

Comunicado à Imprensa

S&P National Ratings rebaixa ratings da Três Tentos para 'brA+' e de uma operação risco Três Tentos para 'brA+ (sf)'; perspectiva alterada para negativa

9 de setembro de 2026

AVISO IMPORTANTE: Este rating é atribuído pela Standard & Poor's Ratings do Brasil Ltda. sob sua linha de produtos S&P National Ratings. O logotipo da S&P National Ratings identifica os ratings atribuídos com base em critérios da escala nacional e em metodologias específicas para o Brasil.

Resumo das Ações de Rating

- A rentabilidade da **Três Tentos Agroindustrial S.A.** piorou mais do que esperávamos, principalmente devido às menores margens industriais e à contribuição mais lenta das novas capacidades industriais. Agora, projetamos EBITDA de R\$ 941 milhões para 2026, ante nossa expectativa anterior de R\$ 1,273 milhões.
- Ademais, acreditamos que o menor EBITDA, a elevada necessidade de capital de giro e os investimentos (capex) relevantes pressionaram a alavancagem e a geração de caixa da Três Tentos. Como resultado, a alavancagem permaneceu pressionada, enquanto o fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*) ficou significativamente negativo.
- A liquidez da Três Tentos enfraqueceu diante dos elevados vencimentos de curto prazo e das necessidades de capital de giro sazonais e capex. Esperamos que as fontes de caixa permaneçam abaixo dos usos nos próximos 12 meses, mesmo considerando a monetização de estoques de grãos, o que aumenta a dependência da companhia de refinanciamentos. Portanto, revisamos nossa avaliação de liquidez de suficiente para insuficiente.
- Esperamos uma recuperação gradual do EBITDA com o aumento da utilização das novas capacidades industriais. Ainda assim, projetamos dívida ajustada sobre EBITDA de cerca de 2,3x no final de 2026 e entre 2,0x e 2,5x nos anos seguintes, além de FOCF negativo até 2027.
- Como resultado, em 9 de setembro de 2026, rebaixamos os ratings de crédito de emissor e emissão da Três Tentos de 'brAA' para 'brA+' na Escala Nacional Brasil. Ao mesmo tempo, alteramos a perspectiva do rating de emissor de estável para negativa. Por fim, alteramos o rating de recuperação da 1ª emissão de debêntures *senior unsecured* da empresa de 'br3' para 'br4'.
- A perspectiva negativa reflete o risco de outro rebaixamento dos ratings se a recuperação operacional e a conversão dos estoques em caixa ficarem abaixo de nossas expectativas, ou se a companhia não fortalecer sua liquidez e reduzir sua alavancagem em linha com o projetado.
- Além disso, rebaixamos os ratings das 1ª, 2ª e 3ª séries da 201ª emissão de CRAs da Opea de 'brAA (sf)' para 'brA+ (sf)'. O rebaixamento resulta da revisão da nossa opinião sobre a qualidade de crédito dos ativos que lastreiam a operação, os quais possuem a Três Tentos como devedora.

Analista principal

Giovanna Fruet

São Paulo

55 (11) 3818-4162

giovanna.fruet@spglobal.com

Contato analítico adicional

Wendell Sacramoni, CFA

São Paulo

55 (11) 3039-4855

wendell.sacramoni@spglobal.com

Líder do comitê de rating

Wendell Sacramoni, CFA

São Paulo

55 (11) 3039-4855

wendell.sacramoni@spglobal.com

Fundamentos das Ações de Rating

Piora significativa da rentabilidade em meio a contribuição mais lenta das novas capacidades industriais.

Atualmente, projetamos EBITDA de R\$ 941 milhões para 2026, versus nossa expectativa anterior de R\$ 1,273 milhões, em função da piora da rentabilidade. Embora os segmentos de grãos e insumos tenham apresentado crescimento significativo de volumes e de lucro bruto no primeiro semestre de 2026, ambos negócios possuem margens inferiores às do segmento industrial, o que pressionou a rentabilidade consolidada.

