

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma Rating 'AAA(bra)' da Vports e da sua 1ª Emissão de Debêntures; Perspectiva Estável

Brazil Mon 17 Nov, 2025 - 12:20 ET

Fitch Ratings - São Paulo - 17 Nov 2025: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da Vports Autoridade Portuária S.A. (Vports) e de sua primeira emissão de debêntures, que totaliza BRL400 milhões e tem vencimento em dezembro de 2038. A Perspectiva dos ratings é Estável.

## PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Os ratings refletem o modelo de negócios *landlord*, no qual a maior parte das receitas provém de contratos de arrendamento de área. A Vports gerencia os portos de Vitória, Vila Velha e Barra do Riacho, no Espírito Santo, que se beneficiam de localização estratégica, próxima a usinas siderúrgicas, fábricas de papel e celulose e terminal de combustíveis líquidos operados por empresas sólidas, além de uma posição vantajosa para escoar a produção regional de granito e café. Os contratos de arrendamento possuem prazo médio de oito anos, e o histórico de renovação é positivo, o que mitiga a volatilidade das receitas tarifárias baseadas em volumes com contrapartes de diferentes setores. A carga movimentada no sistema portuário é diversificada, com destaque para contêineres, combustíveis, malte, fertilizantes e granito. As tarifas portuárias são ajustadas principalmente pela inflação, assim como a maioria dos valores dos contratos de arrendamento.

O complexo portuário está totalmente operacional, e não há obrigatoriedade de investimentos para expansão de capacidade no momento. O plano de investimentos inclui serviços majoritariamente ligados a manutenção e não demanda montante elevado de recursos.

As debêntures são seniores e não contam com garantias ou *covenants* que limitem distribuições aos acionistas. A dívida é totalmente amortizável, mas a amortização está concentrada no final do período. Devido à possibilidade de contratação de novas dívidas, a Fitch considera a alavancagem (dívida líquida/EBITDA) uma métrica relevante.

No cenário de rating, a Vports apresenta alavancagem máxima de 2,1 vezes, que se reduz gradualmente para 1,3 vez em 2030 – patamar robusto para o rating conforme o critério aplicável.

### **Localização Estratégica e Contrapartes Diversificadas (Risco de Receita: Volume - Alto-Médio)**

O complexo portuário está estrategicamente localizado para escoar a produção regional, principalmente de granito e café, e movimentar contêineres e produtos siderúrgicos de fábricas da região. Além disso, serve como base para empresas de apoio *offshore* do setor de petróleo e gás. Embora alguns produtos se beneficiem de incentivos fiscais para importação, esses produtos não são significativos para as receitas da Vports. Há equilíbrio entre receitas fixas e variáveis, uma vez que os contratos de arrendamento de terminais estabelecem valor de arrendamento fixo e volume movimentado mínimo, o que atenua parte da volatilidade intrínseca ao segmento portuário apoiado em volume movimentado. Os cinco maiores clientes respondem por 57% das receitas e possuem contratos com contrapartes sólidas, de diferentes ramos de atividades e com longo histórico de operação.

### **Contratos de Arrendamento Com Preços Fixos (Risco Receita: Preço – Médio)**

Os contratos de arrendamento com operadores portuários respondem por mais da metade das receitas da Vports e têm prazo médio de oito anos e histórico comprovado de renovação. Os preços dos contratos são fixos e reajustados pela inflação, principalmente pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor – Amplo (IPCA). Em relação às tarifas portuárias, o contrato de concessão estabelece dois mecanismos de reajuste, nos quais as modalidades I e III são reajustadas anualmente, a fim de manter o valor presente, de acordo com índices de desempenho e inflação. As tarifas II e V são reajustadas a critério da companhia e estão sujeitas à intervenção da Agência Nacional de Transportes Aquaviários (Antaq) em caso de grandes desvios dos padrões de mercado.

### **Plano de Investimentos de Baixa Complexidade (Risco de Renovação de Infraestrutura: Alto)**

A Vports tem a obrigação de realizar investimentos seguindo o contrato de concessão e de apresentar o plano de desenvolvimento e zoneamento do complexo portuário, que é revisado pela companhia a cada quatro anos e deve ser aprovado pelo poder concedente. O plano de investimentos está concentrado nos primeiros dois anos da concessão e consiste em reformas de piso, obras em armazéns e renovações de trilhos ferroviários, sendo as mais complexas as reparações estruturais dos berços 905 e 906 e

as melhorias do sistema de correias transportadoras, que foram concluídas em 2024. Os investimentos restantes compreendem principalmente manutenção, equipamentos e sistemas, e todos são de baixa complexidade. Os terminais portuários operam com capacidade disponível, e o complexo portuário encontra-se em boas condições de manutenção.

