Sign In | Register

FitchRatings

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma ratings das 1ª e 2ª Emissões de Debentures da UTPS em 'AA(bra)'; Perspectiva Negativa

Brazil Mon 21 Sep, 2026 - 17:25 ET

Fitch Ratings - São Paulo - 21 Sep 2026: A Fitch Ratings Afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)' da primeira e da segunda emissão de debêntures da Usina Termelétrica Pampa Sul S.A. (UTPS). Ao mesmo tempo, a agência manteve o rating em Perspectiva Negativa. Ambas as emissões são divididas em duas séries, cada, que totalizam BRL922 milhões.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Os ratings refletem as receitas contratadas do projeto, por meio de Contratos de Compra de Energia no Ambiente Regulado (CCEAR) e a exposição aos preços do mercado *spot* em caso de déficit de geração. O projeto se beneficia de um contrato de fornecimento *take-or-pay* (ToP) de carvão com a Seival Sul Mineração S.A. (SSM) durante todo o prazo da dívida. Além disso, o rating incorpora a expectativa da Fitch de que a usina será despachada na maior parte do período operacional, bem como os ciclos de manutenção programada para sustentar o desempenho.

As debêntures são amortizáveis até o vencimento, têm conta reserva de serviço da dívida (*debt service reserve account* - DSRA) equivalente a seis meses o serviço da dívida e estão sujeitas a cláusulas financeiras que restringem o pagamento de dividendos, caso o índice de cobertura do serviço da dívida (*debt service coverage ratio* - DSCR) fique abaixo de 1,20 vez. As

debêntures contam com garantia bancária, que cobre todo o saldo da dívida até o atingimento de certas condições, o que é esperado para 2027.

No cenário de rating da Fitch, a UTPS apresenta DSCRs mínimo e médio de 1,07 vez e 1,26 vez entre 2027 e 2035, refletindo a expectativa de liberação da garantia bancária em 2027. O DSCR mínimo próximo de 1,0 vez não limita o rating, uma vez que a emissora mantém robusta liquidez e alguma flexibilidade para gerenciar investimentos e compras de energia a preços mais baixos do que os assumidos nos cenários da Fitch.

A Perspectiva Negativa reflete o esperado aumento da volatilidade dos DSCRs após a liberação da garantia financeira do BTG Pactual em 2027, bem como as incertezas relacionadas à necessidade de investimentos adicionais para sustentar o desempenho operacional da usina e da volatilidade dos custos com compra de energia para cumprimento dos contratos. Embora o DSCR médio estimado no novo cenário de rating seja superior ao da revisão anterior, as métricas projetadas permanecem sensíveis aos preços de compra de energia e à disponibilidade da usina. Menor disponibilidade e cenários adversos de preços podem levar ao rebaixamento dos ratings.

Variabilidade de Custos e Investimentos [Risco Operacional: Fraco]:

O projeto é uma termelétrica a carvão que entrou em operação em junho de 2019 e utiliza tecnologia conhecida (*circulating fluidized bed* – CFB). As principais funções operacionais são realizadas por equipe própria, com experiência comprovada. Além disso, há um satisfatório plano de manutenção preventiva que, no entanto, não foi validado por um terceiro. O projeto não possui contrato de longo prazo para peças de reposição e serviços de manutenção, o que acarreta volatilidade de custos. A estrutura possui conta reserva equivalente a três meses de custos de operação e manutenção (O&M) e conta reserva equivalente a 12 meses de investimentos.

Contratos de Longo Prazo de Fornecimento de Carvão e Calcário [Risco de Suprimento: Médio]:

O carvão é fornecido pela SSM sob um contrato ToP de 25 anos, com quantidade mínima garantida de 1,3 milhão de toneladas por ano. A mineradora está localizada a quatro quilômetros da UTPS, e o carvão é transportado por correia transportadora. O contrato ToP é válido até dezembro de 2043, após o vencimento da dívida. A SSM é uma subsidiária integral da Copelmi Mineração Ltda. (Copelmi), maior mineradora privada de carvão do país, com mais de 130 anos de atuação. A companhia é líder no mercado industrial e uma das maiores participantes do mercado nacional de carvão.

