

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Remove Obs. Negativa e Afirma Ratings da Rumo e de Suas Subsidiárias; Perspectiva Negativa

Brazil Wed 26 Aug, 2026 - 10:33 ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 26 Aug 2026: A Fitch Ratings afirmou os IDRs (*Issuer Default Ratings* - Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local 'BB+' da Rumo S.A. (Rumo). A agência também afirmou o rating 'BB+' das notas sem garantias, emitidas pela Rumo Luxembourg S.à r.l., e o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da Rumo, de suas subsidiárias e de suas debêntures quirografárias. Ao mesmo tempo, a agência removeu a Observação Negativa de todos os ratings da Rumo, de suas subsidiárias e de suas emissões e atribuiu Perspectiva Negativa aos ratings corporativos.

As ações de rating na Rumo acontecem após a remoção da Observação Negativa e da afirmação dos ratings da Cosan S.A. (Cosan, IDRs em Moedas Estrangeira e Local BB-/Perspectiva Negativa) em 20 de agosto. Os ratings da Rumo são limitados pelos da Cosan, de acordo com a Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias da Fitch. Os IDRs da Rumo estão limitados a, no máximo, dois graus acima dos de sua controladora. Um rebaixamento dos ratings da Cosan deverá resultar em ação semelhante nos IDRs da Rumo, cujo Rating Nacional de Longo Prazo poderá ser rebaixado em pelo menos um grau caso isto ocorra.

Os ratings da Rumo refletem a sua sólida posição de negócios como uma das principais operadoras ferroviárias do Brasil, com sólido fluxo de caixa operacional e forte liquidez, apesar da projeção de fluxo de caixa livre (FCF) negativo. A classificação também incorpora a estimativa da Fitch de que a alavancagem permanecerá dentro da categoria de rating em que se encontra, mesmo durante um período de elevados investimentos e pagamentos de dividendos. A concentração de suas atividades no agronegócio é parcialmente compensada pelas vantagens competitivas do sistema ferroviário no transporte de cargas no Brasil.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Vínculo de Crédito Incorporado: A Perspectiva Negativa dos ratings da Rumo reflete a dos ratings da Cosan. A Fitch considera a delimitação legal e regulatória (*ring-fencing*) da Rumo permeável ao acesso da Cosan a seu caixa, pois os instrumentos de dívida limitam reduções de capital, garantias a terceiros e índices de alavancagem. A agência avalia como permeável o controle da Cosan sobre a Rumo e como isoladas a política de captação e a gestão de caixa da empresa ferroviária. Isto justifica uma diferença de até dois graus da classificação da Rumo em relação aos IDRs 'BB-/Perspectiva Negativa da Cosan. Distribuições de dividendos elevadas e contínuas ou transações com partes relacionadas que enfraqueçam a flexibilidade financeira ou a estrutura de capital da Rumo podem pressionar seus ratings.

Os ratings da Rumo e de suas subsidiárias são equalizados devido aos fortes vínculos legais. A empresa garante todas as dívidas emitidas por suas subsidiárias, o que inclui as cláusulas de inadimplência cruzada da Rumo com subsidiárias relevantes. Os *covenants* da Rumo também consideram os números consolidados.

Investimentos e Dividendos Podem Pressionar o FCF: A projeção da Fitch incorpora a estratégia da Rumo de reduzir os investimentos, assumindo distribuição de dividendos de 95% do lucro líquido, superior ao mínimo de 25% e ao patamar histórico, devido às maiores necessidades de capital dos acionistas. Obrigações relacionadas à renovação da concessão da Rumo Malha Paulista e da Malha Central devem pressionar o FCF. A agência projeta investimentos de em torno de BRL14 bilhões a BRL15 bilhões no período de 2026 a 2028 e distribuição de dividendos de 95% do lucro líquido, resultando em um FCF negativo de aproximadamente BRL750 milhões no período. Esta é uma redução significativa em comparação com os BRL19,3 bilhões em investimentos anteriormente previstos para o período. A Fitch acredita que a primeira fase de expansão da Rumo Malha Norte será concluída até o final de 2026. Em 2025, a empresa distribuiu BRL1,5 bilhão em dividendos extraordinários.

Perfil de Alavancagem: A Rumo deve manter a alavancagem em linha com sua categoria de rating, mesmo durante o período de elevados investimentos e distribuições de dividendos. O cenário-base da Fitch considera melhoras na geração de fluxo de caixa operacional da Rumo, com ganhos de escala decorrentes dos investimentos, resultando em um índice dívida líquida/EBITDAR limitado a 3,0 vezes em 2026–2028. A alavancagem bruta deve ficar limitada a 3,7 vezes a médio prazo, mas pode variar, dependendo da execução dos investimentos e da distribuição de dividendos.