Ao mesmo tempo, as margens industriais foram afetadas pelos menores preços do farelo de soja e do biodiesel, pelo aumento dos custos de insumos e de logística, bem como pela menor absorção da capacidade adicional de biodiesel após a implementação da mistura B16 ocorrer mais lentamente do que a empresa esperava, tendo sido postergada para 2027.

Além disso, a nova planta de etanol de milho iniciou suas operações apenas em meados de junho de 2026, representando uma contribuição pouco relevante para os resultados do primeiro semestre, apesar dos desembolsos para sua implantação e formação de estoques. Em nosso cenário-base, esperamos que o aumento da utilização das novas capacidades de processamento de soja e biodiesel e a maior contribuição da planta de etanol sustentem uma recuperação gradual do EBITDA, de R\$ 719 milhões em 2025, para cerca de R\$ 941 milhões em 2026 e R\$ 1,2 bilhão em 2027. No entanto, a materialização dessa recuperação dependerá da demanda por biocombustíveis, da absorção dos volumes adicionais e da melhora das margens industriais.

Alavancagem mais alta e geração de caixa pressionada em função do menor EBITDA, elevada

necessidade de capital de giro e capex relevante. A alavancagem da Três Tentos permaneceu pressionada nos 12 meses findos em junho de 2026, como resultado da forte queda do EBITDA e do aumento do endividamento para financiar a expansão e as necessidades de capital de giro.

Os estoques totais cresceram para R\$ 4,2 bilhões em junho de 2026, versus R\$ 2,2 bilhões em dezembro de 2025, devido principalmente à formação sazonal de estoques de soja e ao abastecimento das novas unidades industriais. Consequentemente, a dívida líquida, não ajustada pelos estoques de grãos altamente líquidos (ARMI - *adjusted readily marketable inventory*), aumentou para cerca de R\$ 3,6 bilhões, ante R\$ 1,6 bilhão no mesmo período.

Ademais, o FOCF da companhia ficou negativo no período, em cerca de R\$ 1,2 bilhão, dados os desembolsos para investimentos e a elevada absorção de capital de giro. Projetamos que a redução dos investimentos após a conclusão do atual ciclo de expansão, o aumento dos volumes processados e a recuperação gradual do EBITDA permitam que a empresa reporte dívida ajustada sobre EBITDA de cerca de 2,3x no final de 2026 e entre 2,0x e 2,5x nos anos seguintes. Ainda assim, esperamos FOCF negativo em 2026 e 2027, de modo que a desalavancagem continuará dependendo da conversão tempestiva dos estoques em caixa e da recuperação das margens e da geração operacional.

Menor colchão de liquidez reduz a flexibilidade financeira e aumenta a dependência da

monetização dos estoques e do refinanciamento de dívidas de curto prazo.

Em junho de 2026, a Três Tentos mantinha caixa e aplicações financeiras de cerca de R\$ 1,4 bilhão, ante R\$ 1,796 milhões em dívidas de curto prazo e R\$ 366,8 milhões referentes a financeira, TentosCap. Mesmo incorporando cerca de R\$ 728 milhões de estoques de grãos de alta liquidez como fonte de caixa (o ARMI considera uma estimativa dos estoques de soja destinados a *trading*, além dos estoques de milho e trigo, sobre os quais aplicamos um corte [*haircut*] de 10%), estimamos que as fontes de liquidez cubram os usos em cerca de 0,9x nesse período, refletindo também as necessidades de capital de giro e os investimentos ainda relevantes.

Embora a elevada liquidez dos estoques de soja, milho e trigo, bem como o sólido relacionamento da companhia com bancos brasileiros e seu histórico de acesso ao mercado de capitais sustentem nossa expectativa de refinanciamento, a execução oportuna dessas medidas é essencial para que a empresa administre seus vencimentos e preserve sua posição de caixa.

