

Comunicado à Imprensa

Rating 'brAAA' atribuído à 1ª emissão de debêntures da Rumo Malha Central S.A (Rating de recuperação: 'br3')

6 de fevereiro de 2026

São Paulo (S&P National Ratings), 6 de fevereiro de 2026 — A S&P National Ratings atribuiu hoje o rating 'brAAA' na Escala Nacional Brasil e o rating de recuperação 'br3' à 1ª emissão de debêntures *senior unsecured* da Rumo Malha Central S.A. (Malha Central). A emissão, no valor total de R\$ 1,5 bilhão, será realizada em até duas séries, com garantia firme do valor total e de no mínimo R\$ 1 bilhão na 2ª série. O vencimento final das debêntures será em 2041, com a 1ª série vencendo em 10 anos e a 2ª série em 15 anos. A emissão conta com garantia irrevogável e irretratável da controladora Rumo S.A. (Rumo; brAAA/Estável/brA-1+). Os recursos serão utilizados para pagamento de outorga, arrendamento e reembolso de valores referentes à concessão da Malha Central, além investimentos (capex) futuros previstos nesse contrato de concessão.

Em 2025, a Rumo reportou volume total transportado de 84,2 milhões de toneladas, crescimento de cerca de 5% versus 2024. Nesse sentido, esperamos crescimento de receita de cerca de 5% em 2025, em linha com os volumes, dado um cenário de preços mais competitivos nas principais áreas de operação em razão dos preços mais pressionados das commodities agrícolas.

Esperamos que a Rumo reporte resultados sólidos nos próximos anos, com expansão de volume em torno de 4%-8% em 2026-2027, devido à conclusão da primeira fase da expansão ferroviária do projeto Lucas do Rio Verde, que irá interligar os municípios de Rondonópolis e Lucas do Rio Verde, bem como à expectativa de crescimento de exportação de soja e milho enquanto os reajustes de tarifas devem permanecer suaves diante do ambiente mais competitivo. Como resultado, esperamos crescimento de receita de cerca de 6%-7,5% e manutenção de margem EBITDA em cerca de 50% nos próximos dois anos.

Esperamos que a maior geração de EBITDA contrabalanceie a dívida bruta mais elevada da empresa em 2026 e 2027, a qual estimamos em torno de R\$ 25 bilhões-R\$ 26 bilhões, para arcar com seu elevado plano de capex de aproximadamente R\$ 5 bilhões-R\$ 6 bilhões. Ademais, acreditamos que a Rumo deva continuar acessando o mercado de crédito a fim de criar um colchão de liquidez para a amortização dos bonds com vencimento em 2028, que somam R\$ 2,4 bilhões. Com isso, projetamos manutenção de dívida líquida ajustada sobre EBITDA em torno de 2,5x nos próximos dois anos.

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

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Rumo Malha Central S.A.				
1ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 1,5 bilhão	Fevereiro de 2041	brAAA	br3(60%)

Principais fatores analíticos

- O rating 'brAAA' atribuído à 1ª emissão de debêntures *senior unsecured* da Rumo Malha Central está no mesmo nível do rating de crédito de emissor da sua garantidora Rumo S.A., e o rating de recuperação 'br3' indica uma recuperação significativa para os credores em um cenário hipotético de default.
- A Malha Central, juntamente com as Malhas Norte e Paulista, faz parte das Operações Norte, que representam as maiores concessões do grupo em termos de movimentação de cargas e geração de caixa.
- Calculamos o *valuation* da Rumo considerando um cenário de continuidade de suas operações (*going-concern*), uma vez que ela é a única operadora ferroviária nas áreas em que opera, com concorrência direta apenas da indústria de transporte rodoviário, que tem capacidade limitada para absorver volumes maiores devido aos fracos investimentos em infraestrutura no Brasil. Acreditamos que, mesmo que a Rumo entre em default, desde que continue pagando as taxas de concessão, ela reestruturaria sua dívida em vez de ser liquidada.
- Calculamos nosso EBITDA de emergência projetado de R\$ 3,4 bilhões do grupo consolidado aplicando um múltiplo de 5,5x, que resultou em um valor da empresa (EV – *enterprise value*) bruto estressado de cerca de R\$ 18,6 bilhões.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2031
- Jurisdição: Brasil
- EBITDA de emergência: R\$ 3,4 bilhões
- Múltiplo EV implicado: 5,5x

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- EV bruto em default: R\$ 18,6 bilhões (87% da Rumo Malha Norte, 11% da Malha Sul e 2% do negócio de contêineres)
- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 17,6 bilhões
- Reivindicações da dívida *secured*: R\$ 1,6 bilhão, principalmente por empréstimos do BNDES
- Reivindicações da dívida *unsecured*: R\$ 24 bilhões (R\$ 10 bilhões na Operação Norte, R\$ 13,7 bilhões na Rumo e o restante nas subsidiárias operacionais)
- Expectativa de recuperação da 1ª emissão de debêntures *senior unsecured* da Rumo Malha Central: 50%-90% (60%)

Nota: Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição.

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

Artigos

- [Definições de ratings na Escala Nacional Brasil](#)
- [Análise Atualizada: Rumo S.A.](#), 6 de novembro 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 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.