Sólidos Fundamentos do Setor: Os riscos do setor ferroviário são baixos, devido à forte demanda e à limitada concorrência. A Rumo é beneficiada por sua posição de mercado como principal empresa de transporte ferroviário nas regiões Sul e Centro-Oeste do Brasil, onde opera ampla rede, distribuída por cinco concessões, totalizando mais de

13.500 km de trilhos, com acesso a três portos. A estrutura de baixo custo da empresa proporciona fortes vantagens competitivas sobre o transporte rodoviário, o que sustenta uma demanda estável, mitiga a concentração operacional no agronegócio e limita a volatilidade dos volumes ao longo dos ciclos.

Crescimento Moderado do Volume: A Fitch projeta que os volumes transportados pela Rumo aumentem 11% em 2026, atingindo 93 bilhões de toneladas por quilômetro útil (TKU), recuando para em torno de 83 bilhões de TKU em 2027 (2025: 84 bilhões de TKU) refletindo a expiração das concessões e a projeção da Fitch de que não serão renovadas. Os volumes devem permanecer estáveis em 2028 e se expandir 2%, em média, a partir de 2029, impulsionados pela forte produção agrícola do Brasil. Os volumes poderão se manter entre 93 e 94 bilhões de TKU se o órgão regulador conceder à Malha Sul uma prorrogação de 24 meses, atualmente em discussão, mas não prevista no cenário-base da agência. As principais cargas da Rumo são produtos agrícolas predominantemente destinados à exportação, sobretudo soja e farelo de soja (58%), milho (26%), fertilizantes (9%) e açúcar (7%), como reportado no período de 12 meses encerrado no segundo trimestre de 2026 (2T26). Um El Niño forte poderá impactar negativamente o cenário de 2027, embora isso não esteja previsto no cenário-base.

Forte Geração de Caixa: A margem de EBITDAR da Rumo deve aumentar entre 57% e 58% nos próximos anos, caso o grupo não renove as concessões das Malhas Sul e Oeste, menos rentáveis. Estes negócios contribuem com cerca de 10% do EBITDAR consolidado e apresentam margens menores (35%–40%) em comparação com as margens consolidadas de 50%–55%. O cenário de rating da Fitch projeta EBITDAR e fluxo de caixa das operações (CFO) de BRL8,3 bilhões e BRL5,8 bilhões, respectivamente, em 2026, e de BRL8,0 bilhões e BRL5,5 bilhões em 2027, de acordo com a metodologia da Fitch. A alta dos preços do petróleo é parcialmente mitigada por cláusulas de repasse nos contratos da Rumo, mantendo o setor ferroviário mais competitivo do que o de transporte rodoviário, tendo em vista a menor participação do combustível em sua estrutura de custos.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

-- Incapacidade de financiar investimentos com dívidas de longo prazo e baixo custo, pressionando o cronograma de amortização da dívida da Rumo;

-- Enfraquecimento das margens de EBITDAR;

-- Alavancagem bruta ajustada tendendo a manter-se acima de 4,0 vezes, em bases sustentáveis;

-- Alavancagem líquida ajustada tendendo a permanecer acima de 3,5 vezes, em bases sustentáveis;

-- Caso os IDRs da Cosan sejam rebaixados para 'B+' ou abaixo, e o acesso da controladora ao caixa da Rumo permaneça inalterado, os IDRs da Rumo serão rebaixados para o patamar dos ratings da controladora mais dois graus.

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

-- Uma elevação é improvável a curto prazo;

-- A revisão da Perspectiva dos ratings corporativos da Rumo para Estável, de Negativa, está vinculada à revisão da Perspectiva Negativa dos ratings da Cosan, bem como à possibilidade de o acesso da controladora ao caixa da Rumo tornar-se isolado por *ring-fencing* legal.

AJUSTES DO RV

.

