

04 AUG 2026

Fitch Afirma Ratings 'A(bra)' da Opy e da OZN; Perspectiva Estável

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 04 Aug 2026: A Fitch Ratings afirmou, hoje, os Ratings Nacionais de Longo Prazo 'A(bra)' da Opy Healthcare Gestão de Ativos e Investimentos S.A. (Opy) e de sua subsidiária OZN Health SPE S.A. (OZN). Ao mesmo tempo, a agência afirmou o Rating Nacional de Longo Prazo 'A(bra)' da primeira emissão de debêntures da OZN, com garantia da Opy. A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável.

Os ratings refletem o adequado modelo de negócios do grupo, com forte previsibilidade de receita, elevada rentabilidade, geração de fluxo de caixa livre (FCF) positivo antes de dividendos e moderada alavancagem. As classificações estão limitadas pela reduzida escala de negócios e pela baixa diversificação de ativos do grupo, além de contemplarem a elevada concentração da geração de caixa na OZN - parceria público-privada (PPP) com o Estado do Amazonas.

A Perspectiva Estável incorpora a expectativa de que o grupo financiará os significativos investimentos para a construção do novo hospital em Palmas, no Tocantins, sem deteriorar de forma relevante sua estrutura de capital e sua liquidez administrável. Contempla, ainda, a premissa de que a OZN seguirá como principal geradora de caixa do grupo.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Escala e Diversificação Limitadas: A Opy é a maior operadora no ainda incipiente segmento de PPPs hospitalares do Brasil, em número de leitos. Ainda assim, sua escala operacional e sua diversificação são limitadas no país, já que a companhia possui apenas três contratos em três estados, dos quais dois encontram-se operacionais. A OZN é a principal subsidiária do grupo e respondeu por cerca de 55% da receita, 75% do EBITDA e 60% da dívida consolidada em 2025. O cenário-base considera a relevância da OZN para a geração de caixa do grupo nos próximos anos, inclusive após o início da operação da ODR Health SPE S.A. (ODR), em Palmas, previsto para 2027.

Demanda Previsível e Risco de Contrapartes: O modelo de negócios da Opy tem alta previsibilidade de receita, apoiada em contratos de longo prazo para remunerar os investimentos na construção dos hospitais e a prestação de serviços não clínicos. A companhia também se beneficia de fundamentos sólidos de demanda no setor de saúde, sustentados pelo envelhecimento da população e pelo desequilíbrio entre oferta e demanda por leitos e serviços hospitalares no país. Sua geração de caixa, porém, depende da qualidade de crédito das contrapartes públicas, que são as únicas fontes pagadoras dos contratos. A classificação incorpora a atualmente elevada exposição do grupo ao perfil de crédito do Estado do Amazonas, contraparte da OZN.

Rentabilidade Elevada: As margens operacionais da Opy são elevadas em comparação com as de empresas de serviços avaliadas pela Fitch. No cenário-base, a companhia deverá gerar EBITDA de BRL188 milhões em 2026 e BRL250 milhões em 2027. A margem de EBITDA deste ano deve se posicionar em 48% e se elevar para acima de 50% a partir de 2027, após o encerramento, em 2026, dos contratos da Opy Serviços, que possuía a menor margem de EBITDA do grupo. A forte rentabilidade resulta da taxa interna de retorno dos contratos de concessão e da execução eficiente das operações do grupo.

Pressão de Dividendos e Investimentos: A Opy demonstrou capacidade de gerar FCF positivo antes dos dividendos, mas a elevada distribuição tornou este indicador negativo em BRL538 milhões entre 2022 e 2024. Em 2025, o início da construção do hospital em Palmas limitou os dividendos. O FCF consolidado deve permanecer negativo em BRL183 milhões em 2026, após investimentos de BRL235 milhões e BRL34 milhões de dividendos, e se tornar positivo a partir de 2027, quando os investimentos retornarem aos patamares de manutenção.

Alavancagem Moderada: Os índices de alavancagem total e líquida da Opy devem permanecer próximos a 4,6 vezes e 3,4 vezes, respectivamente, em 2026, durante o pico de investimentos da ODR. A alavancagem líquida deverá se reduzir gradualmente para menos de 2,5 vezes de 2027 em diante, à medida que o hospital em Palmas entrar em operação. Entretanto, novos investimentos que elevem significativamente a alavancagem líquida da Opy poderão pressionar o perfil de crédito do grupo.

Mesmo Perfil de Crédito: A Opy e a OZN têm o mesmo perfil de crédito, conforme a Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias da Fitch. Além da elevada participação nos negócios do grupo, a OZN respondeu por cerca de 55% dos dividendos ordinários distribuídos à *holding* entre 2021 e 2025, bem como por dividendos extraordinários relevantes em 2024. A importância da OZN para o grupo sustenta a equalização dos perfis de crédito. A Opy deve manter forte controle sobre a estratégia de negócios e as políticas financeiras de suas controladas.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

- Piora no perfil de crédito do Estado do Amazonas;
- Elevados volumes de distribuição de dividendos, que resultem em FCF negativo por períodos prolongados;
- Índice de cobertura de juros pelo EBITDA consistentemente abaixo de 1,5 vez;
- Índices de alavancagem bruta e líquida acima de 3,5 vezes e 3,0 vezes, respectivamente, em bases recorrentes;
- Estratégia do grupo de manter posição de caixa reduzida frente às dívidas de curto prazo.

