

Comunicado à Imprensa

Perspectiva do rating na escala global da BRF alterada para positiva por expectativa de baixa alavancagem; ratings 'BB' e 'brAAA' reafirmados

17 de dezembro de 2024

Resumo da Ação de Rating

- A **BRF S.A.** continua reportando ganhos significativos em rentabilidade, alavancando fundamentos positivos para preços de aves e custos, e suas iniciativas de eficiência. Agora, projetamos EBITDA de R\$ 10,3 bilhões e margem EBITDA de 17,1% em 2024, enquanto a alavancagem permanecerá em 1,4x.
- Esperamos que os preços das matérias-primas aumentem em 2025, o que, juntamente com o maior volume de produção da indústria, reduzirá as margens para perto de 14%, mas manterá a alavancagem abaixo de 2,0x, apesar do aumento dos investimentos (capex) e dividendos.
- Em 17 de dezembro de 2024, alteramos a perspectiva do rating de crédito de emissor de longo prazo da BRF na escala global de estável para positiva. Ao mesmo tempo, reafirmamos os ratings 'BB' na escala global e 'brAAA' na Escala Nacional Brasil da empresa, bem como o nosso rating de emissão 'BB' atribuídos às suas *senior notes*. A perspectiva do rating na Escala Nacional Brasil permanece estável. O rating de recuperação das notas permanece '3' (65%).
- A perspectiva positiva reflete nossa expectativa de que a BRF será capaz de sustentar a alavancagem abaixo de 2,0x nos próximos dois anos, apesar dos maiores dividendos e capex, proporcionando um maior colchão para enfrentar condições potencialmente mais fracas da indústria.

Analista principal

Matheus Cortes
São Paulo
55 (11) 3818-4129
matheus.cortes
@spglobal.com

Contato analítico adicional

Flávia Bedran
São Paulo
55 (11) 3039-9758
flavia.bedran
@spglobal.com

Líder do comitê de rating

Flávia Bedran
São Paulo
55 (11) 3039-9758
flavia.bedran
@spglobal.com

Fundamento da Ação de Rating

A companhia melhorou as margens por mais um trimestre consecutivo para sustentar um EBITDA recorde em 2024, e esperamos que a alavancagem permaneça abaixo de 2,0x até 2025.

A BRF se beneficiou de preços adequados e sustentados de produtos em seus principais mercados, juntamente com preços de grãos muito mais baixos, com milho e soja acumulando quedas de cerca de 22% e 16%, respectivamente, em 2024. Juntamente com iniciativas estratégicas, essas tendências de preços melhoraram as margens ajustadas da BRF para 18,6% no terceiro trimestre de 2024 (ante 8,9% no terceiro trimestre de 2023) e 15,5% nos últimos 12 meses findos em 30 de setembro de 2024 (versus 6,9% no mesmo período do ano passado).

Também esperamos um desempenho sólido no quarto trimestre de 2024, considerando que historicamente é um período forte para a empresa. Agora, projetamos que a BRF reportará EBITDA nominal consolidado de cerca de R\$ 10,3 bilhões em 2024, com margem EBITDA de 17,1%, enquanto a alavancagem deve permanecer em 1,4x — em comparação com nossas projeções

anteriores de R\$ 7,7 bilhões, 13,5% e 2,1x, respectivamente. O maior EBITDA e a melhor gestão do capital de giro têm proporcionado uma geração de caixa robusta, que a BRF tem usado em parte para reduzir sua dívida bruta e carga de juros.

Em 2025, consideramos algum aumento nos preços do milho, pressionando os custos. No entanto, esperamos que a competitividade das aves em relação a outras proteínas e as iniciativas de custos da BRF sustentem margens em torno de 14% em 2025, com EBITDA nominal próximo a R\$ 9,4 bilhões — menor que em 2024, mas significativamente maior que nos anos anteriores — enquanto a alavancagem deve permanecer estável em cerca de 1,5x.

