

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Rebaixa Ratings da Compass e do TRSP para 'AA(bra)'; Observação Negativa

Brazil Wed 18 Mar, 2026 - 3:25 PM ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 18 Mar 2026: A Fitch Ratings rebaixou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo da Compass Gás e Energia S.A. (Compass), da sua subsidiária TRSP – Terminal de Regaseificação de GNL de São Paulo S.A. (TRSP) e de suas debêntures para 'AA(bra)', de 'AAA(bra)'. Ao mesmo tempo, os ratings foram colocados em Observação Negativa.

O rebaixamento e a colocação em Observação Negativa dos ratings reflete a ação negativa no Rating Nacional de Longo Prazo da Cosan S.A. (Cosan; A+(bra)/Observação Negativa), controladora da Compass. A Fitch considera o Perfil de Crédito Individual (PCI) da Compass superior ao da Cosan, mas entende que o amplo acesso e controle da Cosan na subsidiária e a inexistência de proteções legais na Compass que a blindem completamente de sua controladora limitam em dois graus o distanciamento de suas classificações em escala nacional. Por sua vez, a Fitch equaliza o rating da TRSP ao da Compass tendo em vista os elevados incentivos legais e os médios incentivos estratégicos e operacionais que a Compass tem para prover suporte a esta subsidiária mais fraca, caso necessário.

O PCI da Compass se beneficia de seu robusto negócio no setor de gás natural, sustentado principalmente pelo controle acionário da Companhia de Gás de São Paulo – Comgás (Comgás; AAA(bra)/Perspectiva Estável). A Compass apresenta forte fluxo de recebimento de dividendos, alongado cronograma de vencimento de dívida e moderadas alavancagens financeiras no nível individual e consolidado. A forte pressão para que a companhia continue distribuindo elevados dividendos à Cosan deve pressionar seu fluxo de caixa.

## PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

**Vínculo com a Cosan:** A influência da Cosan limita o rating da Compass, com base na Metodologia de Vínculo entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias. Como acionista majoritária, a Cosan controla as decisões da subsidiária e tem forte capacidade de influenciar suas políticas financeiras, incluindo priorização de dividendos. A Fitch, porém, considera que a existência de acionistas preferenciais, bem como de debenturistas, na estrutura da Compass oferece proteção legal por limitar potenciais reduções de capital e prestações de garantias, permitindo uma diferença de dois graus entre as classificações de ambas. O cenário-base da Fitch incorpora que a Compass buscará maximizar os dividendos pagos à Cosan.

A Fitch equaliza o rating do TRSP ao da Compass tendo em vista os elevados incentivos legais que a controladora tem para prover suporte à subsidiária, uma vez que garante 100% da sua dívida. A avaliação também considera que há incentivos operacionais e estratégicos médios a suporte, pois o TRSP tem potencial para crescer e está relacionado à principal atividade do grupo.

**Forte Subsidiária de Distribuição de Gás:** A Comgás é a principal subsidiária da Compass, para quem distribui robustos dividendos, sustentando um perfil financeiro conservador em bases consolidadas. A Compass também se beneficia da diversificação de ativos no setor de gás natural, por meio de outras distribuidoras e da comercialização de gás. A empresa também atua na infraestrutura de regaseificação e armazenamento de gás natural, por meio de sua subsidiária integral TRSP, além de desenvolver uma planta de produção de biometano.

A Fitch considera o PCI da Compass mais fraco que o da Comgás, uma distribuidora de gás natural com forte perfil financeiro e sujeita a restrições regulatórias e de dívida que limitam o acesso a seu caixa a dividendos. O perfil de negócios da Comgás é sólido, uma vez que é a maior empresa do setor no Brasil, com operações no Estado de São Paulo e com uma base de clientes mais diversificada e rentável que a de seus pares brasileiros.

**Risco Setorial Administrável:** A presença da Compass na distribuição de gás natural é positiva para o crédito e traz potencial de crescimento. As distribuidoras operam sob contratos de concessão de longo prazo, com mecanismos de repasse de custos que protegem seus fluxos de caixa. No entanto, o setor é sujeito a volatilidade de demanda, sendo que a recente alta do preço do petróleo pode elevar o preço do gás ao consumidor final e inibir a demanda pelo insumo. Até 2029, a distribuição de gás natural deve responder por mais de 80% do EBITDA da Compass, sendo cerca de 75% da Comgás.

**Sólida Estrutura Financeira:** O perfil financeiro consolidado da Compass deve permanecer conservador, sustentado pela melhora do desempenho e da geração operacional de caixa das subsidiárias da Commit Gás S.A. (Commit), de outras distribuidoras e das atividades de comercialização e regaseificação de gás natural. No âmbito da holding, o índice dívida líquida/dividendos recebidos deve se manter adequado, abaixo de 3,5 vezes, mesmo incluindo a garantia de dívidas de subsidiárias. A Fitch projeta alavancagem líquida consolidada da Compass abaixo de 3,0 vezes no horizonte do rating.

## **SENSIBILIDADE DOS RATINGS**

### **Compass**

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

-- Rebaixamento do Rating Nacional de Longo Prazo da Cosan;

-- Rebaixamento do Rating Nacional de Longo Prazo da Comgás.

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

-- A Observação poderá ser removida caso isto também ocorra no rating da Cosan.

## TRSP

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

- Rebaixamento do Rating Nacional de Longo Prazo da Compass;
- Percepção, pela Fitch, de menor incentivo a suporte por parte da Compass.

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

- A Observação poderá ser removida caso isto também ocorra no rating da Compass.