### **Dívida Corporativa Com Perfil *Back Loaded* (Estrutura de Dívida - Médio)**

A emissão de debêntures é sênior e totalmente amortizável. Não possui garantias, contas reservas ou *covenants* que limitem distribuições ao acionista. Há concentração de vencimento de principal nos últimos quatro anos do prazo da emissão e permissão para incorporação reversa de seu acionista. O contrato de concessão demanda aprovação prévia do poder concedente para alterações societárias e aquisições, proíbe concessão de mútuos e exige que a concessionária mantenha capital social igual ou superior a 15% do total de ativos. A emissão conta com *covenant* de alavancagem máxima de 4,0 vezes.

### **Perfil Financeiro**

No cenário de rating, a alavancagem da Vports atinge o pico de 2,1 vezes em 2026. Este aumento é explicado pelos menores recursos em caixa após a redução de capital e pela redução da margem de EBITDA, devido ao término do recebimento da parcela de outorga fixa prevista no contrato de Navegantes. A companhia não prevê a contratação de novas dívidas e, considerando a baixa intensidade de capital da operação, não há necessidade de financiamento externo para suportar as operações e os investimentos. A partir de 2026, a alavancagem apresenta redução gradual, e atinge 1,3 vez em 2030. O indicador considerado inclui o acordo de compromisso financeiro assinado com a Portus Instituto de Seguridade Social (Portus) e a outorga fixa de concessão, conforme reconhecido pela companhia em seu balanço.

### **Comparação Com Pares**

Os pares mais próximos da Vports são a Corredor Logística e Infraestrutura S.A. (CLI, Rating Nacional de Longo Prazo da segunda emissão de debêntures AAA(bra)/Perspectiva Estável) e o TVV - Terminal de Vila Velha S.A. (TVV, Rating Nacional de Longo Prazo AA+(bra)/Perspectiva Estável).

A CLI é uma operadora de terminal portuário analisada de forma consolidada com sua subsidiária CLI Sul S.A. (CLI Sul, Ratings Nacionais de Longo Prazo da primeira e da terceira emissões de debêntures AAA(bra)/Perspectiva Estável), operadora de terminal no Porto de Santos. A CLI também tem avaliação de risco de volume médio-alto, mas a

estrutura de sua dívida é fraca, uma vez que as debêntures avaliadas estão sujeitas a taxas de juros variáveis. A companhia possui um plano de investimentos relevante, a ser financiado por novas dívidas. No cenário de rating, a CLI atinge pico de alavancagem consolidada de 3,8 vezes em 2027, devido à emissão de novas dívidas para cumprir o plano de investimentos de cada terminal. Após 2027, segundo projeções da Fitch, a alavancagem do projeto deve se reduzir rapidamente, atingindo 2,0 vezes em 2030, o que justifica o rating similar ao da Vports.

O TVV é um operador de terminal no porto onde a Vports atua como autoridade portuária. Concorre com outros operadores, não possui contratos de longo prazo, apresenta considerável volatilidade de volumes movimentados e dependência do desempenho da produção regional, como café e granito. O TVV reporta baixa alavancagem, com pico de 1,2 vez em 2025. Embora a Vports possua alavancagem maior, seu risco de volume é mais baixo, devido a receitas fixas dos contratos de arrendamento de longo prazo com contrapartes diversificadas, o que justifica sua classificação mais alta.

## **SENSIBILIDADE DOS RATINGS**

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

- Alavancagem (dívida líquida/EBITDA ajustado) próxima a 3,5 vezes, de forma contínua;
- Incapacidade da companhia de renovar/estender contratos de arrendamento, levando a área arrendada a atingir menos de 50% do total;
- Desempenho operacional e financeiro consistentemente abaixo das projeções do cenário-base da Fitch, que consideram EBITDA de BRL244 milhões em 2025;
- Tarifas ajustadas abaixo dos índices de inflação, de forma recorrente.

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

- Não se aplicam, tendo em vista que os ratings se encontram no patamar mais elevado da escala de rating nacional da Fitch.

