



**REAG CAPITAL HOLDING S.A.**

CNPJ Nº 10.452.416/0001-02

NIRE Nº 35.300.473.85-0

**COMUNICADO AO MERCADO**

A **REAG CAPITAL HOLDING S.A.** (“Companhia” ou “REAG”), em continuidade ao Comunicado ao Mercado divulgado em 16 de dezembro de 2024, informa aos seus acionistas e ao mercado em geral que, nesta data, a Fitch Ratings, Agência de Classificação de Risco, divulgou relatório definitivo, no qual atribuiu à REAG Capital Holding o Rating Nacional de Longo Prazo ‘BBB(bra)’, e o Rating Nacional de Curto Prazo ‘F3(bra)’, com Perspectiva Estável.

O relatório completo da Fitch Ratings pode ser acessado, anexo a este comunicado, e no website de Relações com Investidores da Companhia através do link: <https://ri.reag.com.br/Ratings>

São Paulo, 17 de janeiro de 2025.

Lucas Dias Trevisan  
**Diretor de Relações com Investidores.**



# Reag Capital Holding S.A.

## Principais Fundamentos dos Ratings

**Ratings Movidos Pelo Perfil Individual:** Os ratings nacionais da REAG incorporam seu perfil de negócios crescente em termos de porte e diversificação, ao mesmo tempo em que a atual estratégia trouxe mudanças relevantes em seu perfil de risco, maior complexidade de estrutura organizacional e maior volatilidade de resultados. Os ratings contemplam, ainda, os atuais e esperados níveis de qualidade de ativos, endividamento, liquidez e alavancagem.

**Estratégia de Expansão Ambiciosa:** A REAG, fundada em 2012, começou com serviços de administração de fundos e gestão de ativos. Em 2022, a empresa adotou uma estratégia de crescimento por meio de aquisições, expandindo suas verticais de negócios para se tornar um ecossistema completo de produtos financeiros. Em setembro de 2024, a REAG já se posicionava como a oitava maior gestora do país e a primeira entre as independentes não ligadas a instituições financeiras. Apesar de mais diversificada, a Fitch observa que a expansão do grupo alterou seu perfil de negócios e sua exposição a riscos, que, combinada ao curto histórico dessa estratégia, limitam a avaliação da agência sobre sua performance esperada a longo prazo.

**Perfil de Negócios Maior e Mais Diversificado:** Reflexo do forte crescimento orgânico e inorgânico, a REAG apresenta expansão relevante de suas receitas operacionais, com maior diversificação entre suas principais verticais de negócio. Apesar da tendência positiva em relação ao seu porte e diversificação, quando comparada a instituições melhor avaliadas, a REAG apresenta um porte e, sobretudo, um histórico ainda curto dentro de sua nova estratégia.

**Estrutura Organizacional Complexa:** A Fitch considera o modelo de negócios e a estrutura organizacional da REAG mais complexos em comparação com seus pares, devido ao grande número de subsidiárias e relações intragrupo.

**Estrutura de Investimentos Reduz Visibilidade:** A estratégia de investimentos da REAG, por meio de seu fundo exclusivo, que se expõe a diversos fundos e classes de ativos, também contribui para essa complexidade. Para a Fitch, mudanças significativas nas exposições do fundo nos últimos trimestres reduzem a visibilidade sobre as participações e exposições que podem afetar o desempenho financeiro do grupo, influenciando negativamente seu perfil de crédito.

**Desafios Relacionados ao Crescimento:** Refletindo sua estratégia, a REAG realizou pelo menos 15 aquisições desde 2022. Esse número elevado expõe o grupo aos riscos de execução relacionados à integração em cada transação. Apesar da complexidade e do número elevado de transações, a Fitch ressalta que a REAG tem sido bem-sucedida nos processos já finalizados. Entretanto, na visão da agência, os riscos de execução não podem ser descartados, tendo em vista o elevado número de processos em andamento.

**Resultados Voláteis:** Desde a estratégia de expansão, a REAG tem apresentado resultados voláteis, em parte devido a aquisições e mudanças em sua estrutura de ativos, dívidas, receitas e custos. A Fitch destaca que, apesar da tendência de melhora da rentabilidade em 2024, a performance futura dependerá da integração e dos riscos dos investimentos da tesouraria.

