

RATING ACTION COMMENTARY**Fitch Afirma Ratings 'BBB'/'AAA(bra)' da Raízen; Perspectiva de IDRs Revisada para Negativa**

Brazil Mon 16 Jun, 2025 - 16:30 ET

Fitch Ratings - São Paulo - 16 Jun 2025: A Fitch Ratings afirmou, hoje, os IDRs (*Issuer Default Ratings* - Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local 'BBB' da Raízen S.A. e da Raízen Energia S.A., denominadas em conjunto Raízen, bem como o rating 'BBB' das notas seniores sem garantias, com vencimento em 2027, 2034, 2035, 2037 e 2054 da Raízen Fuels Finance S.A..

A Fitch também afirmou o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da Raízen, da segunda e da terceira emissão de debêntures da Raízen S.A. e da quarta e da quinta emissão de debêntures seniores sem garantia da Raízen Energia S.A., garantidas pela Raízen S.A..

A Perspectiva dos IDRs foi revisada para Negativa, de Estável, enquanto a do Rating Nacional de Longo Prazo permanece Estável.

A Perspectiva Negativa dos IDRs reflete a deterioração da estrutura de capital da Raízen, em virtude de um aumento significativo de seu endividamento e de um fluxo de caixa operacional mais fraco do que o esperado. A Fitch projeta alavancagem líquida acima de 2,5 vezes por um longo período, na ausência de venda relevante de ativos ou injeção de capital. Porém, seus acionistas controladores demonstraram comprometimento com a desalavancagem entrando em acordo para reduzir o pagamento de dividendos nos próximos dois anos.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Alavancagem Prolongada Acima de 3,0 Vezes: O cenário-base da Fitch projeta alavancagem líquida acima de 3,0 vezes no exercício de 2026, na ausência de ingressos de caixa provenientes de venda de ativos ou 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, com altas taxas de juros. A companhia também já realizou

desinvestimentos como parte de um plano estratégico mais amplo de redução de dívida. A exposição cambial é administrável, embora tenha aumentado com a captação de novas dívidas em 2024. Este risco é mitigado pelo *hedge* feito para toda a dívida brasileira em dólar.

FCF Negativo no Médio Prazo: A Fitch projeta EBITDA de BRL11,9 bilhões e fluxo de caixa operacional (CFFO) de BRL4,0 bilhões em 2026 e de respectivos BRL12,6 bilhões e BRL7,6 bilhões em 2027. Nos dois anos, o FCF deve ser negativo devido ao alto consumo de caixa com juros e investimentos ainda relativamente elevados em 2026, em torno de 4,1% da receita, mas caindo para 3,5% nos anos seguintes. A Fitch projeta ausência de 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 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 de etanol 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 lhe proporciona singulares escala de negócios e diversificação, diferenciando-a de seus competidores 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 e operações internacionais mais forte e mais bem desenvolvida que as de outras distribuidoras de combustíveis do país. A Fitch acredita que, a médio prazo, a estratégia de desalavancagem da Raízen reduzirá sua exposição a segmentos não essenciais, focando nos 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 mercado de distribuição da Shell plc (Shell, AA-/Estável) e 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, BB/AAA(bra), todos com Perspectiva Estável), seu outro acionista controlador, cujo portfólio tem 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.

Rating Acima do Teto-País: O IDR em Moeda Estrangeira 'BBB' da Raízen está dois graus acima do Teto-país do Brasil, 'BB+', devido à combinação dos seguintes fatores:

50% do EBITDA (USD462 milhões) em moeda forte; USD1,5 bilhão em caixa no exterior; cerca de USD1,0 bilhão em linhas de crédito rotativo no exterior não utilizadas. Pelas projeções da Fitch, o índice de exportações, o caixa mantido fora do Brasil e as linhas de crédito rotativo não utilizadas no mercado internacional cobririam o serviço da dívida em moeda forte em 2,0 vezes nos próximos 18 meses. Estas estimativas estão em linha com a Metodologia de Ratings Corporativos, que permite que a companhia seja classificada até dois graus acima do Teto-país brasileiro.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

- Rebaixamento dos ratings do Brasil que resulte 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 Raizen para a Shell.

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

- 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 será revisada para Estável, de Negativa, caso a projeção aponte que um indicador dívida líquida/EBITDA abaixo de 2,5 vezes de forma sustentável será alcançado de forma mais rápida devido a venda de ativos e/ou injeções de capital.

PRINCIPAIS PREMISSAS

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

ANÁLISE DE PARES

O IDR em Moeda Estrangeira da Raízen está quatro graus acima do da FS Indústria de Biocombustíveis Ltda. (FS,BB-/Estável). A FS possui menor escala, está mais exposta à volatilidade dos preços das commodities que outros produtores de cana e tem liquidez mais fraca e alavancagem mais elevada que a da Raízen.

O IDR da Raízen está três graus acima do da André Maggi Participações S.A. (Amaggi; BB/Estável) devido a sua maior escala e diversificação, a um histórico de maior flexibilidade financeira e a um fluxo de caixa menos volátil. A Amaggi também opera com maior alavancagem líquida (3,0 vezes, considerando o RMI – estoques prontos para negociação), e seu negócio é mais suscetível a volatilidade dos preços dos grãos, taxas de câmbio, inadimplência de produtores agrícolas e eventos climáticos.

REFERÊNCIAS PARA FONTES ALTAMENTE RELEVANTES CITADAS ENTRE OS PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

As principais fontes de informação utilizadas na análise estão descritas nas Metodologias Aplicadas listadas abaixo.

CONSIDERAÇÕES DE ESG

Salvo disposição em contrário divulgada nesta seção, o Score de Relevância de Crédito Ambiental, Social e de Governança (ESG) é '3'. Isto significa que as questões de ESG são neutras ou têm impacto mínimo no crédito da entidade, seja devido à sua natureza, ou à forma como estão sendo por ela administradas. Para mais informações sobre os Scores de Relevância de ESG da Fitch, acesse 'www.fitchratings.com/esg'.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A Raízen tem histórico de manutenção de forte perfil de crédito, sustentado por baixa alavancagem e elevada flexibilidade financeira. 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, composto principalmente de 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 mercado de capitais. 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, estando presente também na Argentina. A Raízen é uma *joint-venture* entre Cosan e Shell.

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: 20 de junho de 2024.

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

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 (6 de dezembro de 2024);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020);
- Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias (16 de junho de 2023).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡	RATING ⚡			PRIOR ⚡
Raizen Fuels Finance S.A.				
senior unsecured	LT	BBB	Affirmed	BBB
Raizen S.A.	LT IDR	BBB	Affirmed	BBB
	LC LT IDR	BBB	Affirmed	BBB

	Natl LT	AAA(bra)	Affirmed	AAA(bra)
senior unsecured	Natl LT	AAA(bra)	Affirmed	AAA(bra)
Raizen Energia S.A.	LT IDR	BBB	Affirmed	BBB
	LC LT IDR	BBB	Affirmed	BBB
	Natl LT	AAA(bra)	Affirmed	AAA(bra)
senior unsecured	Natl LT	AAA(bra)	Affirmed	AAA(bra)
PREVIOUS Page 1 of 10 rows ▼ 1 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 (pub. 16 Jun 2023)
- Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias (pub. 16 Jun 2023)
- Corporate Rating Criteria (pub. 06 Dec 2024) (including rating assumption sensitivity)
- Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria (pub. 06 Dec 2024)
- Metodologia de Ratings Corporativos (pub. 06 Dec 2024)

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 Fuels Finance 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.

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.

