidas e, em 2027, BRL810 milhões. O cenário base do rating incorpora a necessidade de rolagem de ao menos BRL1,0 bilhão em 2026 para honrar essas obrigações e cobrir o fluxo de caixa livre (FCF) negativo esperado. A Fitch projeta, ainda, alavancagem bruta e líquida em torno de 6,0 vezes em 2025 e de 5,4 vezes e 5,0 vezes, respectivamente, em 2026. No período de 12 meses encerrado em setembro de 2025, as alavancagens bruta e líquida eram de cerca de 8,0 vezes.

Desafio de Retomar Crescimento e Margens: A Oncoclinicas enfrenta o desafio de retomar o crescimento de suas receitas e fortalecer suas margens operacionais para níveis mais próximos ao histórico e à média do setor. A Fitch projeta EBITDA (pré-IFRS) em torno de BRL600 milhões em 2025 e de BRL700 milhões em 2026, com margens entre 10% e 12%. A estratégia de focar no atendimento ambulatorial (mais *asset-light*), aliada à busca por parcerias e/ou contratos de exclusividade com operadoras e grupos hospitalares, deve apoiar ganhos de escala e diluir custos, favorecendo a melhora gradual da rentabilidade no médio prazo.

CFO Segue Pressionado: Necessidades elevadas de capital de giro e de despesas financeiras devem continuar limitando a geração recorrente de CFO positivo. O cenário de rating contempla CFO negativo em torno de BRL600 milhões em 2025 e cerca de BRL200 milhões em 2026. A geração de caixa também é afetada por recebíveis em atraso da Unimed-Ferj (BRL865 milhões ao fim de setembro de 2025), renegociados para pagamentos com desconto relevante em até dez anos. O FCF deve permanecer negativo em 2025 e 2026 (em torno de BRL770 milhões e BRL275 milhões, respectivamente), após investimentos de BRL156 milhões em 2025 e BRL80 milhões em 2026, refletindo o retorno da operação para uma estrutura menos intensiva em capital, sem operações hospitalares. Não há previsão de pagamento de dividendos em 2025-2026.

Demanda Estrutural Favorável: A Oncoclinicas se beneficia de demanda estruturalmente crescente e relativamente previsível, sustentada pela elevada incidência de câncer no Brasil (cerca de 700 mil novos casos anuais, segundo o Instituto Nacional do Câncer - Inca, com expectativa de aumento de 66% até 2040). A escala favorece o poder de compra de medicamentos e insumos, apoiando eficiência de custos e competitividade. A estratégia de firmar contratos de longo prazo com as fontes pagadoras também se reflete em vantagem competitiva, possibilitando maior previsibilidade de receita.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

-- Os ratings serão rebaixados caso seja iniciado um processo de inadimplência, conforme definido pela Fitch, ou anunciada uma troca de dívida em situação crítica (*distressed debt exchange* – DDE) ou qualquer outro tipo de reestruturação de dívida.

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

A Fitch não projeta uma elevação dos ratings a curto prazo. No entanto, esta estaria atrelada aos seguintes fatores:

- Melhora significativa e sustentada da liquidez e do perfil de vencimentos da dívida, com redução da probabilidade de inadimplência;
- Implementação de medidas que aumentem a geração de caixa e a flexibilidade financeira da companhia.

PRINCIPAIS PREMISAS

As Principais Premissas da Fitch Para o Cenário de Rating da Oncoclínicas Incluem:

- 647 mil procedimentos realizados em 2025 e 637 mil em 2026;
- Tíquete médio por procedimento ao redor de BRL10 mil em 2025 e 2026;
- Margens de EBITDA (pré-IFRS) entre 10% e 12% em 2025-2026;
- Investimentos anuais médios de BRL156 milhões em 2025 e BRL80 milhões em 2026;
- Ausência de dividendos no horizonte do rating;
- Redução da dívida bruta por meio da troca de dívida por ações (novembro de 2025) e venda de ativos hospitalares (2026).

ANÁLISE DE PARES

O rating da Oncoclínicas é inferior ao de seus principais pares no setor de saúde no Brasil em diversos graus, devido à deterioração de seus perfis operacional e financeiro.

