

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Rebaixa Ratings da Raízen Para 'C'/'C(bra)'

Brazil Thu 12 Mar, 2026 - 11:28 ET

Fitch Ratings - São Paulo - 12 Mar 2026: A Fitch Ratings rebaixou para 'C', de 'CCC', os IDRs (*Issuer Default Ratings* - Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local da Raízen S.A. e da Raízen Energia S.A. (denominadas, em conjunto, Raízen). Ao mesmo tempo, a agência rebaixou as notas seniores sem garantia real da Raizen Fuels Finance S.A., com vencimento em 2027, 2032, 2034, 2035, 2037 e 2054, para 'C', com Rating de Recuperação 'RR4', de 'CCC/RR4'.

A Fitch também rebaixou para 'C(bra)', de 'CCC(bra)', os Ratings Nacionais de Longo Prazo da Raízen e das segunda, terceira e quarta emissões de debêntures da Raízen S.A. e das quarta e quinta emissões de debêntures seniores, sem garantias reais, da Raízen Energia S.A. (com garantia da Raízen S.A.).

O rebaixamento para 'C' segue o anúncio feito em 11 de março pela companhia de que esta celebrou um acordo com parte de seus credores para um plano de reestruturação de dívida extrajudicial, que pode incluir conversão parcial de dívida em capital, troca de dívida por novos instrumentos e injeções de capital, entre outras iniciativas de reorganização societária.

A Raízen terá 90 dias para concluir este plano de reestruturação, por meio da adesão da maioria simples dos credores quirografários seniores. Uma vez obtida a aprovação, todos os credores desta classe ficarão vinculados às mesmas condições. Durante este período, a companhia terá um acordo de *standstill*.

A Fitch entende que a Raízen entrou em um processo semelhante a inadimplência. Caso a companhia anuncie formalmente a conclusão do plano de reestruturação extrajudicial, os ratings serão rebaixados para 'RD', a fim de refletir um evento de inadimplência restrita. As classificações serão posteriormente reavaliadas, incorporando a nova estrutura de capital e o plano de negócios da empresa.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Plano de Recuperação Extrajudicial: O pedido de recuperação extrajudicial da Raízen conta com o apoio de parte dos credores quirografários seniores, que representam cerca de 47% desta classe (aproximadamente BRL30,7 bilhões). Isto garante à companhia um *standstill* de 90 dias para todos os credores quirografários seniores. Durante este período, a Raízen buscará aumentar a adesão ao plano para atingir a maioria simples, o que permitirá estender os mesmos termos e condições ao total da classe (cerca de BRL65,1 bilhões). A Fitch considera este processo semelhante a inadimplência.

A companhia manterá inalterados os relacionamentos com clientes, fornecedores, distribuidores e outros parceiros comerciais, essenciais para a sua operação e a continuidade das atividades. Credores seniores com garantia fiduciária e credores ACC (Adiantamentos de Contratos de Câmbio) também não estão sujeitos ao plano.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

- Anúncio formal da aprovação do plano de reestruturação extrajudicial da Raízen;
- Falha no pagamento de qualquer obrigação financeira após o término dos períodos de cura.

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

- Os IDRs e os Ratings em Escala Nacional da Raízen serão reavaliados após a conclusão do plano de reestruturação da dívida, a fim de refletir a nova estrutura de capital e o perfil de crédito da companhia.

ANÁLISE DE PARES

Os ratings refletem o fato de que a Raízen iniciou um processo semelhante a inadimplência.

INPUTS E SCORES DA FERRAMENTA DE RATING DE FINANÇAS CORPORATIVAS

A Fitch atribuiu os seguintes *scores* à Raízen, utilizando sua Ferramenta de Ratings Corporativos (CRT - *Corporate Rating Tool*) para gerar o Perfil de Crédito Individual (PCI):

- Fatores dos Perfis de Negócios e Financeiro (avaliação e importância relativa): Gestão (bb, Moderada); Características do Setor (bbb, Moderada); Posição Competitiva e de

Mercado (bbb, Moderada); Diversificação e Qualidade dos Ativos (bbb, Moderada); Características Operacionais da Companhia (bbb-, Baixa); Rentabilidade (ccc, Moderada); Estrutura Financeira (ccc-, Alta); e Flexibilidade Financeira (ccc, Moderada);

-- Os subfatores financeiros quantitativos do Perfil Financeiro baseiam-se em parâmetros sob medida do período financeiro da CRT: peso de 20% para o histórico de março de 2025; 40% para a projeção de março de 2026; e 40% para a projeção de março de 2027;

-- A avaliação de Governança como 'Boa' não resulta em ajuste;

-- A avaliação do Ambiente Operacional em 'bb' não resulta em ajuste;

-- O ajuste de outros fatores de risco se aplica e resulta em um ajuste de -3 graus;

-- O PCI é 'c';

-- Não foram feitos ajustes no PCI, o que se reflete em IDRs em Moedas Local e Estrangeira 'C'.