**Maior Alavancagem:** A alavancagem da REAG apresenta forte crescimento, refletindo a estratégia de maior exposição de sua tesouraria a ativos de risco. A alavancagem consolidada da REAG seguiu crescendo, com um indicador de dívida bruta sobre patrimônio tangível de 5 vezes em junho de 2024. A Fitch estima que a alavancagem seguirá com tendência de elevação nos próximos trimestres, porém em um ritmo menor, considerando a melhora da rentabilidade advinda da maturação das aquisições realizadas.

**Liquidez Reflete Investimentos:** A Fitch destaca o baixo caixa livre da REAG, liquidez essa que é suportada por sua posição em seu fundo, embora esta esteja condicionada à capacidade do grupo em se desfazer de suas exposições em um prazo e valor adequados. A estrutura de captação possui vencimentos escalonados, com a maior parte dos passivos vencendo apenas a partir de 2029.

## Ratings

### Nacional

Rating Nacional de Longo Prazo BBB(bra)  
Rating Nacional de Curto Prazo F3(bra)

### Perspectiva

Rating Nacional de Longo Prazo Estável

## Metodologia Aplicada

[Metodologia de Rating de Instituições Financeiras Não Bancárias \(janeiro de 2024\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(22 de dezembro de 2020\)](#)

## Pesquisa Relacionada

[Fitch Atribui, Pela Primeira Vez, Ratings 'BBB\(bra\)'/F3\(bra\)' à REAG; Perspectiva Estável](#)

## Analistas

Pedro Carvalho  
+55 21 4503 2602  
[pedro.carvalho@fitchratings.com](mailto:pedro.carvalho@fitchratings.com)

Igor Melo  
+55 11 3957 3602  
[igor.melo@fitchratings.com](mailto:igor.melo@fitchratings.com)

## Sensibilidades dos Ratings

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

- Mudanças relevantes em seu perfil de negócios e riscos, que alterem substancialmente sua estrutura de balanço e liquidez;
- Riscos de execução relacionados às aquisições ou à integração dos novos negócios, que possam afetar seu perfil financeiro, sua imagem ou reputação;
- Deterioração e/ou mudança sustentada de seu portfólio de investimentos, que resultem em perdas e levem a pressões sobre suas métricas de rentabilidade;
- Elevação acentuada, em um curto período, de suas métricas de alavancagem consolidadas;
- Piora acentuada de liquidez, que acabe por limitar sua capacidade operacional de atender às necessidades de caixa – incluindo amortizações de dívidas e investimentos necessários da companhia.

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

- Capacidade da companhia de atingir margem e resultados positivos sustentados, refletindo uma adequada execução de seus planos estratégicos de crescimento, expansão de receitas e maior eficiência operacional;
- Estabilidade em suas métricas de alavancagem em patamar próximo ao atual;
- Maior estabilidade e perfil dos ativos relacionados a sua exposição em fundos;
- Melhora sustentada de seu caixa livre;
- Redução da complexidade de sua estrutura organizacional, especialmente a estrutura de fundos.

## Resumo da Companhia

### Perfil de Negócios

O grupo REAG, fundado em 2012, iniciou suas operações com foco na prestação de serviços ao setor imobiliário. Ao longo dos anos, expandiu suas atividades para incluir gestão de recursos (2013), administração, custódia e serviços fiduciários (2020), além de crédito (2023) e seguros (2024). Hoje, a REAG tem forte atuação na gestão e administração de recursos, atendendo clientes individuais e corporativos, oferecendo uma gama completa de serviços financeiros. Segundo dados da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), em setembro de 2024, a REAG administrava BRL254,9 bilhões e geria BRL218,1 bilhões, ocupando a 11ª posição entre as administradoras e a 8ª entre as gestoras do país, sendo a maior entre as independentes não ligadas a instituições financeiras.

Nos últimos três anos, o crescimento significativo da REAG é atribuído à sua estratégia de fortalecimento do ecossistema de serviços, principalmente por meio de aquisições. Desde 2022, a REAG adquiriu mais de 15 empresas, incluindo gestoras independentes focadas em gestão de patrimônio, gestoras especializadas em fundos de crédito privado, empresas de administração e serviços fiduciários, *fintechs* de serviços financeiros e crédito, e até estabeleceu sua própria seguradora em 2024.

Apesar da complexidade e do número elevado de transações, a Fitch ressalta que a REAG tem sido bem-sucedida nos processos já finalizados, uma vez que a companhia conta com uma equipe dedicada responsável pela integração de todas as operações, cujos processos até o fechamento da compra levam entre seis meses e um ano para serem finalizados. No entanto, sob

o ponto de vista da agência, não se pode desconsiderar os riscos de execução, considerando a grande quantidade de processos em curso.