As iniciativas da BRF para controle de custos e melhoria do mix de produtos devem proporcionar maior colchão para as margens em cenários de estresse. Implementado inicialmente em 2023, o programa BRF+ tem sido a principal iniciativa da empresa para melhorar estruturalmente as margens e diminuir a volatilidade, com foco na simplificação de sua estrutura de custos, na melhoria da utilização da capacidade em suas plantas e na revisão das redes de distribuição e logística. Segundo cálculos da administração, o programa foi responsável por cerca de 3% dos ganhos de margens em 2024.

Enquanto isso, a BRF também continua investindo em seu mix de produtos para aumentar a exposição a alimentos processados, que historicamente proporcionam margens maiores e que estimamos que representem perto de 45% da receita da empresa. No Brasil, a empresa segue reforçando sua participação de mercado no segmento com volumes crescentes, impulsionando sua parceria com as marcas da Marfrig. Internacionalmente, os esforços contínuos para aumentar novas habilitações de exportação, juntamente com investimentos em capacidade — tanto orgânica quanto inorgânica — e no portfólio de produtos, devem continuar impulsionando o crescimento da BRF no segmento.

Acreditamos que esses fatores proporcionam um maior colchão de rentabilidade para a BRF e permitem que a empresa reduza a dívida nominal, potencialmente limitando quedas nas margens e outras métricas durante ciclos negativos, como em 2022 e 2023.

Nosso cenário de caso-base projeta alavancagem controlada, mesmo em meio a crescentes saídas de caixa. Esperamos que a BRF aumente o capex em 2025 para seus projetos estratégicos. Projetamos que os investimentos aumentarão para cerca de R\$ 3,5 bilhões por ano nos próximos dois anos, ante nossa projeção de cerca de R\$ 2,4 bilhões em 2024, na ausência de outros projetos de expansão materiais ou fusões e aquisições (M&As - *mergers and acquisitions*). Entretanto, ainda esperamos que a empresa sustente um fluxo de caixa operacional livre (FOCF - *free operating cash flow*) de R\$ 3,0 bilhões-R\$ 4,0 bilhões por ano em 2025 e 2026.

Ao mesmo tempo, após vários anos sem pagar dividendos, a BRF anunciou recentemente um pagamento de cerca de R\$ 1,2 bilhão em 2024. Consideramos que a empresa continuará recorrendo a dividendos e recompras de ações nos próximos anos para remunerar seus acionistas, embora não tenha divulgado nenhum *guidance* específico.

Mesmo neste cenário, esperamos que a BRF mantenha a alavancagem abaixo de 2,0x. Ainda assim, a forma como a empresa administra sua alocação de capital e sua capacidade de tomar medidas anticíclicas em períodos de crise serão essenciais para manter a alavancagem.

Perspectiva

A perspectiva positiva reflete nossa visão de que as recentes medidas de eficiência e redução da dívida da BRF, juntamente com uma abordagem prudente em relação a investimentos e dividendos, permitirão que a empresa mantenha margens de EBITDA consistentemente acima de 12% e índice de dívida sobre EBITDA abaixo de 2,0x nos próximos 12-18 meses. Essas métricas

indicam um colchão adequado para a rentabilidade e a alavancagem, limitando possíveis perdas caso as condições da indústria mudem.

Cenário de rebaixamento

Poderíamos alterar a perspectiva do rating na escala global de volta para estável se a BRF adotasse uma abordagem mais agressiva em relação aos investimentos e à remuneração dos acionistas nos próximos trimestres, o que resultaria em alavancagem de volta para acima de 2,0x e reduziria seu colchão de liquidez, especialmente se os preços de venda e os custos de insumos se tornassem menos favoráveis.