O minério produzido na região tem baixo poder calorífico e, portanto, seu mercado depende da oferta e da demanda locais. Como a SSM possui operação relevante na região e no setor, além de um longo histórico no mercado, os cenários da Fitch consideram os termos do contrato com a empresa. Adicionalmente, há disponibilidade de fornecimento de carvão na região caso a UTPS precise substituir o fornecedor. A tecnologia CFB também requer calcário, para o qual foram firmados contratos ToP, indexados anualmente pela inflação, utilizando o mesmo indexador considerado nos contratos regulados de compra de energia (*power purchase agreements* – PPAs).

PPA de Longo Prazo Com Exposição ao Mercado de Curto Prazo [Risco de Receita: Médio]:

O projeto assinou PPAs de 25 anos no ambiente regulado, a preços fixos, indexados anualmente ao Índice de Preços ao Consumidor - Amplo (IPCA). As contrapartes são 38 distribuidoras, e a Fitch considera o risco de contraparte sistêmico. O início do suprimento de energia estava previsto para 1º de janeiro de 2019, mas foi adiado para junho de 2019, devido a atrasos na construção. Os PPAs cobrem 294,78 MW médios de energia contratada, pelos quais a UTPS recebe receita fixa, e exigem despacho-base anual mínimo de 154,76 MW médios (inflexibilidade). Além deste volume, a UTPS pode ser despachada por mérito quando o preço *spot* exceder o custo variável unitário (CVU) declarado. Padrões mínimos de desempenho devem ser mantidos. Os cenários da Fitch assumem despacho pleno e que, em caso de déficit de

geração, o projeto precisará comprar energia no mercado de curto prazo para atender o PPA.

Estrutura da Dívida Padrão [Estrutura da Dívida: Médio]:

As debêntures são seniores, *pari passu* ao financiamento de longo prazo do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e serão totalmente amortizadas até o vencimento. Há um descasamento entre a taxa de juros de longo prazo (TJLP) do financiamento do BNDES e as receitas, que são indexadas à inflação. As debêntures são indexadas ao IPCA, contam com DSRA de seis meses e cláusulas financeiras que restringem o pagamento de dividendos caso o DSCR fique abaixo de 1,20 vez. O endividamento adicional está limitado a BRL45 milhões. As emissões contam com garantia bancária do Banco BTG Pactual S.A. (AAA(bra)/Estável) até o atingimento de certas condições, previsto pela Fitch para ocorrer em 2027. A garantia bancária emitida atualmente expira em julho de 2028.

Perfil Financeiro

No cenário de rating revisado da Fitch, o perfil financeiro é mais robusto do que na revisão anterior, com DSCR médio de 1,26 vez entre 2027 e 2035, em comparação com 1,21 vez anteriormente. A melhora decorre principalmente de menores custos projetados com compra de energia, menores custos de combustível e maior receita financeira resultante de uma posição inicial de caixa mais elevada, apesar do aumento dos custos operacionais e dos investimentos relacionados ao maior despacho, incluindo descarte de resíduos, e da menor disponibilidade média no período. Os custos de energia menores refletem a comprovada estratégia de *hedge* de energia de curto prazo da administração, utilizando PPAs bilaterais com preços abaixo do preço de liquidação de diferenças (PLD) médio anual.

O DSCR mínimo de 1,07 vez ocorre em 2032, refletindo o efeito combinado de capex elevado e a menor disponibilidade esperada da usina, o que aumenta a necessidade de compra de energia para atender às obrigações contratuais. Embora a estratégia de *hedge* mitigue a exposição ao PLD durante paradas

programadas, o projeto permanece exposto à volatilidade de preços de mercado *spot* durante interrupções não programadas, quando compras de energia podem ser necessárias aos preços vigentes de mercado.

Análise de Pares

Os pares mais próximos da Pampa Sul são a Marlim Azul Energia S.A., (Marlim Azul, Rating Nacional de Longo Prazo da segunda emissão de debêntures AA(bra)/ Perspectiva Estável), e a UTE GNA II Geração de Energia S.A. (UTE GNA II, Rating Nacional de Longo Prazo da segunda emissão de debêntures AA-(bra)/ Observação Negativa.

Diferente de Pampa Sul, os outros pares são termelétricas a gás, embora também apresentem receitas contratadas por meio de PPAs do mercado regulado. Marlim Azul tem risco de receita avaliado como forte, uma vez que sua geração de caixa é majoritariamente neutra em relação ao despacho, tendo em vista o mecanismo do contrato de fornecimento de gás. No cenário de rating, Marlim Azul apresenta DSCRs mínimo e médio de 1,18 vez e 1,48 vez, respectivamente. Apesar do DSCR mais elevado, o rating de suas emissões de debêntures é limitado pelo ainda curto histórico operacional do projeto e por sua exposição ao risco cambial, uma vez que o custo de manutenção é denominado em dólar.

