

RATING ACTION COMMENTARY**Fitch Atribui Rating 'AAA(bra)' à Proposta de 2ª Emissão de Debêntures da Vivara**

Brazil Tue 13 Oct, 2026 - 2:30 PM ET

Fitch Ratings - São Paulo - 13 Oct 2026: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' à proposta de segunda emissão de debêntures quirografárias da Vivara Participações S.A. (Vivara, Rating Nacional de Longo Prazo AAA(bra); Perspectiva Estável), em série única de até BRL300 milhões e com vencimento em 2031. Os recursos serão destinados a refinanciamento de dívidas e reforço do caixa.

O rating da Vivara reflete sua liderança no setor de joalheria brasileiro, sua elevada escala e sua diversificação geográfica no país, bem como a força da marca e seu modelo de negócios, verticalizado e multicanal. Estes fatores lhe conferem vantagens competitivas difíceis de serem replicadas pelos pares. A classificação incorpora, ainda, a capacidade da companhia de preservar alta rentabilidade em diferentes ciclos econômicos e de preços do ouro e da prata – principais matérias-primas de seus produtos –, a expectativa de baixa alavancagem e sua robusta flexibilidade financeira.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Forte Posicionamento no Setor: A Vivara é a maior empresa do varejo de joias do Brasil, com 24% de participação de mercado e cerca de 520 pontos de venda. A companhia opera de forma verticalizada, criando, produzindo, comercializando e distribuindo seus produtos em todo o território nacional. Sua fábrica, localizada na Zona Franca de Manaus (ZFM), atende a 80% das necessidades da empresa. A Fitch projeta ganhos de mercado contínuos para a Vivara nos próximos anos, devido à ausência de concorrentes com porte e capacidade financeira similares, além de boas perspectivas de crescimento da marca Life, lançada em 2021, que aumentou significativamente o mercado potencial da companhia.

Elevada Rentabilidade: A verticalização da Vivara e sua capacidade de ajustar a composição das peças conforme o preço dos insumos resultam em rentabilidade robusta em diferentes ciclos econômicos e de preços dos metais. Também permitem que a empresa mantenha uma atividade promocional controlada, sem prejudicar as margens. O alto valor agregado de seus produtos, a força da marca junto aos consumidores e a estratégia de manter um estoque de ouro elevado são outros fatores que sustentam a rentabilidade. A empresa também se beneficia de importantes incentivos fiscais concedidos à fábrica da ZFM, que apoiam as margens. O cenário-base do rating assume margem bruta entre 68% e 70% e EBITDAR em cerca de 29% em 2026 e 2027.

FCF Positivo: A Fitch projeta fortalecimento da geração de caixa e da rentabilidade da Vivara nos próximos anos, com EBITDAR de BRL1,0 bilhão em 2026 e BRL1,2 bilhão em 2027. O crescimento se apoia em vendas pelo conceito “mesmas lojas” (*Same Store Sales - SSS*) de 8,3%, em média, no biênio e na abertura de 60 unidades no período, de acordo com as premissas da agência. A análise também incorpora a gradual diluição de despesas, à medida que as vendas SSS crescem acima da inflação, a internalização da produção da Life para até 80%, dos 60% atuais, e menores pressões no capital de giro, devido à utilização do estoque de ouro existente. A Fitch considerou investimentos equivalentes a 5,5% da receita líquida e dividendos de 25% do lucro a partir de 2027. O fluxo de caixa livre (FCF) esperado é de BRL300 milhões em 2026 e de BRL120 milhões em 2027.

Baixa Alavancagem: A Fitch projeta alavancagem, medida por dívida ajustada/EBITDAR e dívida líquida ajustada/EBITDAR, de 1,1 vez e 0,8 vez, respectivamente, entre 2026 e 2027. Em 2025, os indicadores foram de 1,6 vez e 1,2 vez e consideraram pagamento extraordinário de dividendos e antecipação de recebíveis (ajustados na dívida). Em junho de 2026, a dívida total ajustada da Vivara era de cerca de BRL1,3 bilhão, composta por BRL313 milhões em debêntures, BRL205 milhões em operações 4131 junto ao Banco Santander, BRL707 milhões em obrigações com aluguéis e BRL37 milhões em derivativos, conforme a metodologia da agência.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

- Dívida líquida ajustada/EBITDAR acima de 3,0 vezes;
- Cobertura dos juros + aluguéis pelo EBITDAR abaixo de 3,0 vezes;

- Deterioração da rentabilidade de forma sustentável;
- Enfraquecimento da liquidez, com aumento dos riscos de refinanciamento;
- Perda de incentivos fiscais.

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

- Não se aplicam, uma vez que o rating já se encontra no patamar mais alto da escala nacional da Fitch.

