

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Atribui, Pela Primeira Vez, Rating 'AAA(bra)' à Vivara; Perspectiva Estável

Brazil Fri 08 Aug, 2025 - 10:25 AM ET

Fitch Ratings - São Paulo - 08 Aug 2025: A Fitch Ratings atribuiu hoje, pela primeira vez, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', com Perspectiva Estável, à Vivara Participações S.A. (Vivara) e à sua primeira emissão de debêntures quirografárias, cuja única série totaliza BRL300 milhões e tem vencimento em 2030. Os recursos da transação serão utilizados para refinarciar dívidas e reforçar o 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 de sua 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 Vivara 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 financeira, bem como a significativa melhora do perfil da dívida após os refinanciamentos em andamento.

## PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

**Forte Posicionamento no Setor:** A Vivara se destaca por ser a maior empresa do varejo de joias do Brasil, com 22% de participação de mercado e 461 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 companhia. A Fitch projeta contínuos ganhos de mercado para a Vivara nos próximos anos, dada a ausência de concorrentes de tamanho 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 permite que a empresa mantenha uma atividade promocional controlada, sem prejudicar as margens. O elevado valor agregado de seus produtos, a força da marca junto aos consumidores e a estratégia de manter altos níveis de ouro em estoque são outros fatores que sustentam a rentabilidade. A empresa também se beneficia de importantes incentivos fiscais por meio da fábrica na ZFM, que apoiam as margens. O cenário-base do rating assumiu margem bruta entre 69% e 70% e EBITDAR entre 29% e 31%.

**Expansão Limita Temporariamente FCF:** A Fitch projeta fortalecimento da geração de caixa e da rentabilidade da Vivara nos próximos anos, com EBITDAR de BRL870 milhões em 2025 e BRL980 milhões em 2026. O crescimento se apoia em vendas pelo conceito “mesmas lojas” (SSS) de +9,0%, em média, no biênio e na abertura de 100 unidades no período. Também foram incorporados a gradual diluição de despesas, à medida que o SSS cresce acima da inflação, e a internalização de parte da produção da Life na fábrica. A Fitch considerou investimentos equivalentes a 6% da receita líquida e dividendos de 25% do lucro, de forma que o fluxo de caixa livre (FCF) esperado é de BRL130 milhões negativos em 2025 e de neutro a positivo em 2026.

**Baixa Alavancagem:** A Vivara deve manter alavancagem líquida ajustada pelos aluguéis em torno de 1,0 vez em 2025 e 2026, que considera o fortalecimento do EBITDAR e baixa variação na dívida líquida. Em março de 2025, a dívida total ajustada era de cerca de BRL900 milhões, composta por BRL334 milhões em empréstimos junto aos bancos Itaú e Santander, BRL136 milhões em risco sacado, BRL594 milhões em obrigações com aluguéis e BRL18 milhões em derivativos, conforme a metodologia da Fitch.

## **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 na rentabilidade de forma sustentável;
- Enfraquecimento da liquidez com maiores riscos de refinanciamento;

-- Perda dos 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**

- Abertura de 36 lojas Life em 2025 e 54 em 2026;
- Crescimento das vendas SSS consolidadas de 10,5% em 2025 e 7,5% em 2026;
- Crescimento das vendas SSS da Vivara de 11,0% em 2025 e 7,0% em 2026;
- Crescimento das vendas SSS da Life de 9,0% em 2025 e 9,0% em 2026;
- Investimentos anuais equivalentes a 6,0% da receita líquida em 2025 e 2026;
- Manutenção dos atuais benefícios fiscais;
- Pagamento de dividendos equivalente a 25% do resultado líquido.

### **ANÁLISE DE PARES**

O Rating Nacional de Longo Prazo da Vivara está um grau acima do 'AA+(bra)', com Perspectiva Estável, da Smartfit Escola de Ginástica e Dança S.A. (Smartfit) devido a seu perfil financeiro mais forte, com expectativa de alavancagem líquida ajustada de 1,0 vez em 2025 frente às 3,3 vezes esperadas para a Smartfit e índice de cobertura de juros e aluguéis de 4,2 vezes, ante 1,7 vez da Smartfit. Ambas possuem forte posicionamento de negócios, sendo líderes em seus setores, com vantagens competitivas relevantes frente aos pares. Tanto Vivara como 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. (AA-(bra)/Perspectiva Positiva) e Guararapes Confecções S.A.(A+(bra)/Perspectiva Estável), o rating da Vivara está alguns graus acima devido a seu posicionamento mais forte e a uma maior escala relativa na respectiva indústria, a riscos de competição significativamente reduzidos, margens mais altas e menos voláteis historicamente, bem como a um perfil financeiro mais

conservador. C&A e Guararapes apresentaram melhoras importantes em seus indicadores operacionais e financeiros nos últimos dois anos e estão mais bem posicionadas em seus ratings.

### **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 Fitch espera significativo fortalecimento da liquidez da Vivara após o refinanciamento das dívidas em curso, com os vencimentos passando para 2029 e 2030. A companhia conta com robusto acesso a bancos locais de primeira linha e ao mercado de capitais.

Sua flexibilidade financeira se apoia em FCFs de neutro a positivos a partir de 2026 e em BRL740 milhões em recebíveis de cartão de crédito livres de garantia. O cenário-base do rating considerou refinanciamento de BRL300 milhões em 2025 e captação de BRL200 milhões em 2026 para que a empresa mantenha pelo menos BRL250 milhões em caixa.

### **PERFIL DO EMISSOR**

A Vivara é a maior rede de varejo de joalheria da América Latina, com 460 lojas no Brasil e uma no Panamá. A companhia opera um modelo verticalizado, no qual desenha, cria, produz e distribui seus produtos em escala nacional.

### **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:

Guararapes Confeccões S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 8 de agosto 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](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/brasil](http://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 (27 de junho de 2025);

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

## RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕		
<input type="text"/>	<input type="text"/>		
Vivara Participacoes S.A.	Natl LT	AAA(bra)	New Rating
senior unsecured	Natl LT	AAA(bra)	New Rating

[PREVIOUS](#)
Page  of 1
[NEXT](#)

### [VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

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

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

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

[Corporate Rating Criteria \(pub. 27 Jun 2025\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 27 Jun 2025\)](#)

## 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 def

[READ MORE](#)

## 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.