

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Atribui Rating 'AAA(bra)' à Proposta de 4ª Emissão de Debêntures da Raízen

Brazil Thu 17 Jul, 2025 - 5:20 PM ET

Fitch Ratings - São Paulo - 17 Jul 2025: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' à proposta de quarta emissão de debêntures quirografárias da Raízen S.A. (Raízen), com garantia da Raízen Energia S.A. (Raízen Energia). A emissão será em série única, com vencimento em 2030, e os recursos captados serão utilizados para fins gerais corporativos.

A Fitch classifica a Raízen com os IDRs (*Issuer Default Ratings* – Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local 'BBB', com Perspectiva Negativa, e com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', com Perspectiva Estável.

O rating 'AAA(bra)' da Raízen reflete suas fortes posições de mercado, sendo a maior empresa do setor sucroenergético e a segunda maior distribuidora de combustíveis do Brasil. A Fitch projeta alavancagem líquida acima de 2,5 vezes por um período prolongado, na ausência de venda relevante de ativos ou injeção de capital. Entretanto, a importância estratégica da empresa para seus controladores, sua liquidez robusta e forte flexibilidade financeira permanecem como fatores relevantes para a sustentação dos ratings.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Manutenção de Alavancagem Acima de 3,0 Vezes: O cenário-base da Fitch projeta alavancagem líquida acima de 3,0 vezes para o exercício de 2026, na ausência de entrada de recursos provenientes de venda de ativos ou de aportes de capital. A Raízen está comprometida com a redução da alavancagem e revisou para baixo sua estratégia de investimentos e dividendos para os próximos dois anos, devido a um cenário mais desafiador no Brasil, marcado por taxas de juros elevadas. A companhia também já alienou ativos como parte de um plano estratégico mais amplo de redução da dívida. A exposição cambial é administrável, embora tenha aumentado devido à captação de novas dívidas em

2024. Este risco é mitigado por instrumentos de *hedge* que cobrem toda a dívida brasileira denominada em dólares.

FCF Negativo a Médio Prazo: A Fitch projeta EBITDA de BRL11,9 bilhões em 2026 e de BRL12,6 bilhões em 2027, e CFO de BRL4,0 bilhões e de BRL7,6 bilhões, respectivamente, para esses anos. O fluxo de caixa livre (FCF) deve ser negativo em 2026 e 2027, devido ao elevado consumo de caixa com juros e aos investimentos ainda significativos em 2026, em torno de 4,1% da receita; contudo, espera-se uma redução para o equivalente a 3,5% da receita nos anos seguintes. A agência estima que não haverá pagamentos de dividendos nos próximos dois anos.

Perspectiva Neutra Para Açúcar e Etanol: Os produtores brasileiros de cana-de-açúcar devem se beneficiar dos elevados preços do açúcar fixados para a safra 2025/2026. A Fitch projeta preços médios internacionais do açúcar em 19,4 centavos de dólar/libra em 2025 e de 18,6 centavos de dólar/libra em 2026. Um eventual aumento do teor de etanol na gasolina brasileira em 2025 seria positivo para o setor, mas uma produção maior da *commodity* a partir do milho pode limitar a alta dos preços.

Fortes Posições de Mercado: A Raízen lidera o setor sucroenergético e é a segunda maior distribuidora de combustíveis do Brasil. A combinação das duas atividades proporciona à companhia escala de negócios e diversificação singulares, diferenciando-a de seus concorrentes no país. O grupo está menos exposto a riscos do que as demais usinas de açúcar e álcool do Brasil e possui uma estratégia de negócios de energia sustentável, além de operações internacionais mais fortes e melhor desenvolvidas do que as de outras distribuidoras de combustíveis do país. A Fitch acredita que, a médio prazo, o plano de redução da alavancagem da Raízen contribuirá para diminuir sua exposição a segmentos não essenciais, além de permitir que a companhia concentre suas atividades nos segmentos mais rentáveis.

Importância Estratégica Para os Acionistas: Os ratings da Raízen incorporam a força financeira implícita e o potencial suporte de seus acionistas. A empresa é o segundo maior operador no mercado de distribuição da Shell plc (Shell, IDR de Longo Prazo AA-/Perspectiva Estável) e um importante veículo para o crescimento da anglo-holandesa no setor de energia renovável. Ao mesmo tempo, representa o maior investimento da Cosan S.A. (Cosan, IDRs em Moedas Estrangeira e Local BB e Rating Nacional de Longo Prazo AAA(bra), todos com Perspectiva Estável), seu outro acionista controlador, cujo portfólio abrange outras empresas de grande porte que operam no Brasil. A Raízen também se beneficia da experiência da Cosan nas atividades de açúcar e etanol, bem como da expertise da Shell no negócio de combustíveis.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

IDRs

- Rebaixamento dos ratings do Brasil, resultando em ação de rating negativa no Teto-país de pelo menos um grau;
- Índice de alavancagem líquida acima de 2,5 vezes, em bases contínuas;
- Qualquer evidência de diminuição da importância dos negócios da Raízen para a Shell.