PRINCIPAIS PREMISSAS

-- Não renovação das concessões Rumo Malha Sul e Rumo Malha Oeste em 2027, quando expiram;

-- Operações na Malha Norte: Aumento de 11,6% nos volumes agrícolas em 2026 e de 2,0%, em média, entre 2027 e 2030;

-- Operações na Malha Norte: Aumento de 4,2% nos volumes industriais em 2026 e de 2,0%, em média, entre 2027 e 2030;

-- Operações na Malha Sul: Volumes agrícolas aumentando 14,2% em 2026 e diminuindo 87% em 2027, devido ao término da concessão;

-- Operações na Malha Sul: Volumes industriais com queda de 1,2% em 2026 e de 85% em 2027, devido ao término da concessão;

-- Operações com contêineres: Volumes aumentando 11% em 2026 e 2,0%, em média, entre 2027 e 2030;

-- Tarifas médias permanecem estáveis em 2026, aumentando 3,3% em 2027 e 3,8%, em média, entre 2028 e 2030;

-- Total de investimentos de BRL14 bilhões a BRL15 bilhões entre 2026 e 2028, após BRL5,5 bilhões em 2025;

-- Dividendos correspondentes a 95% do lucro líquido a partir de 2026.

ANÁLISE DE PARES

O IDR da Rumo está abaixo das de outras empresas ferroviárias de Classe 1 da América do Norte, geralmente classificadas entre 'BBB+' e 'A-'. O rating 'BB+' da Rumo é inferior ao do Grupo Ferroviário Mexicano S.A. de C.V. (GFM, BBB+/Estável) e ao da Union Pacific Corporation (UPC, A-/Observação Positiva), baseada nos EUA. Embora as três empresas ferroviárias operem com perfis de negócios e posições competitivas semelhantes em seus respectivos mercados, a GFM e a UPC são empresas mais maduras, com maior diversificação geográfica — com acesso aos mercados mexicano, americano e canadense — e menos alavancadas.

O IDR em Moeda Local da Rumo é inferior ao da MRS Logística S.A. (MRS, IDR em Moeda Local BBB-/Estável). A MRS é a operadora ferroviária mais bem-posicionada do Brasil, em função da maior resiliência de seu perfil de cargas, do histórico de FCFs positivos, de sua base de clientes cativos — que também compõem seu quadro de acionistas — e da menor alavancagem líquida.

O IDR da Rumo é o mesmo da Hidrovias do Brasil S.A. (Hidrovias, BB+/Estável). O Perfil de Crédito Individual (PCI) da Hidrovias é inferior ao de seus pares do setor ferroviário, devido a seu porte médio, riscos hidrológicos e estrutura de capital mais frágil que a do grupo de pares, porém seus ratings são beneficiados pelo suporte de sua controladora, a Ultrapar.

INPUTS E SCORES DA FERRAMENTA DE RATING DE FINANÇAS CORPORATIVAS

A Fitch atribuiu os seguintes scores ao emissor, utilizando sua Ferramenta de Ratings Corporativos (*Corporate Rating Tool* - CRT) para gerar o PCI:

-- Fatores dos perfis de negócios e financeiro (avaliação, importância relativa): gestão (bb+, Moderada), características do setor (a-, Baixa), posicionamento de mercado e competitivo (bbb+, Alta), diversificação e qualidade dos ativos (bbb, Moderada), características operacionais da companhia (bbb, Moderada), rentabilidade (bb+, Moderada), estrutura financeira (bb, Alta) e flexibilidade financeira (bb, Moderada).

-- Os subfatores financeiros quantitativos se baseiam nos parâmetros-padrão de período financeiro da CRT: peso de 20% para o último ano histórico, 2025; 40% para a projeção de 2026; e 40% para a de 2027.

-- A avaliação da governança como 'boa' não resulta em ajuste.

-- A avaliação do ambiente operacional como 'bb' não resulta em ajuste.

-- O PCI é 'bb+'.

Atribuição do IDR de Longo Prazo:

-- A aplicação da Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias da Fitch resulta em uma abordagem de perfil consolidado mais dois graus.

REFERÊNCIAS PARA FONTES ALTAMENTE RELEVANTES CITADAS ENTRE OS PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

As principais fontes de informação utilizadas na análise estão descritas nas Metodologias Aplicadas listadas abaixo.

SINAIS DE VULNERABILIDADE CLIMÁTICA

Os resultados da análise dos Sinais de Vulnerabilidade Climática (Climate.VS) da Fitch não indicam riscos elevados de transição climática para a Rumo.