Paralelamente, a REAG está expandindo sua estratégia de investimento em diversas classes de ativos de risco por meio de seu fundo exclusivo, que investe em vários fundos abertos, na maioria geridos pelo próprio grupo. Como reflexo do crescimento orgânico e via aquisições, a receita operacional líquida consolidada no primeiro semestre de 2024 foi de cerca de BRL202,2 milhões, um aumento de 51% em relação a todo ano de 2023. A Fitch observa que o grupo passou a ter maior exposição a ativos de crédito e títulos mais voláteis e com menor liquidez.

Com o crescimento das operações e integração das aquisições, o número de colaboradores aumentou de 150 no final de 2022, para mais de 420, atualmente. A Fitch considera a estrutura do grupo REAG complexa, com influência moderada sobre seu perfil de crédito, devido ao elevado número de subsidiárias e fundos investidos, o que traz certa opacidade à análise consolidada. As transações intragrupo, incluindo as relações entre subsidiárias e a *holding*, também são fatores importantes para a avaliação.

A estratégia de investimentos da REAG, por meio do fundo exclusivo REAG Multi Estratégia, que se expõe a diversos fundos e classes de ativos, também contribui para essa complexidade. Para a Fitch, mudanças significativas nas exposições do fundo nos últimos trimestres reduziram a visibilidade sobre as participações e exposições que podem afetar o desempenho financeiro do grupo, influenciando negativamente seu perfil de crédito.

### **Administração e Estratégia**

Devido ao crescimento acelerado nos últimos anos, o grupo REAG tem investido tanto no fortalecimento de sua liderança quanto em controles e políticas para aprimorar sua governança corporativa. Seu fundador e controlador, João Carlos Mansur, atua como CEO, enquanto os demais executivos são profissionais de mercado com vasta experiência no mercado de capitais.

Dentro das práticas de governança corporativa, a REAG possui vários comitês, como executivo, riscos e operacional, com periodicidades e quóruns bem definidos. Além disso, a companhia implementa políticas abrangentes que cobrem diversos aspectos de seu modelo de negócios e estrutura.

A REAG também conta com um conselho de administração composto por quatro membros, de acordo com o estatuto, que permite um mínimo de três e um máximo de cinco membros, com mandatos de três anos. Além de Mansur, outros dois diretores do grupo ocupam assentos no conselho. O conselho inclui ainda um membro independente.

Quanto à estratégia, a REAG pretende manter seu ritmo de crescimento nos próximos trimestres, continuando a integrar as empresas adquiridas, aproveitando as sinergias e os benefícios do ecossistema de serviços financeiros existente, podendo potencializar seu crescimento de receita por cliente por meio da maior penetração de produtos e oferta cruzada de serviços.

No entanto, a agência considera que o desempenho de longo prazo da REAG também está sujeito aos riscos associados às operações de tesouraria proprietárias do grupo, que enfrentam riscos distintos de suas principais verticais geradoras de receita e que, se mal geridos, podem comprometer a execução de seus planos estratégicos.

A Fitch avalia que, apesar dos desafios de execução e integração relacionados às diversas aquisições realizadas nos últimos anos, a REAG tem demonstrado boa capacidade de gestão desses processos, considerando as aquisições concluídas que têm apresentado bom desempenho sem a perda de pessoas-chave.

### **Perfil de Riscos**

Apesar de suas principais áreas de resultado estarem ligadas a serviços de administração, custódia e gestão de ativos, a REAG possui uma alta exposição a riscos de crédito e mercado, semelhante a instituições com grande uso de balanço. A empresa está diretamente exposta a ativos de risco (incluindo carteira de crédito) adquiridos de empresas relacionadas e terceiros, além de participar em veículos que investem em direitos creditórios e participações.

A REAG adota práticas de mercado no monitoramento e análise de clientes, sejam novos ou existentes. Nas áreas de serviços fiduciários e gestão de ativos, a companhia segue as melhores práticas de mercado e cumpre todos os requisitos regulatórios.

A Fitch destaca que, devido ao seu modelo de negócios, o grupo está exposto a riscos operacionais relacionados a administração/gestão de seus fundos, que possam afetar a confiança de investidores e clientes. Além disso, os riscos cibernéticos também são monitorados, dado seu potencial impacto significativo nas operações.