Uma ação de rating negativa também poderia resultar do enfraquecimento das condições da indústria, com o aumento da capacidade de processamento dos *players* resultando em excesso de oferta ou custos de insumos muito mais altos, criando margens distorcidas e voláteis, apesar das iniciativas de eficiência da empresa. Tais condições, em conjunto com capex e dividendos altos, resultariam em alavancagem próxima ou acima de 3x, enquanto a geração interna de caixa (FFO - *funds from operations*) sobre dívida permaneceria abaixo de 30% e o FOCF ficaria mais pressionado ou até mesmo negativo.

Cenário de elevação

Poderemos revisar o perfil de crédito individual (SACP - *stand-alone credit profile*) da BRF para cima nos próximos 12-18 meses se a empresa manter margens mais estáveis, em linha com nosso cenário base. Nesse cenário, esperaríamos que a BRF administrasse dividendos e capex para manter a dívida sobre EBITDA abaixo de 2,0x, medida por uma média móvel de três anos ao longo do curso normal do ciclo da indústria.

Para uma elevação dos ratings, esperaríamos, combinado com os fatores acima, que a BRF mantivesse um colchão de liquidez suficiente para passar no teste de estresse e ser avaliada acima do nosso rating soberano do Brasil (BB/Estável/B e brAAA/Estável/--).

Descrição da Empresa

A BRF é a terceira maior produtora e maior exportadora de aves do mundo, com fábricas de produção no Brasil, em outros países da América Latina e no Oriente Médio, além de centros de distribuição em todo o mundo. A empresa possui uma cadeia de produção verticalmente integrada, e suas atividades incluem avicultura e suinocultura, produção de ração animal, abate e processamento de aves e suínos e produção de alimentos (commodity, congelados e processados de marca reconhecidas) para as indústrias de varejo e *food service*. A BRF também expandiu seu portfólio para novos segmentos, como pet food, ingredientes e proteínas alternativas.

Suas ações são negociadas nas Bolsas de Valores de São Paulo e Nova York, e seus principais acionistas são Marfrig (acionista controladora com 50,49% das ações), Salic (11,03%) e Previ (6,14%).

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

- Crescimento do PIB do Brasil de 3,1% em 2024, 1,9% em 2025 e 2,1% em 2026;

- Inflação no Brasil de 4,3% em 2024, 4,2% em 2025 e 3,7% em 2026;
- Crescimento do PIB da Ásia-Pacífico de 4,5% em 2024, 4,3% em 2025 e 4,2% em 2026;
- Crescimento do PIB da Arábia Saudita de 2,2% em 2024, 5,0% em 2025 e 3,3% em 2026;
- Taxa de câmbio no fim do período de R\$ 5,60-R\$ 5,65 por US\$1 nos próximos anos;
- Crescimento da receita de 12% em 2024, refletindo o crescimento do volume e melhores preços em todas as divisões, e crescimento de 6%-9% em 2025 e 2026 devido à demanda ainda sólida por produtos de aves e suínos, refletindo uma tendência sólida de volumes e preços, bem como uma exposição crescente a produtos processados;
- Preços médios de milho e farelo de soja seguindo as curvas futuras da Chicago Board of Trade (CBOT) e taxas de câmbio;
- Capex de R\$ 2,4 bilhões em 2024 e R\$ 3,5 bilhões por ano em 2025 e 2026;
- Pagamento de dividendos de R\$ 1,2 bilhão em 2024, conforme já anunciado, e de R\$ 1,5 bilhão-R\$ 1,7 bilhão nos anos seguintes;
- Recompras de ações de R\$ 280 milhões em 2024 e R\$ 200 milhões nos anos seguintes;
- Incorporamos os pagamentos das aquisições recentemente anunciadas da planta de alimentos processados na China (US\$43 milhões) e dos 26% na Addoha Poultry Co. (US\$84,3 milhões, dos quais 70% serão pagos pela BRF) em 2025.