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

IDRs

- Maior diversificação de receita por linha de negócios e país, com manutenção de alavancagem líquida abaixo de 1,0 vez, em base contínua;
- A Perspectiva dos IDRs da Raízen será revisada para Estável, de Negativa, caso as projeções apontem que um indicador dívida líquida/EBITDA abaixo de 2,5 vezes, de forma sustentável, será alcançado mais rapidamente, devido a vendas de ativos e/ou injeções de capital.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As Principais Premissas da Fitch Para o Cenário de Rating da Raízen Incluem:

- Moagem de 75 milhões de toneladas de cana em 2026 e de 77,5 milhões em 2027;
- Vendas de 27,5 bilhões de litros de etanol em 2026 e de 27,9 bilhões em 2027, no Brasil;
- Investimentos de BRL9,5 bilhões em 2026 e de BRL8,0 bilhões em 2027;
- Ausência de pagamento de dividendos em 2026 e 2027.

RESUMO DA ANÁLISE

O Rating Nacional de Longo Prazo da Raízen está três graus acima do da FS Indústria de Biocombustíveis Ltda. (FS, AA-(bra)/Perspectiva Estável). A FS possui menor escala, está mais exposta à volatilidade dos preços das *commodities* do que outros produtores de cana e tem liquidez mais fraca e alavancagem mais elevada em comparação com a Raízen.

O rating da Raízen está um grau acima do da André Maggi Participações S.A. (Amaggi; AA+(bra)/Perspectiva Estável), devido às suas maiores escala e diversificação, a um histórico de maior flexibilidade financeira e a um fluxo de caixa menos volátil. A Amaggi também opera com alavancagem líquida superior, e seu negócio é mais suscetível à volatilidade dos preços dos grãos, às taxas de câmbio, à inadimplência de produtores agrícolas e a eventos climáticos.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A Raízen mantém um perfil de liquidez robusto, com saldos de caixa elevados e vencimentos de dívida alongados. Em 31 de março de 2025, reportou caixa e aplicações financeiras de BRL22,1 bilhões, excluindo caixa restrito, e dívida total de BRL58,7 bilhões, dos quais BRL4,8 bilhões venciam a curto prazo, composta principalmente por linhas de capital de giro, excluindo derivativos, de acordo com os cálculos da Fitch.

A Raízen possui ampla flexibilidade financeira para administrar dívidas vincendas, além de acesso diversificado a recursos, bancos e ao mercado de capitais. A proposta de nova emissão de notas deve contribuir para o alongamento do perfil da dívida da companhia. A liquidez é fortalecida por duas linhas de crédito rotativo (não utilizadas) junto a dois sindicatos de bancos internacionais, de USD700 milhões, com vencimento em dezembro de 2026, e de USD300 milhões, com vencimento em março de 2027.

PERFIL DO EMISSOR

A Raízen é líder no setor sucroenergético brasileiro e a segunda maior distribuidora de combustíveis do país, com presença também na Argentina. A empresa é uma *joint-venture* entre a Cosan e a Shell.

DATA DO COMITÊ DE RATING RELEVANTE

13 June 2025

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 Raízen Energia S.A e da Raízen 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:

Raízen Energia S.A e Raízen S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 5 de julho de 2012.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 16 de junho 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/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 (27 de junho de 2025);
 - Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020);
 - Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias (27 de junho de 2025).
- Outra Metodologia Relevante:
- Non-Financial Corporates Exceeding the Country Ceiling Rating Criteria (3 de novembro de 2023).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡		RATING ⚡	
Raizen S.A.			
senior unsecured		Natl LT	AAA(bra) New Rating
PREVIOUS	Page	1	of 1
		10 rows	▼
			NEXT

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria - Effective from 16 June 2023 to 27 June 2025 \(pub. 16 Jun 2023\)](#)

[Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias - Vigente de 16 de junho de 2023 a 27 de junho de 2025 \(pub. 16 Jun 2023\)](#)

[Corporate Rating Criteria - Effective from 6 December 2024 to 27 June 2025 \(pub. 06 Dec 2024\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria - Effective from 6 December 2024 to 27 June 2025 \(pub. 06 Dec 2024\)](#)

[Metodologia de Ratings Setorial – Adendo à Metodologia de Ratings de 2024 a 27 de junho de 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 Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Raizen Energia S.A.

EU Endorsed, UK Endorsed

Raizen S.A.

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todos os ratings de crédito da Fitch estão sujeitos a algumas limitações e termos de isenção de responsabilidade. Por favor, veja no link a seguir essas limitações e termos de isenção de responsabilidade: <http://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as 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.

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.