

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Rating 'BBB+(bra)' da Copobras; Perspectiva Estável

Brazil Thu 12 Mar, 2026 - 16:33 ET

Fitch Ratings - São Paulo - 12 Mar 2026: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'BBB+(bra)' da Copobras S.A. Indústria e Comércio de Embalagens (Copobras). A Perspectiva do rating é Estável.

O rating reflete a mediana escala da Copobras e os riscos elevados da indústria de copos e embalagens plásticas, caracterizada por elevada fragmentação, baixas barreiras de entrada e ameaças relacionadas a questões ambientais de seus produtos. A companhia apresenta posição de mercado favorável em seus principais produtos e vendas para segmentos mais resilientes, o que mitiga os riscos do ambiente de negócios desafiador e de elevada competição. A Fitch acredita que a Copobras manterá liquidez satisfatória e fluxo de caixa livre (FCF) neutro a positivo a partir deste ano.

A Perspectiva Estável incorpora a expectativa da Fitch de que a Copobras conseguirá sustentar suas margens operacionais em patamares satisfatórios, apoiada na manutenção de *spreads* adequados entre receitas e custos unitários e na preservação dos volumes vendidos. Isto deve contribuir para fortalecer a geração operacional de caixa e manter a alavancagem líquida condizente com o rating. O cenário de manutenção de juros elevados, entretanto, permanece um desafio para a empresa.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Posição de Destaque em Indústria Competitiva: O perfil de crédito da Copobras reflete os riscos inerentes ao setor de copos e embalagens plásticas, que é altamente fragmentado e competitivo, embora a companhia detenha posição de destaque na indústria. A

Copobras enfrenta o desafio de repassar eventuais aumentos de custos aos preços de venda, buscando preservar a rentabilidade. Seu perfil de negócios tem se fortalecido por meio de um *mix* de produtos mais alinhado ao segmento de embalagens flexíveis, que representa mais da metade do faturamento. Trata-se de uma linha com mais barreiras de entrada, melhores margens e maior resiliência frente às demais.

Apesar do forte potencial de mercado, a Copobras opera com elevada taxa de ocupação de capacidade instalada. Para ampliar sua escala, serão necessários maiores investimentos em expansão, o que tende a pressionar o consumo da geração de caixa operacional.

Melhora da Flexibilidade Financeira: As altas taxas de juros e o perfil de dívida ainda concentrado continuam representando desafios para o rating da Copobras. A companhia, no entanto, tem demonstrado capacidade de refinanciamento e conta com fontes de captação bancária diversificadas. Nos primeiros meses de 2026, já alongou boa parte de seus vencimentos de curto prazo, tendo-os escalonado entre cinco e dez anos.

Apesar desse progresso, os indicadores de cobertura de juros da Copobras permanecem pressionados, situando-se entre 1,5 vez e 2,0 vezes, e seu acesso ao mercado de capitais ainda é incipiente. A Fitch espera que estes fatores sejam gradualmente equacionados, o que possibilitaria uma elevação dos ratings. Entretanto, a classificação da empresa ainda é impactada pelas incertezas sobre o ambiente macroeconômico do país e sobre sua capacidade de expansão das margens em um cenário de mercado competitivo.

Volatilidade de Custos: A estrutura de custos da Copobras é altamente sensível às variações nos preços das resinas termoplásticas utilizadas no processo produtivo – polietileno, polipropileno e poliestireno –, e estes são impactados por diversos fatores, como oferta e demanda globais, flutuações cambiais e cotação internacional do petróleo. A Fitch projeta um ambiente de preços pressionado nos próximos anos, em decorrência do atual ciclo de baixa do setor, o que pode ser positivo. Por outro lado, a volatilidade de custos se traduz em instabilidade e menor previsibilidade da demanda. Eventos geopolíticos recentes no Oriente Médio, como o conflito dos Estados Unidos e de Israel contra o Irã, tendem a provocar disrupções na cadeia de suprimentos, com potenciais efeitos sobre preços e disponibilidade de matérias-primas – o que representa um ponto de atenção relevante para o setor.

FCF Neutro a Positivo: No cenário-base do rating, a Copobras deve gerar EBITDA de aproximadamente BRL180 milhões em 2026 e BRL200 milhões em 2027, frente a BRL170 milhões em 2025, com margens de EBITDA entre 13% e 14%. O fluxo de caixa das operações

(CFO) estimado para 2026 é de BRL70 milhões, considerando a manutenção do ciclo de caixa. Após investimentos previstos de BRL55 milhões e dividendos de BRL15 milhões, a Fitch acredita que a companhia reportará FCF próximo à neutralidade, com possibilidade de resultado positivo. A agência destaca, contudo, que o capital de giro é um fator crucial para este resultado. Um aumento no ciclo financeiro resultaria em maior consumo de recursos, pressionando o FCF e tornando-o eventualmente negativo.