CONSIDERAÇÕES DE ESG

Salvo disposição em contrário divulgada nesta seção, o score mais alto de Relevância de Crédito Ambiental, Social e de Governança (ESG) é '3'. Isto significa que as questões de ESG são neutras ou têm impacto mínimo no crédito da entidade, seja devido à sua natureza, ou à forma como estão sendo por ela administradas. Os scores de relevância ESG não são *inputs* para o processo de rating, mas uma observação sobre a relevância de fatores ESG na decisão de rating. Para mais informações sobre os Scores de ESG da Fitch, acesse <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras

-- Operações de risco sacado foram ajustadas à dívida da Rumo;

-- Caixa restrito, incluindo montantes de longo prazo, foi tratado como caixa disponível;

-- Derivativos líquidos foram ajustados à dívida;

-- Dividendos recebidos de associadas e participações minoritárias foram ajustados ao EBITDA;

-- Despesas de arrendamento e concessão foram tratadas como despesas operacionais, impactando o EBITDA.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A Fitch acredita que a liquidez da Rumo continuará adequada. O índice caixa/dívida de curto prazo tem sido elevado e acima de 2,0 vezes desde 2019. A capacidade de captar recursos de longo prazo para financiar o FCF negativo e preservar liquidez é uma importante consideração de crédito da Rumo. Em 30 de junho de 2026, a empresa possuía uma posição de caixa e aplicações financeiras de BRL5,8 bilhões, que se compara favoravelmente com o montante de dívida de BRL1,4 bilhão com vencimento até dezembro de 2027. A Rumo apresenta vencimentos de dívida mais elevados, de BRL4,5 bilhões em 2028, quando vencem as notas seniores. Houve melhora da liquidez em função de uma nova dívida — no montante de BRL1 bilhão — levantada junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) no 3T26. Em 30 de junho de 2026, a dívida consolidada ajustada totalizava BRL28,3 bilhões, sendo composta principalmente por BRL15,5 bilhões em debêntures, BRL4,7 bilhões em notas seniores e BRL1,3 bilhão em empréstimos junto ao BNDES. A Fitch acrescenta em torno de BRL4,1 bilhões em dívidas relacionadas a obrigações de arrendamento, de acordo com sua Metodologia de Ratings Corporativos.

PERFIL DO EMISSOR

A Rumo é a maior operadora independente de logística ferroviária da América Latina e presta serviços de transporte ferroviário, terminal portuário e armazenagem. Sua área de cobertura se estende por Mato Grosso, São Paulo e estados do Sul do Brasil. A empresa é o braço logístico do Grupo Cosan.

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 Rumo 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:

Rumo S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 25 de outubro de 2004.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 4 de março de 2026.

Rumo Malha Paulista S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 4 de novembro de 2010.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 4 de março de 2026.

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);
- Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias (27 de junho de 2025).

Outra Metodologia Relevante:

- Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria (9 de janeiro de 2026).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING TYPE ↕	RATING ↕	RATING ACTION ↕	PRIOR ↕
Rumo Luxembourg S.a.r.l				
senior unsecured	LT	BB+	Affirmed	BB+ Rating Watch Negative
Rumo Malha Paulista S.A.				
	Natl LT	AAA(bra) Rating Outlook Negative	Affirmed	AAA(bra) Rating Watch Negative
senior unsecured	Natl LT	AAA(bra)	Affirmed	AAA(bra) Rating Watch Negative
Rumo Malha Norte S.A.				
	Natl LT	AAA(bra) Rating Outlook Negative	Affirmed	AAA(bra) Rating Watch Negative

Rumo Malha Sul S.A.	Natl LT	AAA(bra) Rating Outlook Negative	Affirmed	AAA(bra) Rating Watch Negative
Rumo S.A.	LT IDR	BB+ Rating Outlook Negative	Affirmed	BB+ Rating Watch Negative
	LC LT IDR	BB+ Rating Outlook Negative	Affirmed	BB+ Rating Watch Negative
	Natl LT	AAA(bra) Rating Outlook Negative	Affirmed	AAA(bra) Rating Watch Negative
senior unsecured	Natl LT	AAA(bra)	Affirmed	AAA(bra) Rating Watch Negative

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Rafael Faro

Associate Director

Analista primário

+55 21 3957 3616

rafael.faro@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

Fernanda Rezende

Senior Director

Analista secundário

+55 21 4503 2619

fernanda.rezende@fitchratings.com

Renato Donatti

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 11 4504 2215

renato.donatti@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

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 27 Jun 2025\)](#)

[Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias \(pub. 27 Jun 2025\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 09 Jan 2026\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub. 09 Jan 2026\)](#)

[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 \(1\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Rumo Luxembourg S.a.r.l
Rumo S.A.

EU Endorsed, UK Endorsed
EU Endorsed, UK Endorsed

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 utilização por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos dos Regulamentos da UE ou do Reino Unido, 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 [website 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 website da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.