Principais métricas

BRF S.A. – Resumo das projeções

Fim do período	31-dez-2020	31-dez-2021	31-dez-2022	31-dez-2023	31-dez-2024	31-dez-2025	31-dez-2026	31-dez-2027
R\$ milhões	2020R	2021R	2022R	2023R	2024E	2025P	2026P	2027P
Receita	39.470	48.343	54.250	53.822	60.274	65.829	70.246	74.579
Lucro bruto	11.865	12.397	11.083	11.700	18.755	18.688	19.992	21.179
EBITDA (reportado)	5.241	5.756	2.854	4.064	10.317	9.472	10.158	10.738
(+) Ajuste de arrendamento operacional	--	--	--	--	--	--	--	--
(+/-) Outros	85	(116)	895	(6)	--	--	--	--
EBITDA	5.327	5.641	3.749	4.058	10.317	9.472	10.158	10.738
(-) Juros-caixa pagos	(1.443)	(1.250)	(1.612)	(1.737)	(2.241)	(2.352)	(2.378)	(2.404)
(-) Imposto-caixa pago	(0)	--	--	--	--	--	--	--
(+/-) Outros	--	--	--	--	--	--	--	--
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	3.883	4.390	2.137	2.322	8.076	7.120	7.780	8.333
EBIT	2.827	2.861	962	928	7.557	6.620	7.104	7.564
Despesa com juros	1.775	1.998	2.165	2.537	2.331	2.294	2.085	2.129
Fluxo de caixa operacional (OCF - operating cash flow)	3.472	3.600	2.975	4.120	7.907	6.800	7.447	8.198
Investimentos (capex)	1.789	2.738	2.747	2.192	2.400	3.500	3.500	3.500
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	1.683	862	227	1.928	5.507	3.300	3.947	4.698
Dividendos	--	--	--	--	1.150	1.500	1.750	2.000
Recompra de ações (reportada)	206	266	7	--	280	200	200	200
Fluxo de caixa discricionário (DCF - discretionary cash flow)	1.477	596	220	1.928	4.077	1.600	1.997	2.498
Dívida (reportada)	22.404	25.456	23.517	20.096	18.696	18.196	18.196	18.196
(+) Passivos de arrendamentos	2.537	2.479	3.045	3.722	4.064	4.219	4.366	4.519

Perspectiva do rating na escala global da BRF alterada para positiva por expectativa de baixa alavancagem; ratings 'BB' e 'brAAA' reafirmados

(+) Obrigações de benefícios pós-emprego	390	224	25	157	157	157	157	157
(-) Caixa acessível e investimentos líquidos	(8.235)	(8.323)	(8.956)	(10.033)	(11.706)	(11.630)	(13.007)	(14.861)
(+/-) Outros	1.710	2.902	2.389	2.223	2.807	2.690	2.573	2.457
Dívida	18.806	22.738	20.021	16.165	14.019	13.631	12.286	10.467
Patrimônio líquido	8.814	8.826	11.823	15.644	18.395	20.027	21.626	23.299
FOCF (ajustado pelo capex de arrendamento)	1.123	325	(951)	508	4.581	2.546	3.178	3.902
Despesa com juros (reportada)	1.753	1.941	2.072	2.480	2.331	2.347	2.373	2.400
Capex (reportado)	1.811	2.795	2.840	2.249	2.400	3.500	3.500	3.500
Caixa e investimentos de curto prazo (reportados)	7.891	7.876	8.549	9.713	11.706	11.630	13.007	14.861
Índices ajustados								
Dívida/EBITDA (x)	3,5	4,0	5,3	4,0	1,4	1,4	1,2	1,0
FFO/dívida (%)	20,6	19,3	10,7	14,4	57,6	52,2	63,3	79,6
Cobertura de juros caixa pelo FFO (x)	3,7	4,5	2,3	2,3	4,6	4,0	4,3	4,5
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	3,0	2,8	1,7	1,6	4,4	4,1	4,9	5,0
OCF/dívida (%)	18,5	15,8	14,9	25,5	56,4	49,9	60,6	78,3
FOCF/dívida (%)	8,9	3,8	1,1	11,9	39,3	24,2	32,1	44,9
DCF/dívida (%)	7,9	2,6	1,1	11,9	29,1	11,7	16,3	23,9
FOCF ajustado pelo capex de arrendamento/dívida (%)	6,0	1,4	(4,8)	3,1	32,7	18,7	25,9	37,3
Crescimento anual da receita (%)	18,0	22,5	12,2	(0,8)	12,0	9,2	6,7	6,2
Margem bruta (%)	30,1	25,6	20,4	21,7	31,1	28,4	28,5	28,4
Margem EBITDA (%)	13,5	11,7	6,9	7,5	17,1	14,4	14,5	14,4
Retorno sobre capital (%)	10,8	9,7	3,0	2,9	23,5	20,0	21,0	22,4
Retorno sobre ativos totais (%)	6,2	5,4	1,7	1,6	12,6	10,3	10,5	10,6
EBITDA/juros caixa (x)	3,7	4,5	2,3	2,3	4,6	4,0	4,3	4,5
Cobertura de juros-caixa pelo EBIT (x)	1,6	1,4	0,4	0,4	3,2	2,9	3,4	3,6
Dívida/dívida e patrimônio líquido (%)	68,1	72,0	62,9	50,8	43,2	40,5	36,2	31,0
Cobertura cobrança fixa de dívida (x)	3,0	2,8	1,7	1,6	1,8	3,4	4,9	5,0
Dívida/dívida e patrimônio líquido não depreciado (%)	68,1	72,0	62,9	50,8	43,2	40,5	36,2	31,0

*Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings, exceto se apresentados como reportados. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado

Liquidez

Continuamos avaliando a liquidez da BRF como forte. A empresa manteve uma posição de caixa próxima a R\$ 10 bilhões, o que, somado a uma recuperação na geração de FFO, elevou sua relação de fontes sobre usos liquidez para cerca de 1,9x nos próximos 12 meses a partir de setembro de 2024 e perto de 1,85x nos próximos 24 meses.

As fontes de caixa da BRF excederiam confortavelmente os usos mesmo se o EBITDA caísse 50%. O seu colchão de liquidez é suficiente para cobrir os vencimentos de dívidas de curto prazo, saídas regulares e sazonais de capital de giro, capex, pagamentos de dividendos e recompras de ações. A empresa teria folga para ajustar seus capex e pagamentos de dividendos em um cenário de estresse financeiro.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 10,8 bilhões em 30 de setembro de 2024.
- Geração de FFO-caixa de cerca de R\$ 7,7 bilhões nos próximos 12 meses.

Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo de R\$ 1,0 bilhão em 30 de setembro de 2024.
- Saídas de capital de giro de cerca de R\$ 1,2 bilhão nos próximos 12 meses a partir de 30 de setembro de 2024.
- Capital de giro sazonal de R\$ 2 bilhões nos próximos 12 meses a partir de 30 de setembro de 2024.
- Capex de R\$ 3,2 bilhões para os próximos 12 meses a partir de 30 de setembro de 2024.
- Pagamentos de aquisição de R\$ 575 milhões.
- Distribuição de dividendos de R\$ 1,4 bilhão nos próximos 12 meses a partir de 30 de setembro de 2024.
- Recompras de ações de R\$ 220 milhões pelos próximos 12 meses a partir de 30 de setembro de 2024.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

A BRF não possui *covenants* sobre sua dívida em aberto.

Suporte de Grupo

A BRF é controlada pela Marfrig Global Foods S.A. (BB+/Estável/-- e brAAA/Estável/--) por meio de uma participação de 50,5%, e continuamos avaliando a empresa como uma subsidiária estrategicamente importante para a controladora. Isso significa que o status da BRF dentro do grupo pode fornecer até três degraus de suporte ao rating — limitado a um degrau abaixo do rating da Marfrig.

