

Comunicado à Imprensa

Ratings da Rumo S.A. rebaixados de 'BB' para 'BB-' e colocados em *CreditWatch* negativo após mesma ação em sua controladora Cosan

6 de março de 2026

Resumo da Ação de Rating

- Em 6 de março de 2026, rebaixamos nossos ratings da Cosan S.A., controladora da Rumo S.A., de 'BB' para 'BB-' e os colocamos em *CreditWatch* com implicações negativas.
- Os ratings da Rumo são limitados ao mesmo nível daqueles da Cosan, porque esta controla a Rumo com maioria no conselho de administração há vários anos e uma participação econômica de 30,3%.
- Como resultado, rebaixamos os ratings de emissor de longo prazo e de emissão da Rumo de 'BB' para 'BB-' e os colocamos em *CreditWatch* negativo. Os ratings de curto prazo 'B' e de recuperação '4' permanecem inalterados.
- O *CreditWatch* negativo reflete a mesma ação realizada na Cosan, o que indica nossa visão de que ainda há grandes incertezas em torno da situação da Raízen e como isso pode afetar o grupo.

Analista principal

Débora Bernardo
São Paulo
55 (11) 3818-4141
debora.bernardo
@spglobal.com

Contato analítico adicional

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

Fundamento da Ação de Rating

O rebaixamento dos ratings da Rumo S.A. pela S&P Global Ratings e a colocação em *CreditWatch* negativo refletem a mesma ação realizada em sua controladora Cosan S.A.

Rebaixamos os ratings da Rumo de 'BB' para 'BB-' e os colocamos em *CreditWatch* negativo, refletindo a mesma ação de rating aplicada à Cosan, devido ao aumento da percepção de risco e à menor flexibilidade financeira decorrente de problemas de governança relacionados aos desafios financeiros e operacionais da Raízen. (Consulte "[Rating da Cosan rebaixado de 'BB' para 'BB-' e colocado em *CreditWatch* Negativo por flexibilidade financeira mais fraca](#)").

Os impactos imediatos das circunstâncias da Raízen na Cosan e na Rumo parecem limitados, em termos de default cruzado entre dívidas ou garantias, ou necessidades imediatas de refinanciamento. No entanto, os riscos reputacionais a longo prazo podem aumentar, o que poderia prejudicar a flexibilidade financeira da Cosan e de suas subsidiárias. Além disso, acreditamos que a mudança no discurso da Cosan no que diz respeito à situação de Raízen indica fragilidade na governança, pois cria um precedente fraco para a gestão de riscos nas subsidiárias do grupo. Isso nos levou a revisar a administração e governança da Rumo de neutra para moderadamente negativa.

Limitamos os ratings da Rumo ao nível daqueles da Cosan, visto que a Cosan controla a Rumo com maioria no conselho de administração há vários anos e uma participação econômica de 30,3%.

A Rumo mantém uma posição de liquidez adequada, com aproximadamente R\$ 7 bilhões em caixa em dezembro de 2025, o que, juntamente com os sólidos fluxos de caixa operacionais esperados, proporciona um colchão para cobrir seus investimentos (capex), sua dívida de curto prazo e seus dividendos projetados para este ano.

Credit Watch

A colocação dos ratings em *CreditWatch* negativo reflete nossa expectativa de que os ratings da controladora, Cosan, continuem limitando os da Rumo. Pretendemos resolver o *CreditWatch* dos ratings da Rumo assim que realizarmos a mesma ação nos ratings da Cosan.

Descrição da Empresa

A Rumo foi fundada em 2016 através da incorporação da América Latina Logística pela Rumo Logística, oferecendo serviços de transporte ferroviário e armazenagem. Com aproximadamente 13.500 km de linhas férreas, 1.200 locomotivas e 33.000 vagões, a Rumo opera nas regiões Centro-Oeste, Sul, Sudeste e Norte do Brasil, onde se localizam quatro dos principais portos do país e por onde é exportada a maior parte da produção de grãos. A Cosan controla a Rumo com uma participação econômica de 30,3% na empresa e presença majoritária no conselho de administração.

Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

Principais fatores analíticos

As expectativas de recuperação das notas *senior unsecured* da Rumo refletem a subordinação estrutural em relação à dívida emitida pelas subsidiárias operacionais da Rumo.