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

Elevação:

-- Maior diversificação de ativos, reduzindo a concentração de geração de caixa e a distribuição de dividendos para a *holding*.

PRINCIPAIS PREMISSAS

-- Redução da receita líquida de caixa consolidada de 6,3%, em 2026, considerando o fim das operações da Opy Serviços neste ano;

-- Crescimento da receita líquida de caixa consolidada de 18,9%, em 2027, com a entrada em operação da ODR;

-- Investimentos consolidados de BRL325 milhões de 2026 a 2029, sendo BRL235 milhões em 2026 e BRL48 milhões em 2027;

-- Distribuição de dividendos pela Opy de BRL34 milhões em 2026 e de BRL20 milhões em 2027.

ANÁLISE DE PARES

A Fitch não classifica pares diretos da Opy e da OZN. A comparação com a Ânima Holding S.A. (Ânima, Rating Nacional de Longo Prazo AA(bra)/Perspectiva Estável) baseia-se no entendimento da agência de que ambos os setores são prestadores de serviços essenciais e se beneficiam de elevada previsibilidade de geração de caixa. Apesar de as companhias apresentarem índices de alavancagem semelhantes, os ratings da Opy e da OZN estão três graus abaixo do da Ânima, devido às suas reduzida escala de negócios, limitada diversificação da base de ativos e concentração de fontes de recebimento em comparação com o grupo de ensino superior.

Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras

-- Receita de construção, receita de remuneração do ativo da concessão e baixa do ativo financeiro da concessão foram excluídos da receita líquida;

-- Custo de construção foi excluído do custo;

-- Receita/despesas não recorrentes foram excluídas do EBITDA.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A Opy possui histórico de manutenção de moderadas reservas de caixa. A política do grupo é manter caixa mínimo suficiente para cumprir os *covenants* de dívida líquida e distribuir as sobras à *holding* – que, por sua vez, as distribui ao fundo controlador. Em 31 de março de 2026, a Opy reportava caixa e aplicações financeiras de BRL141 milhões e dívida total de BRL644 milhões, sendo a maior parte em debêntures (BRL598 milhões; 90%). A OZN concentrava a maior parcela do endividamento do grupo (61%). A dívida de curto prazo era de BRL71 milhões.

No segundo trimestre de 2026, a ODR captou BRL247 milhões em uma transação com prazo de 20

anos para repagar o empréstimo-ponte de BRL130 milhões, levantado em 2025 para financiar o início das obras de construção do hospital em Palmas, bem como para financiar os investimentos remanescentes, alongando o perfil de amortização de sua dívida. Em 2026, a ODR deve levantar mais BRL23 milhões em operações do BNDES Finem, que serão desembolsados mediante comprovação dos gastos.

PERFIL DO EMISSOR

A Opy é a *holding* não-operacional que controla três ativos de prestação de serviços não-clínicos ao setor de saúde no Brasil. A OZN é o seu principal ativo e opera um hospital público de Manaus – AM via contrato de PPP. A Opy é controlada por um fundo de investimentos do Banco BTG Pactual.

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 Opy Healthcare Gestão de Ativos e Investimentos 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:

Opy e OZN

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 13 de agosto de 2025.

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

Fitch Ratings Analysts

Gisele Paolino

Director

Analista primário

+55 21 4503 2624

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

Tatiana Thomaz

Director

Analista secundário

+55 21 4503 2605

Fernanda Rezende

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2619

Media Contacts

Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING		RECOVERY	PRIOR
OZN Health SPE S.A.	Natl LT	A(bra) ●	Affirmed	A(bra) ●

ENTITY/DEBT	RATING		RECOVERY	PRIOR
• senior secured	Natl LT	A(bra)	Affirmed	A(bra)
Opy Healthcare Gestao de Ativos e Investimentos S.A.	Natl LT	A(bra) ●	Affirmed	A(bra) ●

RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE	⊕	◆
NEGATIVE	⊖	◆
EVOLVING	◊	◆
STABLE	○	

Applicable Criteria

[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub.09 Jan 2026\)](#)

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

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

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 Status

DISCLAIMER & DISCLOSURES

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

Ao atribuir e manter ratings e ao produzir outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém uma verificação adequada destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado grau de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e da natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções

financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado. A Fitch Ratings realiza ajustes frequentes e amplamente aceitos nos dados financeiros reportados, de acordo com as metodologias relevantes e/ou padrões do setor, de modo a prover consistência em termos de métricas financeiras para entidades do mesmo setor ou classe de ativos.

A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. A Fitch também fornece informações sobre os melhores cenários de elevação de rating e os piores cenários de rebaixamento de rating (definidos como o 99º percentil de transições de rating, medidos em cada direção) para ratings de crédito internacionais, com base no desempenho histórico. Uma média simples entre classes de ativos apresenta elevações de quatro graduações no melhor cenário de elevação e de oito graduações no pior cenário de rebaixamento no 99º percentil. Os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão listados detalhadamente em <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou da venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar o rating dos títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu

nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e da distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para estes assinantes até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

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

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange 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.

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.