## **EMIÇÃO**

A primeira emissão de debêntures da VPorts foi realizada em dezembro de 2024, no montante de BRL400 milhões, com vencimento em dezembro de 2038. O valor é

atualizado monetariamente pela variação acumulada do IPCA, com a incidência de juros remuneratórios de 8,0361%. A amortização é semestral e terá início em dezembro de 2027. Os juros também são semestrais e começaram a ser pagos em junho de 2025.

As debêntures são seniores e não possuem pacote de garantias reais ou contas reserva. Não existem restrições à distribuição de capital aos acionistas, mas há cláusula de vencimento antecipado não automático limitando o endividamento a 4,0 vezes. No cálculo do *covenant* de endividamento não são consideradas obrigações financeiras firmadas com a Portus ou relativas ao contrato de concessão.

## **PRINCIPAIS PREMISSAS**

### **As Principais Premissas do Cenário-Base da Fitch Incluem:**

- Crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) de 2,3% em 2025; de 1,9% em 2026; de 1,8% em 2027 e de 2,0% de 2028 em diante;
- IPCA de 4,9% em 2025; de 4,5% em 2026; de 4,0% em 2027; e de 3,5% de 2028 em diante;
- Certificado de Depósito Interbancário (CDI) de 15,0% em 2025; de 12,0% em 2026; de 10,5% em 2027; e de 8,5% de 2028 em diante.

### **Volume - Receitas Tarifárias:**

- Tarifa VTMISS (Sistema de Informação e Gerenciamento de Tráfego de Embarcações): 974 embarcações em 2025 e crescimento a partir de 2026, conforme premissa de crescimento do PIB nacional;
- Movimentação de cargas: oito milhões de toneladas em 2025 e crescimento a partir de 2026, conforme premissa de crescimento do PIB nacional;
- Tarifas - Receitas Tarifárias: ajustes conforme a inflação (IPCA);
- Percentual de área arrendada: 54% em 2025; 58% em 2026; 61% em 2027; 96% de 2028 em diante (conforme premissas da companhia);

### **Tarifas - Receitas de Arrendamento das Áreas Operacionais:**

- Demais contratos: conforme índice de reajuste do contrato, a maioria indexada ao IPCA;

- Despesas operacionais de BRL823 milhões entre 2025 e 2030;
- Margem de EBITDA média de 71%;
- Investimentos de BRL156 milhões entre 2025 e 2030;
- Distribuição aos acionistas de BRL460 milhões em 2025 e *payout* de dividendos equivalentes a 100% do lucro líquido anual de 2026 em diante.

No cenário-base, de 2025 a 2030, a alavancagem máxima da Vports é de 2,1 vez, e a companhia apresenta redução gradual deste indicador, que atinge 1,1 vez em 2030.

As mesmas premissas foram utilizadas no cenário de rating, exceto:

#### **Volume - Receitas Tarifárias:**

- Movimentação de carga: oito milhões de toneladas em 2025 e crescimento a partir de 2026, conforme a Taxa de Crescimento Anual Composta (*Compound Annual Growth Rate* – CAGR) dos últimos cinco anos (1,3%).

#### **Área - Receitas de Arrendamento das Áreas Operacionais:**

- Percentual de área arrendada: 54% em 2025; 55% em 2026; 57% em 2027; 74% de 2028 em diante (50% da área arrendada projetada pela empresa nos contratos firmados de 2026 em diante);
- Despesas operacionais: 5% acima das projeções do cenário-base, exceto sobre despesas relacionadas à concessão;
- Margem de EBITDA média de 67%.

No cenário de rating, a alavancagem máxima da Vports é de 2,1 vez de 2025 a 2030, e a companhia apresenta redução gradual deste índice, que atinge 1,3 vez em 2029.

#### **RESUMO DA ANÁLISE**

O porto organizado de Vitória, Vila Velha e Barra do Riacho movimentou 8,2 milhões de toneladas em 2024, enquanto os terminais privados movimentaram 15,1 milhões de toneladas no mesmo período. Também nesse ano foram registradas 970 embarcações.