Apesar desses riscos, a Fitch observa que a REAG tem sido eficaz em gerenciar e mitigar esses eventos, não registrando perdas por tais incidentes nos últimos anos. A companhia reportou crescimento significativo em suas principais áreas de negócio, com um aumento expressivo de ativos sob administração e gestão nos últimos três anos, de 264,1% e 230%, respectivamente, passando de pouco mais de BRL70 bilhões e BRL66 bilhões em dezembro de 2021, para BRL254,9 bilhões e BRL218,1 bilhões em setembro de 2024.

No que diz respeito a risco de mercado, a REAG não opera com derivativos em sua carteira própria, seus fundos utilizam instrumentos de *hedge* conforme regulamentos específicos, monitorados continuamente pela gestão de riscos.

A Fitch ressalta que, devido à diversidade dos veículos e classes de ativos nos quais a tesouraria da REAG investe, a empresa está mais exposta a riscos de mercado em comparação a gestores tradicionais. Além disso, não se pode descartar os riscos de reavaliação e *impairment* desses ativos, o que, combinado com a natureza ilíquida de alguns, pode resultar em perdas.

## Principais Indicadores Financeiros

A avaliação da qualidade dos ativos da REAG considera as exposições de seu veículo exclusivo, Reag Multi Estratégia, individualmente, e a exposição consolidada de todos os ativos nos quais o grupo detenha participação no balanço consolidado. A análise abrange várias classes de ativos, incluindo operações de crédito, recebíveis comerciais, investimentos em fundos de terceiros, depósitos, dívidas bancárias e outras exposições.

Individualmente, em junho de 2024, os ativos totalizavam BRL1,39 bilhão, comparado a BRL1,06 bilhão no final de 2023. O fundo exclusivo Reag Multi Estratégia representava 49,4% do total, além de outras exposições em fundos, investimentos em participações, intangíveis e outros ativos. A exposição líquida dos fundos era de BRL763,5 milhões ou 55% dos ativos em junho de 2024, frente a BRL564,4 milhões ou 53,4% em 2023.

Na visão consolidada, os ativos da REAG somavam BRL2,7 bilhões em junho de 2024, comparado a BRL1,44 bilhão ao final de 2023, majoritariamente em ativos de crédito, fundos de participações, imobiliários e outros fundos de investimento.

A REAG mensura a perda esperada – IFRS 9 – de sua exposição líquida consolidada a recebíveis, que em junho de 2024 era de BRL855,7 milhões ou 31,4% dos ativos, comparado a BRL568,9 milhões ou 39,5% em dezembro de 2023. O índice de ativos em estágio 3 melhorou de 14,3% em dezembro de 2023 para 4,7% em junho de 2024, com o índice de provisões sobre créditos em estágio 3 aumentando de 68,2%, para cerca de 145%.

Para fundos contabilizados dentro de títulos e valores mobiliários, a mensuração ao valor justo foi de BRL722 milhões ou 26,5% dos ativos totais em junho de 2024, comparado a BRL166,6 milhões ou 11,6% em 2023, com índice nível 3 de 3,8% em 2024, reduzindo de 16,5% em 2023.

Outros ativos ligados à participação do grupo em empresas terceiras, eram BRL416,5 milhões ou 15,3% em junho de 2024, frente a BRL371,5 milhões ou 25,8% dos ativos consolidados ao final de 2023.

A Fitch considera que, devido à diversidade e complexidade dos ativos, a REAG apresenta um risco relativamente maior comparado a outras instituições. Desde a implementação da expansão em 2022, a companhia experimentou resultados voláteis devido a desafios de aquisições e mudanças na estrutura de ativos, dívida, receitas e custos.

Individualmente, a REAG reportou prejuízo operacional e líquido de BRL3,5 milhões no primeiro semestre de 2024, contra prejuízo de BRL105 milhões em 2023, e lucro de BRL11,2 milhões em 2022. Os índices de resultado operacional sobre patrimônio líquido foram negativos desde 2023. Já na visão consolidada, a REAG reportou lucro operacional de BRL92,8 milhões em junho de 2024, contra prejuízo líquido de BRL94,4 milhões em 2023. O lucro líquido foi de BRL77,9 milhões em junho de 2024, contra prejuízo de BRL94,4 milhões em 2023.

Em 2023, os resultados foram impactados por provisões e despesas de juros devido ao aumento da dívida. Entre 2022 e 2023, os custos fixos consolidados cresceram 143,7%. Em 2024, o crescimento das receitas, de 247,3% entre junho de 2024 e 2023, combinado a menores despesas de provisão, melhorou os resultados.