Estrutura de Capital Sustentável: A Copobras tem apresentado avanços consistentes em sua desalavancagem, com a redução do índice de alavancagem líquida de 3,5 vezes em 2022 para menos de 3,0 vezes em 2025. A expectativa da Fitch é de que a trajetória positiva prossiga, e que este indicador atinja patamares entre 2,0 vezes e 2,5 vezes nos próximos dois anos, à medida que a geração de caixa livre permaneça positiva. Por outro lado, a alavancagem bruta ainda se mantém elevada, em torno de 4,0 vezes. Dessa forma, eventuais reduções inesperadas no EBITDA podem gerar maior volatilidade nos índices de endividamento da companhia.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

- Margem de EBITDA abaixo de 10%, em bases contínuas;
- Enfraquecimento da posição de mercado da companhia;
- Deterioração da alavancagem bruta para mais de 4,5 vezes e da alavancagem líquida para mais de 3,0 vezes;
- Manutenção do índice de cobertura de juros pelo EBITDA abaixo de 2,0 vezes, em bases recorrentes;
- FCF negativo, em bases recorrentes;
- Piora da posição de liquidez, resultando em maior risco de refinanciamento.

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

- Margem de EBITDA acima de 14%, em bases contínuas;
- FCF neutro a positivo, em bases recorrentes;
- Melhora sustentável do perfil de liquidez e da flexibilidade financeira da empresa.

PRINCIPAIS PREMISSAS

- Estabilidade dos volumes vendidos a partir de 2026;
- Repasse nos preços de venda de acordo com variações de matérias-primas, como polietileno (PE), polipropileno (PP) e poliestireno (PS), que, por sua vez, seguem cotações internacionais;
- Câmbio médio (BRL/USD): 5,6 a partir de 2026;
- Investimentos de BRL55 milhões em 2026 e médios anuais de BRL30 milhões entre 2027 e 2029;
- Distribuição de dividendos equivalente a 25% do lucro líquido.

ANÁLISE DE PARES

O Rating Nacional de Longo Prazo 'BBB+(bra)' da Copobras está dois graus abaixo do da Tegma Gestão Logística S.A. (Tegma, A(bra)/Perspectiva Estável), que apresenta perfil de negócios mais forte, decorrente de sua destacada posição de mercado no fragmentado e competitivo setor de transporte de automóveis e veículos comerciais leves novos (logística automotiva)). A Tegma reporta, ainda, menor volatilidade de geração de caixa, favorecida pelos contratos de longo prazo do segmento de logística integrada, além de perfis financeiro e de liquidez mais robustos, aliados a maior acesso ao mercado de dívida.

O rating da Copobras está um grau abaixo do da Farmácia e Drogaria Nissei S.A. (Nissei, A-(bra)/Perspectiva Estável). O perfil de negócios da Nissei se beneficia de sua atuação no varejo farmacêutico, caracterizado por fundamentos de longo prazo positivos e com risco inferior ao da indústria de plásticos transformados, apesar de a Nissei apresentar maior alavancagem líquida.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A manutenção da adequada posição de liquidez é um importante pilar para o rating da Copobras. A companhia tem sustentado um índice de caixa sobre dívida de curto prazo em torno de 1,2 vez nos últimos anos. A Fitch acredita que a empresa manterá reservas de caixa compatíveis com seus compromissos financeiros de curto prazo, seguindo a estratégia dos últimos anos. Ao final de 2025, em bases não auditadas, a Copobras possuía caixa e aplicações financeiras de BRL240 milhões, frente a uma dívida ajustada de curto prazo de BRL218 milhões. Na mesma data, a dívida total ajustada, de BRL752 milhões, era composta principalmente por linhas de capital de giro, debêntures e operações de risco sacado junto a fornecedores, de acordo com a metodologia da Fitch.

PERFIL DO EMISSOR

A Copobras é uma empresa familiar que fabrica embalagens plásticas flexíveis, bandejas de poliestireno e copos descartáveis. Possui 13 unidades produtivas em seis estados brasileiros, com capacidade de produção de 98 mil toneladas anuais.

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 Copobras S.A. Indústria e Comércio de Embalagens.

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: 25 de maio de 2021.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 17 de março de 2025.

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

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).

RATING ACTIONS



ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕			PRIOR ↕
Copobras S.A. Industria e Comercio de Embalagens	Natl LT	BBB+(bra) Rating Outlook Stable	Affirmed	BBB+(bra) Rating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Marcelo Pappiani, CFA

Director

Analista primário

+55 11 4504 2603

marcelo.pappiani@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

Rafael Faro

Associate Director

Analista secundário

+55 21 3957 3616

rafael.faro@fitchratings.com

Rogelio Gonzalez Gonzalez

Senior Director

Presidente do Comitê

+52 81 4161 7034

rogelio.gonzalez@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

Copobras S.A. Industria e Comercio de Embalagens

-

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 taxa 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 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.