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 em um cenário de default, desde que a Rumo continue honrando suas obrigações de concessão, ela seria reestruturada em invés de liquidada. Aplicamos um múltiplo de 5,5x ao nosso EBITDA de emergência projetado de R\$ 3 bilhões, chegando a um valor da empresa (EV – *enterprise value*) bruto estressado de cerca de R\$ 16,3 bilhões

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano do default: 2029
- Jurisdição: Brasil
- EBITDA de emergência: R\$ 3 bilhões
- Múltiplo EV implicado: 5,5x

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- Valor da empresa bruto no default: R\$ 16,3 bilhões (87% da Rumo Malha Norte, 11% da Malha Sul e 2% do negócio de contêineres)
- EV líquido (após custos administrativos de 5%): R\$ 15,5 bilhões
- Dívida *secured*: R\$ 1,6 bilhão, consistindo principalmente em empréstimos do BNDES.
- Dívida *unsecured*: R\$ 21,5 bilhões (R\$ 10 bilhões na Operação Norte, R\$ 12,8 bilhões na Rumo e o restante da dívida em subsidiárias operacionais)
- Expectativa de recuperação das notas *senior unsecured*: aproximadamente 40%

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

Tabela de Classificação de Ratings

Rating de crédito de emissor em moeda estrangeira	BB-/CW Neg./B
Rating de crédito de emissor em moeda local	BB-/CW Neg./B
Risco de negócio	Regular
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Baixo
Posição competitiva	Regular
Risco financeiro	Significativo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Significativo
Âncora	bb
Diversificação/Efeito-portfólio	Neutra/Não diversificada
Estrutura de capital	Neutra
Política financeira	Neutra
Liquidez	Adequada
Administração e governança	Moderadamente negativa
Análise de ratings comparáveis	Neutra
Perfil de crédito individual (SACP - <i>stand-alone credit profile</i>)	bb

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 em <https://disclosure.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/ratings-criteria> para mais informações. As descrições de cada categoria de rating da S&P Global Ratings estão disponíveis nas “Definições de Ratings da S&P Global Ratings”, em <https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/ratings-definitions>. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site www.capitaliq.com. Todos os ratings mencionados neste relatório são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.spglobal.com/ratings.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

(Consulte os critérios completos em inglês [aqui](#))

- Criteria | Corporates | General: Sector-Specific Corporate Methodology, July 7, 2025
- Criteria | Corporates | General: Corporate Methodology, Jan. 7, 2024
- Criteria | Corporates | General: Methodology: Management And Governance Credit Factors For Corporate Entities, Jan. 7, 2024
- General Criteria: Environmental, Social, And Governance Principles In Credit Ratings, Oct. 10, 2021
- General Criteria: Group Rating Methodology, July 1, 2019
- Criteria | Corporates | General: Corporate Methodology: Ratios And Adjustments, April 1, 2019
- General Criteria: Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings, April 7, 2017
- Criteria | Corporates | General: Recovery Rating Criteria For Speculative-Grade Corporate Issuers, Dec. 7, 2016
- Criteria | Corporates | Recovery: Methodology: Jurisdiction Ranking Assessments, Jan. 20, 2016
- Criteria | Corporates | General: Methodology And Assumptions: Liquidity Descriptors For Global Corporate Issuers, Dec. 16, 2014
- General Criteria: Country Risk Assessment Methodology And Assumptions, Nov. 19, 2013
- General Criteria: Methodology: Industry Risk, Nov. 19, 2013
- General Criteria: Principles Of Credit Ratings, Feb. 16, 2011

Artigos

- [Perspectiva do rating da Rumo alterada para negativa refletindo riscos associados à Cosan: ratings 'brAAA/brA-1+' reafirmados](#), 13 de fevereiro de 2026
- [Rating da Cosan rebaixado de 'BB' para 'BB-' e colocado em CreditWatch Negativo por flexibilidade financeira mais fraca](#), 6 de março de 2026

Status do Endosso Europeu

O(s) rating(s) de crédito na escala global emitidos pelas afiliadas da S&P Global Ratings com sede nas seguintes jurisdições [Para ler mais, visite [Endorsement of Credit Ratings](#) (em inglês)] foram endossados na União Europeia e/ou no Reino Unido de acordo com as regulações aplicáveis às Agências de Ratings de Crédito (CRA – *Credit Rating Agencies*). **Nota:** Os endossos para os ratings de crédito na escala global atribuídos a Finanças Públicas dos Estados Unidos são realizados quando solicitados. Para verificar o status do endosso por rating de crédito, visite o website spglobal.com/ratings e busque pela entidade avaliada.

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 COMERCIALIZABILIDADE, 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.