Em relação à Rede D'Or São Luiz S.A. (Rede D'Or, AAA(bra)/Estável), segundo maior competidor em oncologia do país, a Oncoclínicas apresenta escala e diversificação de

receitas significativamente inferiores e menor flexibilidade financeira, em contraste com o comprovado acesso da Rede D'Or aos mercados de capitais local e internacional.

Comparada ao Hospital Mater Dei S.A. (AA+(bra)/Estável), a Oncoclinicas tem maior escala e diversificação geográfica, porém rentabilidade substancialmente inferior e alavancagem financeira mais elevada, o que pressiona sua classificação.

Em comparação com a Ímpar Serviços Hospitalares S.A. (AA-(bra)/Estável), terceiro maior competidor nacional em oncologia, a Oncoclinicas possui menor escala de negócio, alavancagem superior e perfil de dívidas mais concentrado. Ambas enfrentam o desafio de fortalecer margens operacionais para se posicionarem em níveis mais alinhados à média do setor.

A liquidez da Oncoclinicas é mais limitada que a dos pares acima, o que se reflete nos maiores riscos de refinanciamento do rating 'CCC-(bra)'.

Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras

Ajustes nas Demonstrações Financeiras Que se Desviem Significativamente das Demonstrações Financeiras Publicadas Incluem:

- Despesas com juros de arrendamento e depreciação de direito de uso como *proxy* de despesas de aluguel (ajuste IFRS-16);
- O cálculo do EBITDA exclui ajustes de IFRS-16 e itens não recorrentes de gastos com fusões e aquisições (M&As) e programa de incentivo de longo prazo (PILP).

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A Oncoclinicas apresenta fraca posição de caixa e perfil de dívidas concentrado no curto prazo. O cenário-base contempla necessidades de captar BRL1,0 bilhão em 2026 para honrar o pagamento de BRL 745 milhões no ano mais o FCF negativo projetado para o período. A companhia tem ainda BRL810 milhões a vencer em 2027. A expectativa de entrada de aproximadamente BRL290 milhões decorrentes da venda das participações no Complexo Hospitalar Uberlândia S.A. (UMC), concluída em fevereiro de 2026, e no Instituto Materno Infantil de Minas Gerais S.A. (HVS), ainda pendente de conclusão, é positiva, mas insuficiente para mitigar de forma material o risco de refinanciamento da companhia.

Em setembro de 2025, a Oncoclinicas reportou caixa e aplicações financeiras disponíveis de BRL218 milhões e dívida bruta de BRL4,8 bilhões, composta por debêntures (48%), certificados de recebíveis imobiliários (CRIs, 32%), empréstimos e financiamentos bancários (13%) e contas a pagar por aquisição (7%). A Fitch classificou

como caixa restrito BRL494 milhões em certificados de depósitos bancários(CDBs) emitidos pelo Banco Master, dada a elevada incerteza de recuperação desse valor após a liquidação extrajudicial da instituição.

PERFIL DO EMISSOR

A Oncoclínicas presta serviços de oncologia ambulatorial no Brasil. Seu maior acionista é o fundo Josephina III, do Centaurus Capital, detentor de 18,31% de participação acionária.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

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

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Oncoclínicas do Brasil Serviços Médicos S.A.

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:

Oncoclínicas do Brasil Serviços Médicos S.A. (Oncoclínicas):

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 5 de agosto de 2022.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 5 de setembro 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 estão 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 ⚡
Oncoclinicas do Brasil Servicos Medicos S.A.	Natl LT	CCC-(bra)	Downgrade	BBB(bra) Rating Watch Negative
senior unsecured	Natl LT	CCC-(bra)	Downgrade	BBB(bra) Rating Watch Negative

[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

Natalia Brandao

Director

Analista secundário

+55 21 4503 2631

natalia.brandao@fitchratings.com

Andres Correa

Senior Director

Presidente do Comitê

+1 212 908 0559

andres.correa@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

Oncoclinicas do Brasil Servicos Medicos S.A.

-

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.