## PRINCIPAIS PREMISSAS

- Ligeiro crescimento anual do volume total distribuído pela Comgás (excluindo geração termelétrica);
- Aumento da margem de contribuição anual da Comgás em linha com as estimativas de inflação da Fitch;
- Distribuição anual de dividendos da Compass de BRL1,0 bilhão, em média, de 2026 a 2029, equivalente a 96% do lucro líquido.

## ANÁLISE DE PARES

O rating da Compass é equiparado ao da Aegea Saneamento e Participações S.A. (Aegea; AA(bra)/Perspectiva Estável), holding com diversas subsidiárias operacionais em saneamento básico no Brasil. Aegea e Compass possuem amplo potencial de crescimento da geração operacional de caixa por meio de suas subsidiárias e desempenho acima da média dos principais pares do segmento. Além disso, devem manter uma alavancagem moderada. A Aegea atua em um setor com demanda mais resiliente e não tem sua classificação restringida pelo perfil de crédito da controladora, mas possui uma estratégia de crescimento agressiva.

Já a Energisa S.A. (Energisa; AAA(bra)/Perspectiva Estável) tem demanda menos volátil e robusto perfil financeiro. A classificação da empresa de energia também não sofre influência negativa de seus acionistas.

## LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A Fitch acredita que a holding Compass manterá liquidez satisfatória, em torno de BRL400 milhões, e alongado cronograma de vencimento da dívida. Ao final de 2025, o saldo de caixa e aplicações financeiras era de BRL801 milhões e a dívida ajustada totalizava BRL4,7 bilhões, com apenas BRL34

milhões vencendo no curto prazo, referentes a juros. A dívida ajustada da holding incluía garantia de BRL1,4 bilhão em dívidas de subsidiárias, conforme metodologia da agência.

Em bases consolidadas, a dívida total ajustada ao final de de 2025 era de BRL15,4 bilhões, dos quais BRL2,0 bilhões venciam no curto prazo. Esta dívida consistia, principalmente, em BRL11,1 bilhões em debêntures e BRL3,0 bilhões em empréstimos junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), alocados principalmente na Comgás. Na mesma data, os BRL4,9 bilhões de saldo consolidado de caixa e aplicações financeiras eram robustos.

## **PERFIL DO EMISSOR**

A Compass participa de subsidiárias no Centro-Sul do Brasil com atividades de distribuição de gás natural; regaseificação de gás natural liquefeito, através da TRSP; comercialização de gás; e geração de energia térmica a gás. A empresa é controlada pela Cosan.

## **INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:**

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Compass.

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:

#### Compass

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 22 de dezembro de 2021.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 26 de janeiro de 2026.

#### TRSP

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 20 de janeiro de 2025.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 26 de janeiro de 2026.

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 Ratings Corporativos (9 de janeiro de 2026);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020);
- Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias (27 de junho de 2025).

## RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕	PRIOR ↕
TRSP - Terminal de Regaseificacao de GNL de Sao Paulo S.A	Natl LT AA(bra) Rating Watch Negative Downgrade	AAA(bra) Rating Outlook Negative
senior unsecured	Natl LT AA(bra) Rating Watch Negative Downgrade	AAA(bra)

Compass Gas e Energia S.A.

Natl LT AA(bra) Rating Watch Negative

AAA(bra) Rating

Outlook

Negative

Downgrade

senior unsecured

Natl LT AA(bra) Rating Watch Negative

AAA(bra)

Downgrade

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)**FITCH RATINGS ANALYSTS****Gustavo Mueller**

Director

Analista primário

+55 21 4503 2632

gustavo.mueller@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

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

**Wellington Senter**

Director

Analista secundário

+55 21 4503 2606

wellington.senter@fitchratings.com

**Mauro Storino**

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2625

mauro.storino@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

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

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

[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 ([09 Jan 2026](#), [08 Apr 2025](#), [09 Jan 2026](#))

## ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## ENDORSEMENT STATUS

Compass Gas e Energia S.A.

EU Endorsed, UK Endorsed

## DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todos os ratings de crédito da Fitch estão sujeitos a algumas limitações e termos de isenção de responsabilidade. Por favor, veja no link a seguir essas limitações e termos de isenção de responsabilidade: <http://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes a inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste website. O código de conduta da Fitch e as políticas de confidencialidade, conflitos de interesse; segurança de informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste website, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, para o qual o analista principal está baseado em uma empresa da Fitch Ratings (ou uma afiliada a esta) registrada na ESMA ou na FCA, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no website da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao produzir outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém uma verificação adequada destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado grau de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e da natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado. A Fitch Ratings realiza ajustes frequentes e amplamente aceitos nos dados financeiros reportados, de acordo com as metodologias relevantes e/ou padrões do setor, de modo a prover consistência em termos de métricas financeiras para entidades do mesmo setor ou classe de ativos.

A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. A Fitch também fornece informações sobre os melhores cenários de elevação de rating e os piores cenários de rebaixamento de rating (definidos como o 99º percentil de transições de rating, medidos em cada direção) para ratings de crédito internacionais, com base no desempenho histórico. Uma média simples entre classes de ativos apresenta elevações de quatro graduações no melhor cenário de elevação e de oito graduações no pior cenário de rebaixamento no 99º percentil. Os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão listados detalhadamente em

<https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente

avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou da venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxaço sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar o rating dos títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e da distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para estes assinantes até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam à utilização por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma "Nationally Recognized Statistical Rating Organization" (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de ratings de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (consulte <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de ratings de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as "não-NRSROs"). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2026 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados.

[READ LESS](#)

## **SOLICITATION STATUS**

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Fitch's solicitation status policy can be found at [www.fitchratings.com/ethics](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.