ANÁLISE DE RECUPERAÇÃO

A análise de recuperação assume que a Raízen seria considerada uma empresa *going concern* (GC) em caso de falência e que seria reorganizada, em vez de liquidada. A Fitch assumiu reivindicações administrativas de 10%. O EBITDA GC é estimado em cerca de BRL10 bilhões.

Um múltiplo de valor da empresa (EV) equivalente a 5 vezes o EBITDA é aplicado ao EBITDA GC para calcular o EV pós-reorganização. A Fitch utiliza um múltiplo de 5 vezes para refletir a dinâmica do setor e o perfil de negócios da companhia.

Devido ao teto país 'RR4' para as empresas brasileiras, a Fitch limita o rating de recuperação das notas seniores sem garantia a 'RR4', apesar das projeções de recuperação mais elevadas para estes títulos.

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.

SINAIS DE VULNERABILIDADE CLIMÁTICA

O Sinal de Vulnerabilidade Climática não indica risco elevado para a Raízen S.A. e a Raízen Energia S.A.

CONSIDERAÇÕES DE ESG

Salvo disposição em contrário divulgada nesta seção, o score mais alto 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. Os scores de relevância ESG não são inputs para o processo de rating, mas uma observação sobre a relevância de fatores ESG na decisão de rating. Para mais informações sobre os Scores de ESG da Fitch, acesse <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A Raízen acabou de entrar com um pedido de recuperação extrajudicial; portanto, sua liquidez e sua estrutura de dívida devem ser monitoradas.

PERFIL DO EMISSOR

A Raízen é a principal produtora de açúcar e etanol e a segunda maior distribuidora de combustíveis no Brasil, com presença também na Argentina. A companhia é uma *joint venture* controlada pela Shell plc (Shell, IDR de Longo Prazo AA-/Perspectiva Estável) e pela Cosan S.A. (Cosan, IDRs em Moedas Local e Estrangeira BB- e Rating Nacional de Longo Prazo A+(bra), todos em Observação Negativa).

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: 9 de fevereiro de 2026.

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 (9 de janeiro de 2026);
- 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).

Outras Metodologias Relevantes:

-- Corporates Recovery Ratings and Instrument Ratings Criteria (2 de agosto de 2024)
(includes rating assumption sensitivity);

-- Country-Specific Treatment of Recovery Ratings Criteria (20 de fevereiro de 2026);

-- Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria (9 de janeiro de 2026).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡	RATING ⚡			RECOVERY ⚡	PRIOR ⚡
Raizen Fuels Finance S.A.					
senior unsecured	LT	C	Downgrade	RR4	CCC
Raizen S.A.					
	LT IDR	C	Downgrade		CCC
	LC LT IDR	C	Downgrade		CCC
	Natl LT	C(bra)	Downgrade		CCC(bra)
senior unsecured	Natl LT	C(bra)	Downgrade		CCC(bra)
Raizen Energia S.A.					
	LT IDR	C	Downgrade		CCC
	LC LT IDR	C	Downgrade		CCC
	Natl LT	C(bra)	Downgrade		CCC(bra)

senior
unsecured

Natl LT

C(bra)

Downgrade

CCC(bra)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Flavio Fujihira

Director

Analista primário

+55 11 3957 3694

flavio.fujihira@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São Paulo, SP SP Cep 01.418-100

Renato Donatti

Senior Director

Analista secundário

+55 11 4504 2215

renato.donatti@fitchratings.com

Alberto Moreno Arnaiz

Senior Director

Presidente do Comitê

+52 81 4161 7033

alberto.moreno@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

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

[Corporates Recovery Ratings and Instrument Ratings Criteria \(pub. 02 Aug 2024\)
\(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 27 Jun 2025\)](#)

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

[Corporate Rating Criteria \(pub. 09 Jan 2026\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub. 09 Jan 2026\)](#)

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

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 ([09 Jan 2026](#), [09 Jan 2026](#))

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 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 taxaço 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.

[READ LESS](#)

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.