A Marfrig ocupa uma posição majoritária no conselho da BRF (incluindo o presidente) desde março de 2022 e nomeou o atual CEO da BRF. A empresa demonstrou disposição em amparar financeiramente a BRF, como quando aumentou sua participação para mais de 50%, na qual gastou mais de R\$ 13 bilhões, e participou de uma oferta subsequente de ações (*follow-on*) para evitar a diluição de sua participação e captar caixa na BRF. Além disso, acreditamos que a estratégia de longo prazo da empresa ficou mais clara desde que a Marfrig assumiu, como já comprovado pela implementação do programa BRF+, que beneficiou estruturalmente as margens e a alavancagem da BRF.

Esperamos que a subsidiária seja responsável por mais de 80% do EBITDA da Marfrig em 2024, ante cerca de 20% em 2023. Ainda assim, precisaríamos ver um histórico mais longo de integração e políticas financeiras sobre dividendos e alavancagem, em um cenário mais normalizado, antes de potencialmente reavaliar o status de grupo da BRF.

Fatores Ambientais, Sociais e de Governança (ESG – *Environmental, Social, and Governance*)

Os fatores ambientais são uma consideração negativa em nossa análise de rating de crédito da BRF. A empresa, assim como seus pares, está exposta a riscos climáticos físicos dado que os custos com ração animal (milho e farelo de soja) representam mais de um terço dos custos da BRF. A seca ou o excesso de chuvas afetam recorrentemente a produção global de grãos e os

volumes de colheita e, conseqüentemente, os preços dos grãos, tornando o EBITDA da empresa volátil.

Além disso, os fatores de governança são uma consideração moderadamente negativa em nossa análise da BRF. A rentabilidade tem sido muito volátil na última década, aumentando a incerteza sobre a capacidade da BRF de mapear, abordar e mitigar os riscos da indústria. Além disso, a empresa possui um histórico de ações coletivas e fiscalizatórias, o que pode gerar passivos futuramente.

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

Ratings de emissão

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
BRF GmbH				
Notas senior unsecured	US\$500 milhões	Setembro de 2026	BB	3(65%)

Principais fatores analíticos

- O rating 'BB' da notas *senior unsecured* da BRF está no mesmo nível do rating de crédito de emissor da empresa, dada nossa expectativa de uma recuperação significativa (50%-70%) em nosso cenário hipotético de default. A dívida da BRF consiste principalmente em linhas de capital de giro, empréstimos rurais, Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs), debêntures e notas *unsecured*.
- Em nosso cenário simulado, um default ocorreria em 2029, em decorrência de preços de grãos mais elevados por um período prolongado, choques de demanda por produtos de aves e suínos e acesso mais restrito ao crédito. Esse cenário prejudicaria os fluxos de caixa e a liquidez da BRF, levando a um possível default.
- Avaliamos a empresa com base no princípio de continuidade das operações (*going-concern*), pois esperamos que a BRF seja reestruturada e continue operando em um cenário hipotético de falência. Calculamos o valor de empresa (EV - *enterprise value*) usando um múltiplo de 5,5x sobre nosso EBITDA de emergência projetado de R\$ 3,2 bilhões, resultando em um EV bruto de R\$ 17,7 bilhões. O múltiplo de 5,5x é misto, uma vez que a BRF não é um player puro no setor de não duráveis de marca por ter uma exposição significativa a produtos de commodities agrícolas. A BRF garante integralmente as notas emitidas pela sua subsidiária BRF GmbH.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2029
- EBITDA de emergência: R\$ 3,2 bilhões
- Múltiplo EV implicado: 5,5x
- EV bruto de emergência estimado: R\$ 17,7 bilhões

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 16,8 bilhões
- Dívida *senior secured*: R\$ 2,1 bilhões
- Dívida *senior unsecured*: R\$ 19,4 bilhões

- Expectativas de recuperação para a dívida *unsecured*: 50%-70% (estimativa arredondada: 65%)