A Vports apresentou receita líquida de BRL320 milhões em 2024 – um aumento de 4% em relação a 2023, em linha com o cenário-base da Fitch. Os custos operacionais

totalizaram BRL134 milhões, acima das projeções do cenário-base da agência. O aumento foi ocasionado por despesas com serviços de terceiros, especialmente comunicação e posicionamento institucional, além de custos variáveis indiretos relacionados à criação de novas frentes de serviços e receitas. A Fitch espera redução gradual das despesas com serviços de terceiros nos próximos períodos. O EBITDA ajustado foi de BRL195 milhões, o que resultou em uma margem de 61%.

Apesar de os investimentos realizados em 2024 estarem em linha com as projeções da Fitch, de BRL146 milhões, a dragagem do canal esperada para o ano foi adiada para 2025. Assim, projetos como reformas de berços e cabeços de amarração extrapolaram o orçamento inicial, devido a condições mais adversas e exigências da concessão. A administração do porto também concluiu investimentos não obrigatórios, como a instalação de um centro elétrico no ramal ferroviário, que aumentou a atratividade para locação. O orçamento voltado à dragagem, em 2025, deve ser maior, pois outros terminais não sincronizaram suas operações, impedindo o compartilhamento de custos de mobilização e desmobilização.

Os juros sobre capital próprio totalizaram BRL73 milhões em 2024, e a companhia encerrou o ano com alavancagem de 1,1 vez, ligeiramente acima do índice projetado no cenário-base, de 0,8 vez.

Em agosto de 2025, houve a incorporação reversa da Holding Codesa S.A. (Holding Codesa), que estava prevista no contrato de concessão e já havia sido contemplada nos cenários da Fitch.

## **PERFIL DE CRÉDITO**

A Vports é uma companhia de capital fechado, que tem por objeto social desempenhar funções de autoridade portuária nos portos de Vitória, Vila Velha e Barra do Riacho, no Espírito Santo, visando o arrendamento e o desenvolvimento econômico da área do porto organizado. A companhia foi adquirida no processo de privatização da Companhia Docas do Espírito Santo, entidade pública responsável pelo complexo portuário até setembro de 2022.

O contrato de concessão nº 001/2022 foi assinado em setembro de 2022 e possui duração de 35 anos, com a possibilidade de ser renovado por mais cinco anos. O plano de investimentos compreende obras de baixa complexidade, como reformas em armazéns e trilhos ferroviários, troca das esteiras transportadoras e manutenção de um calado mínimo. A Vports também deve cumprir indicadores de desempenho e qualidade.

## **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 Vports Autoridade Portuária S.A. (Vports).

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:

Vports Autoridade Portuária S.A.:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 31 de maio de 2024.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 28 de novembro de 2024.

Vports – 1ª Emissão de Debêntures

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 28 de novembro de 2024.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 17 de dezembro de 2024.

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](http://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](http://www.fitchratings.com)' e em '[www.fitchratings.com/site/brasil](http://www.fitchratings.com/site/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 Rating Para Infraestrutura e Financiamento de Projetos (Vigente de 8 de janeiro de 2025 a 14 de novembro de 2025);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

Outra Metodologia Relevante:

- Transportation Infrastructure Rating Criteria (7 de janeiro de 2025).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡	RATING ⚡	PRIOR ⚡
VPorts Autoridade Portuaria S.A.	Natl LT	AAA(bra) Rating Outlook Stable
	AAA(bra) Rating Outlook Stable	
	Affirmed	

VPorts Autoridade Portuaria S.A./Senior Unsecured Debt/1 Natl LT	Natl LT  AAA(bra) Rating Outlook Stable  Affirmed	AAA(bra) Rating Outlook Stable
--	---	--------------------------------

---

#### [VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

### **FITCH RATINGS ANALYSTS**

#### **Daniela Macedo**

Associate Director

Analista primário

+55 11 3957 3695

daniela.macedo@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São Paulo, SP SP Cep 01.418-100

#### **Guilherme Castagnoli**

Associate Director

Analista secundário

+55 11 3957 3685

guilherme.castagnoli@fitchratings.com

#### **Astra Castillo**

Senior Director

Presidente do Comitê

+52 81 4161 7046

astra.castillo@fitchratings.com

### **MEDIA CONTACTS**

#### **Maggie Guimaraes**

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em [www.fitchratings.com](http://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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Transportation Infrastructure Rating Criteria \(pub. 07 Jan 2025\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Infrastructure & Project Finance Rating Criteria \(pub. 08 Jan 2025\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

## **APPLICABLE MODELS**

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Third-party Model (1)

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

VPorts Autoridade Portuaria 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 © 2025 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](http://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.