A UTE GNA II, por sua vez, apresenta DSCRs mínimo e médio de 0,76 vez e 1,37 vez em 2027–2032 e de 1,20 vez em 2033–2045. Este perfil de cobertura mais volátil justifica o rating mais baixo. Além disso, o rating está em Observação Negativa devido à recente interrupção operacional relacionada a transformadores.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

--Desempenho operacional e financeiro em linha com o estimado no cenário de rating da Fitch;

-- Disponibilidade consistentemente em linha com 85%, elevando os custos associados à compra de energia;

-- Custos e despesas totais, excluindo compras de energia, consistentemente acima de BRL670 milhões, resultando em DSCR consistentemente abaixo de 1,2 vez após a liberação da fiança bancária;

-- Caso o projeto seja financeiramente impactado por custos ambientais relacionados ao processo de disposição de cinzas.

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

-- A Perspectiva poderá ser revisada para Estável, caso o projeto demonstre disponibilidade, custos operacionais e com investimentos estáveis e alinhados aos estimados no cenário-base da Fitch.

EMISSÃO

As emissões de debêntures totalizam BRL922 milhões e foram realizadas em duas séries, cada. As primeiras séries de ambas as emissões vencem em abril de 2028, sendo que a primeira série da primeira emissão possui prazo total de sete anos e seis meses, enquanto a primeira série da segunda emissão tem prazo total de sete anos e quatro meses. Já as segundas séries têm prazo de 16 anos, com vencimento em outubro de 2036.

Ambas as emissões são atualizadas monetariamente pela variação acumulada do IPCA. Além da atualização monetária, a primeira série da primeira emissão conta com juros remuneratórios de 6,25% ao ano, e a segunda série, de 7,50% ao ano. Na segunda emissão, a primeira série contempla juros de 4,50% ao ano, e a segunda série, de 5,75% ao ano.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As premissas dos cenários base e de rating da Fitch refletem as projeções macroeconômicas para IPCA e Certificado de Depósito Interbancário (CDI),

conforme o Global Economic Outlook de junho de 2026. Para a TJLP, as premissas consideradas são de 9,15% em 2026, 8,75% em 2027, 8,00% em 2028 e 7,25% a partir de 2029.

Principais premissas do cenário-base:

-- Projeções de compra de energia aos seguintes preços (base real de janeiro de 2026): BRL 244/MWh, em 2025; BRL 250/MWh, em 2026; BRL 215/MWh, em 2027; BRL 192/MWh, em 2028; BRL 163/MWh, de 2029 a 2031; BRL 161/MWh, em 2032 e 2033; BRL 157/MWh, em 2034 e 2035; e BRL 153/MWh, de 2036 em diante.

-- Disponibilidade média anual da usina de 87,6% entre 2027 e 2035.

-- Perdas elétricas da rede básica de 3,0%.

-- Autoconsumo energético da planta de 9,4%.

--Consumo específico de carvão de 0,94 Ton/MWh, em linha com o histórico.

-- Preço do carvão conforme contrato com a SSM.

-- Estresse de 7,5% acima da premissa do emissor para preços de calcário dolomítico.

-- Premissa do emissor para preços de calcário calcítico.

-- Despesas de O&M e gerais e administrativas (G&A) conforme premissas do emissor.

-- Desconto de 50% sobre a premissa do emissor para o preço de venda de resíduos.

-- Desconto de 10% sobre a premissa do emissor para novo preço de seguros após renovação.

-- Custo de fiança bancária de 6,10% ao ano sobre o saldo das debêntures até março de 2027.

-- Receita financeira sobre o saldo de caixa equivalente a 80% do CDI.

Nesse cenário, os DSCRs mínimo e médio são de 1,22 vez (em 2032) e de 1,45 vez entre 2027 e 2035.

As premissas do cenário-base foram mantidas no cenário de rating, com exceção de:

-- Projeções de compra de energia aos seguintes preços (base real de janeiro de 2026): BRL294/MWh, em 2026; BRL253/MWh, em 2027; BRL226/MWh, em 2028; BRL188/MWh, em 2029; BRL185/MWh, em 2030; BRL182/MWh, em 2031; BRL178/MWh em 2032; BRL179/MWh em 2033; BRL178/MWh em 2034; BRL175/MWh de 2035 em diante.