PRINCIPAIS PREMISSAS DO CENÁRIO DE RATING DA FITCH

As Principais Premissas do Cenário de Rating da Vivara Incluem:

- Abertura de 55 lojas Life e cinco Vivara em 2026 e em 2027;
- Crescimento das vendas SSS consolidadas de 8,9% em 2026 e de 7,8% em 2027;
- Crescimento das vendas SSS da Vivara de 11,0% em 2026 e de 10,0% em 2027;
- Crescimento das vendas SSS da Life de 7,0% em 2026 e 2027;
- Investimentos anuais equivalentes a 5,5% da receita líquida em 2026 e 2026;
- Manutenção dos atuais benefícios fiscais;
- Ausência de pagamentos de dividendos em 2026 e retomada da distribuição a partir de 2027, equivalente a 25% do resultado líquido.

ANÁLISE DE PARES

O Rating Nacional de Longo Prazo da Vivara está um grau acima da classificação da Smartfit Escola de Ginástica e Dança S.A. (Smartfit, AA+(bra)/Perspectiva Estável), devido ao seu perfil financeiro mais forte, com expectativa de alavancagem líquida ajustada de 1,1 vez em 2026, frente às 3,1 vezes esperadas para a Smartfit, e índice de cobertura de juros e aluguéis de 3,7 vezes, em comparação com 1,6 vez do par. Ambas são líderes em seus setores de atuação, com vantagens competitivas relevantes frente aos pares. Tanto a Vivara

quanto a Smartfit contam com rentabilidade robusta e significativamente acima da média das empresas classificadas pela Fitch no varejo não alimentar.

Em relação às empresas de varejo de vestuário C&A Modas S.A. (C&A, AA(bra)/Perspectiva Estável) e Guararapes Confecções S.A.(Guararapes, AA-(bra)/Perspectiva Estável), o rating da Vivara está dois e três graus acima, respectivamente, devido ao seu posicionamento mais forte e a uma escala relativa maior nas respectivas indústrias; a riscos de competição significativamente reduzidos; a margens mais altas e menos voláteis historicamente; bem como a um perfil financeiro mais conservador. A C&A e a Guararapes apresentaram melhoras importantes em seus indicadores operacionais e financeiros nos últimos dois anos e tiveram seus ratings elevados há menos de 12 meses.

Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras

- A Fitch utilizou passivos de arrendamento no balanço patrimonial para calcular a dívida ajustada;
- A posição líquida de derivativos foi adicionada à dívida;
- A agência excluiu itens não recorrentes do EBITDAR.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A Vivara deve preservar forte flexibilidade financeira no horizonte do rating, com manutenção de baixo endividamento, cronograma de vencimentos alongado e bom acesso aos mercados de dívidas. Caixa e aplicações financeiras devem ficar próximos a BRL300 milhões. A flexibilidade financeira da empresa se apoia em FCFs positivos projetados para os próximos anos e em cerca de BRL1,0 bilhão em recebíveis de cartão de crédito livres de garantia. Considerando a atual proposta de segunda emissão de debêntures, que será utilizada para amortizar as dívidas com o Santander, o cronograma será alongado, com vencimentos de BRL300 milhões em 2030 e BRL300 milhões em 2031.

PERFIL DO EMISSOR

A Vivara é a maior rede de varejo de joalheria da América Latina, com 519 pontos de venda no Brasil e um no Panamá. A companhia opera um modelo verticalizado, no qual desenha, cria, produz e distribui seus produtos em escala nacional.

DATA DO COMITÊ DE RATING RELEVANTE

21 May 2026

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 Vivara Participações S.A.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

Vivara Participações S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 8 de agosto de 2025.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 22 de maio de 2026.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em www.fitchratings.com/brasil

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/brasil'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings Corporativos (9 de janeiro de 2026);

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

Modelo Aplicado:

-- Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 (1)

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅	RATING TYPE ⇅	RATING ⇅	RATING ACTION ⇅
Vivara Participacoes S.A.			
senior unsecured	Natl LT	AAA(bra)	New Rating

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Renato Donatti

Senior Director

Analista primário

+55 11 4504 2215

renato.donatti@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

Pedro Gonzalez

Associate Director

Analista secundário

+55 21 4503 2634

pedro.gonzalez@fitchratings.com

Maria Pia Medrano Contreras

Senior Director

Presidente do Comitê

+52 55 5955 1615

mariapia.medrano@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Maggie Guimaraes**

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com**PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Corporate Rating Criteria \(pub. 09 Jan 2026\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 09 Jan 2026\)](#)**APPLICABLE MODELS**

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)**ENDORSEMENT STATUS**

Vivara Participacoes 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 © 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.