Até 2022, a REAG tinha baixo endividamento, mas, desde 2023, buscou financiamento externo, resultando em uma dívida bancária de BRL432 milhões em 2024, comparada a BRL394,4 milhões ao final de 2023 (zero em 2022). Além disso, para apoiar o crescimento inorgânico e retenção de ativos de crédito, a REAG recebeu aportes de BRL128,2 milhões em 2022 e BRL541,3 milhões em 2023.

Na visão consolidada, que inclui tanto a dívida bancária da *holding* quanto os patrimônios dos fundos de direitos creditórios investidos pelo grupo, a alavancagem cresceu para 5,1 vezes em junho de 2024, de 2,5 vezes em 2023 e 1,3 vez em 2022. A Fitch prevê que o crescimento da alavancagem continue, mas em ritmo menor tendo em vista a gradual melhora dos resultados e maturação das aquisições finalizadas.

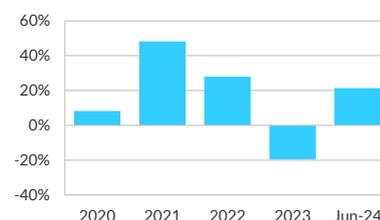
Embora a REAG não seja regulada pelo Banco Central do Brasil (Bacen), a Reag DTVM cumpre requisitos regulatórios, com índice de Capital Nível I de 30,8% em junho de 2024, patamar bem acima do mínimo regulatório.

REAG - Estrutura de Ativos (Visão Consolidada)  
Junho de 2024



Fonte: REAG

Reag - Resultado Operacional / Patrimônio Líquido Médio



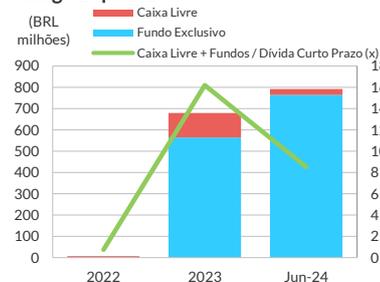
Fonte: Reag

Reag - Capitalização



Fonte: Reag

Reag - Liquidez



Fonte: Reag

O caixa livre consolidado é limitado (BRL27,4 milhões em junho de 2024), contudo, a Fitch entende que a companhia poderia se desfazer das cotas de fundos detidas por seu fundo exclusivo, se necessário, cujo patrimônio totalizava BRL763,6 milhões no mesmo período, embora esta esteja condicionada à capacidade do grupo em se desfazer de suas exposições em um prazo e valor adequados.

A estrutura de captação possui vencimentos escalonados, com amortizações de 2025 a 2028, e vencimentos consolidados em 2024 e a maioria dos passivos vencendo a partir de 2029. Em junho de 2024, a dívida a vencer era de BRL92,9 milhões, considerada administrável pela Fitch.

**Demonstração do Resultado**

	Junho de 2024	Junho de 2024	Dezembro de 2023	Dezembro de 2022	Dezembro de 2021
	6 Meses	6 Meses	12 Meses	12 Meses	12 Meses
	USD Milhões	BRL Milhões	BRL Milhões	BRL Milhões	BRL Milhões
	Revisado - Sem Ressalvas	Revisado - Sem Ressalvas	Auditado - Sem Ressalvas	Auditado - Sem Ressalvas	Auditado - Sem Ressalvas
Receita Total	49	270,2	171,9	90,4	41,8
Receita Líquida	36	202,2	133,8	89,6	40,8
Despesa Total	21	116,0	227,6	70,8	29,5
Resultado Operacional	16	86,2	-93,8	18,8	11,3
Lucro Antes de Juros e Impostos	17	92,8	-86,3	12,2	11,9
Lucro Líquido	14	77,8	-94,4	4,9	8,1
Lucro Líquido após Participação de Minoritários	-1	-3,5	-105,0	11,2	8,1
Taxa de Câmbio		USD1 = BRL5,5583	USD1 = BRL4,9186	USD1 = BRL5,1439	USD1 = BRL5,6904