-- Disponibilidade média anual da usina de 85,6% entre 2027 e 2035.

-- Consumo de carvão 5% acima do cenário-base.

-- Estresse de 10% sobre os preços de calcário dolomítico e calcítico do cenário-base.

-- Estresse de 15% aplicado aos gastos de O&M.

-- Estresse de 5% sobre o capex de manutenção.

-- Redução de 20% sobre os preços de venda de resíduos do cenário-base.

-- Custo atual da apólice de seguros mantida até o final da dívida.

Nesse cenário, os DSCRs mínimo e médio são de 1,07 vez (em 2032) e 1,26 vez entre 2027 e 2035.

RESUMO DA ANÁLISE

A UTPS é uma Sociedade de Propósito Específico (SPE) criada para construir e operar a usina termelétrica Pampa Sul, localizada no Rio Grande do Sul. Os direitos para desenvolver o projeto foram adquiridos em 2015, com prazo de 35 anos (até 2050). O projeto consiste em uma usina térmica movida a combustão de carvão, com capacidade instalada de 345 MW. A UTPS comercializou 294,5 MW no leilão de energia A-5 de 2014 para 38 distribuidoras.

A entrada em operação comercial ocorreu em junho de 2019. Inicialmente, a UTPS estava conectada provisoriamente à subestação Candiota 1, o que resultou em restrições de entrega de energia (*curtailment*), uma vez que a prioridade da subestação era o despacho de energia importada do Uruguai. Em fevereiro de 2022, a usina passou a operar conectada à subestação Candiota 2, não estando mais sujeita a tais restrições.

A UTPS vem recuperando seus índices de disponibilidade desde 2022. A média móvel de sessenta meses de disponibilidade encontra-se em 75% (base em julho de 2026), abaixo dos parâmetros do leilão (95%). As manutenções programadas aumentaram com o objetivo de amenizar as paradas emergenciais e continuar contribuindo para estabilizar a operação e elevar os índices de disponibilidade nos próximos anos. A revisão do plano de manutenção antecipou investimentos estratégicos realizados pelo emissor para 2027 e 2032.

Em junho de 2026, a UTPS apresentava BRL225,2 milhões em caixa e equivalentes e BRL133,8 milhões em depósitos vinculados, correspondentes às contas reservadas atreladas às dívidas.

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 Usina

Termelétrica Pampa Sul S.A. (UTPS).

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:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 17 de setembro de 2020.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 25 de setembro de 2025.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em www.fitchratings.com/brasilPara 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/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 (14 de novembro de 2025);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

Outra Metodologia Relevante:

-- Thermal Power Project Rating Criteria (19 de abril de 2024).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT	RATING TYPE	RATING	RATING ACTION	PRIOR
Usina Termeletrica Pampa Sul S.A.				
Usina Termeletrica Pampa Sul S.A./Energy Revenues - First Lien/1 Natl LT	Natl LT			

	1st Issuance 1st serie BRUTPSDBS 005	Natl LT	AA(bra) Rating Outlook Negative	Affirmed	AA(bra) Rating Outlook Negative
	2nd Issuance 1st serie BRUTPSDBS 021	Natl LT	AA(bra) Rating Outlook Negative	Affirmed	AA(bra) Rating Outlook Negative
	1st Issuance 2nd Serie BRUTPSDBS 013	Natl LT	AA(bra) Rating Outlook Negative	Affirmed	AA(bra) Rating Outlook Negative
	2nd Issuance 2nd Serie BRUTPSDBS 039	Natl LT	AA(bra) Rating Outlook Negative	Affirmed	AA(bra) Rating Outlook Negative

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

FITCH RATINGS ANALYSTS

Andre Nogueira
Senior Analyst
Analista primário
Nacional
+55 11 3957 3681
andre.nogueira@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

Marcela Araujo
Associate Director

Analista secundário
+55 11 3957 3652
marcela.araujo@fitchratings.com

Marta Veloso
Managing Director
Presidente do Comitê
+55 11 3957 3683
marta.veloso@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)

Thermal Power Project Rating Criteria (pub. 19 Apr 2024) (including rating assumption sensitivity)

Infrastructure & Project Finance Rating Criteria (pub. 14 Nov 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

Usina Termeletrica Pampa Sul 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 taxação 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 Comission 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.