Tabela de Classificação de Ratings

Rating de crédito de emissor em moeda estrangeira	BB/Positiva/--
Rating de crédito de emissor em moeda local	BB/Positiva/--
Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--
Risco de negócio	Regular
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Baixo
Posição competitiva	Regular
Risco financeiro	Significativo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Significativo
Âncora	bb
Diversificação/Efeito-portfólio	Neutro
Estrutura de capital	Neutra
Política financeira	Neutra
Liquidez	Forte
Administração e governança	Moderadamente negativa
Análise de ratings comparáveis	Neutra
Perfil de crédito individual (SACP - <i>stand-alone credit profile</i>)	bb

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos Critérios e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating em www.spglobal.com/ratings para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site www.capitaliq.com. Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.spglobal.com/ratings.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Metodologia de ratings corporativos aplicada a setores específicos](#), 4 de abril de 2024.
- [Metodologia: Fatores de crédito relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Metodologia de ratings corporativos](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 8 de junho de 2023.
- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Rating de recuperação para emissores corporativos em grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016.
- [Metodologia e premissas: Descritores de liquidez para emissores corporativos globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.

- [Princípios dos ratings de crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.

Artigo

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
BRF S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escola Nacional Brasil	4 de abril de 2012	6 de junho de 2024

Status do Endosso Europeu

O(s) rating(s) de crédito na escala global emitidos pelas afiliadas da S&P Global Ratings com sede nas seguintes jurisdições [Para ler mais, visite [Endorsement of Credit Ratings](#) (em inglês)] foram endossados na União Europeia e/ou no Reino Unido de acordo com as regulações aplicáveis às Agências de Ratings de Crédito (CRA – *Credit Rating Agencies*). **Nota:** Os endossos para os ratings de crédito na escala global atribuídos a Finanças Públicas dos Estados Unidos são realizados quando solicitados. Para verificar o status do endosso por rating de crédito, visite o website spglobal.com/ratings e busque pela entidade avaliada.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P Global Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P Global Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P Global Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P Global Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P Global Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P Global Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P Global Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

Aviso de ratings ao emissor

O aviso da S&P Global Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Notificações ao Emissor \(incluindo Apelações\)](#)".

Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da S&P Global Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- [Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito \(na seção de Regras, Procedimentos e Controles Internos\)](#)
- [Política de Monitoramento](#)

Conflitos de interesse potenciais da S&P Global Ratings

A S&P Global Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais na seção "[Potenciais Conflitos de Interesse](#)", disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt>.

Faixa limite de 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures), disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures>, o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

As informações regulatórias (PCR - *Presentation of Credit Ratings* em sua sigla em inglês) da S&P Global Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P Global Ratings atualiza as informações regulatórias de um determinado Rating de Crédito a fim de incluir quaisquer mudanças em tais informações somente quando uma Ação de Rating de Crédito subsequente é publicada. Portanto, as informações regulatórias apresentadas neste relatório podem não refletir as mudanças que podem ocorrer durante o período posterior à publicação de tais informações regulatórias, mas que não estejam de outra forma associadas a uma Ação de Rating de Crédito. Observe que pode haver casos em que o PCR reflète uma versão atualizada do Modelo de Ratings em uso na data da última Ação de Rating de Crédito, embora o uso do Modelo de Ratings atualizado tenha sido considerado desnecessário para determinar esta Ação de Rating de Crédito. Por exemplo, isso pode ocorrer no caso de revisões baseadas em eventos (*event-driven*) em que o evento que está sendo avaliado é considerado irrelevante para aplicar a versão atualizada do Modelo de Ratings. Observe também que, de acordo com as exigências regulatórias aplicáveis, a S&P Global Ratings avalia o impacto de mudanças materiais nos Modelos de Ratings e, quando apropriado, emite Ratings de Crédito revisados se assim requerido pelo Modelo de Ratings atualizado.

Copyright © 2024 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZABILIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (due diligence) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus websites www.spglobal.com/ratings/pt/ (gratuito) e www.ratingsdirect.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.