Balanço Patrimonial

	Junho de 2024			Dezembro de 2023		Dezembro de 2022		Dezembro de 2021	
	6 Meses	6 Meses	%	12 Meses	%	12 Meses	%	12 Meses	%
	USD Mi.	BRL Mi.	Ativos						
<b>Ativos</b>									
Total de Caixa e Equivalentes de Caixa	27	151,3	5,6	114,2	7,9	7,2	3,0	3,9	6,9
Ativos Fixos	130	722,0	26,5	166,6	11,6	35,2	15,0	n.a.	n.a.
Total de Títulos e Empréstimos	187	1.039,8	38,2	649,2	45,1	168,7	71,8	8,7	15,4
Total de Ativos	490	2.724,4	100,0	1.439,4	100,0	235,0	100,0	56,3	100,0
<b>Passivos e Patrimônio</b>									
Captações de Curto Prazo - Total	17	92,8	3,4	41,9	2,9	9,6	4,1	0,0	0
Captações de Longo Prazo - Total	188	1.046,1	38,4	575,0	39,9	18,6	7,9	0,0	0
Patrimônio Total	180	1.000,5	36,7	608,2	42,3	184,1	78,3	41,6	74,0
Taxa de Câmbio		USD1 = BRL5,5583		USD1 = BRL4,9186		USD1 = BRL5,1439		USD1 = BRL5,6904	

## Resumo da Análise

	Junho de 2024	Dezembro de 2023	Dezembro de 2022	Dezembro de 2021
	6 Meses	12 Meses	12 Meses	12 Meses
<b>Índices de Qualidade de Ativos (%)</b>				
Créditos Duvidosos/Crédito Bruto	4,7	14,3	2,9	n.a.
Provisões para Créditos/Créditos Duvidosos	144,7	68,2	91,2	n.a.
Provisões para Crédito/Média de Crédito Bruto	-0,4	19,9	6,2	n.a.
Créditos Duvidosos - Provisões para Crédito/Patrimônio Tangível	-3,8	5,2	0,2	n.a.
Evolução da Carteira de Crédito Bruta	32.249,3	330,4	n.a.	n.a.
<b>Índice de Lucros e Rentabilidade (%)</b>				
Resultado Operacional/Patrimônio Médio	21,4	-19,4	27,9	48,1
Resultado Operacional/Patrimônio Médio (UDM)	-0,3	-23,7	16,6	48,1
Despesa Operacional/Receita Total	68,1	154,6	79,2	72,8
Comissões/Receita Líquida	18,0	55,9	39,8	39,3
EBITDA Ajustado/Receita	61,0	-22,3	17,4	32,1
EBITDA Ajustado/Receita (UDM)	298,4	-22,3	17,4	32,1
<b>Capitalização e Índices de Alavancagem</b>				
(Ativos Tangíveis - Compromissadas - Títulos em Garantia)/Patrimônio Tangível (X)	5,1	2,5	1,3	1,3
(Ativos Tangíveis - Compromissadas)/Patrimônio Tangível (X)	5,1	2,5	1,3	1,3
Dívida Bruta/EBITDA Ajustado (X)	3,5	-16,1	1,8	0,0
Dívida Bruta/EBITDA Ajustado (UDM) (X)	12,3	14,7	2,9	n.a.
Total de Ativos/Patrimônio Total (X)	2,7	2,4	1,3	1,4
Índice de Capital Principal (%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
(Ativos Tangíveis + Derivativos e Compromissadas)/Patrimônio Tangível	5,1	2,5	1,3	1,3
<b>Financiamento, Liquidez e Índices de Cobertura</b>				
(Ativos Líquidos + Linhas Abertas e Não Tomadas)/Dívida de Curto Prazo (x)	0,3	0,5	3,5	n.a.
(Ativos Líquidos + Linhas Abertas e Não Tomadas + EBITDA Ajustado)/Dívida de Curto Prazo (x)	0,7	0,0	5,2	n.a.
Captações de Longo Prazo/Ativos Ilíquidos (%)	75,9	83,5	100,8	79,4
EBITDA Ajustado/Despesa de Juros (X)	2,4	-1,0	19,4	n.a.

A presente publicação não é um relatório de classificação de risco de crédito para os efeitos do artigo 16 da Instrução CVM nº 9/20.

#### STATUS DE SOLICITAÇÃO E PARTICIPAÇÃO

Para obter informações sobre o status de solicitação dos ratings incluídos neste relatório, consulte o status de solicitação disponível na página de sumário da entidade relevante no website da Fitch Ratings.

Para obter informações sobre o status de participação no processo de rating de um emissor listado neste relatório, consulte o comunicado de ação de rating mais recente para o emissor relevante, disponível no website da Fitch Ratings.

#### ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE E DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES

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 site. 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 site, 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 site da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe 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 razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar 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 natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes 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.

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 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 distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos 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 a ser utilizadas 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 rating de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de rating 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.