A Três Tentos obteve *waivers* prévios para as medições das cláusulas contratuais restritivas (*covenants*) em junho, setembro e dezembro de 2026, o que reduz o risco imediato de aceleração das dívidas, mas evidencia sua menor folga financeira. Portanto, agora avaliamos a liquidez da companhia como insuficiente, versus suficiente anteriormente, resultando em um ajuste negativo de um degrau sobre a âncora 'brAA-' e no rebaixamento dos ratings.

O rebaixamento do rating corporativo da Três Tentos resultou na revisão da qualidade de crédito dos ativos que lastreiam as operações estruturadas que possuem a empresa como devedora. Como consequência, rebaixamos de 'brAA (sf)' para 'brA+ (sf)' os ratings da seguinte transação:

- **Opea Securitizadora S.A.:** 1ª, 2ª e 3ª séries da 201ª emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs).

Perspectiva

A perspectiva negativa indica que poderemos rebaixar os ratings da Três Tentos nos próximos 6-12 meses caso a companhia não reduza sua alavancagem e fortaleça sua liquidez. Embora esperemos uma recuperação gradual do EBITDA com o *ramp-up* das novas capacidades industriais e a redução dos investimentos, projetamos dívida líquida ajustada sobre EBITDA de 2,0x-2,5x e FOCF negativo até 2027.

A perspectiva negativa também considera a liquidez insuficiente, com fontes de caixa abaixo dos usos, além da consequente dependência da monetização dos estoques, do refinanciamento dos vencimentos de curto prazo e da manutenção do acesso ao crédito.

Cenário de rebaixamento

Poderíamos rebaixar os ratings da Três Tentos caso a recuperação das margens e a contribuição das novas capacidades industriais ficassem abaixo das nossas expectativas, atrasando a desalavancagem.

Além disso, acreditamos que as métricas da empresa também poderiam ser pressionadas em função da baixa conversão dos estoques em caixa, desembolsos de capex acima do esperado ou em meio a dificuldades para refinarciar a dívida de curto prazo e cumprir os *covenants* financeiros.

Nesse cenário, veríamos:

- Dívida líquida ajustada sobre EBITDA se aproximando de 3,0x, sem perspectiva clara de redução;
- Fontes de caixa persistentemente abaixo dos usos, sem ações concretas de refinanciamento, além de dificuldades para cumprir ou renegociar *covenants*;
- FOCF significativamente negativo por mais tempo que o esperado, devido à menor recuperação das margens ou a uma política financeira mais agressiva

Cenário de elevação

Poderíamos alterar a perspectiva para estável caso a recuperação das margens, o *ramp-up* das novas capacidades e a redução dos investimentos fortaleçam a geração de caixa da Três Tentos e permitam a liberação de capital de giro e a redução da dívida.

Além disso, uma alteração da perspectiva também dependeria da manutenção do acesso ao crédito e de uma gestão antecipada dos vencimentos e *covenants* financeiros, com fontes de caixa sobre usos acima de 1,1x e refinanciamento tempestivo dos vencimentos de curto prazo.

Nesse cenário, veríamos:

- Dívida líquida ajustada sobre EBITDA abaixo de 2,5x e caindo consistentemente;
- Melhora da geração de caixa e cumprimento dos *covenants* sem necessidade recorrente de *waiver*.

Descrição da Empresa

A Três Tentos é uma empresa brasileira que atua no varejo de insumos agrícolas e na originação, comercialização e processamento de grãos. Operando desde 1995, seu público-alvo no varejo são os produtores rurais, principalmente de soja, milho e trigo. A empresa possui relacionamento com 25 mil produtores rurais, aos quais fornece insumos e assistência técnica e, posteriormente, adquire parte da produção. Os grãos comprados são comercializados ou destinados às próprias unidades industriais, verticalizando as operações, por estarem próximos ao produtor, originando matéria-prima e agregando valor.

Nos últimos 12 meses findos em 30 de junho de 2026, a companhia reportou receita líquida de R\$ 18,3 bilhões e geração de EBITDA ajustado de R\$ 474 milhões. No mesmo período, a Três Tentos contava com 81 lojas e três plantas de processamento localizadas no Rio Grande do Sul e no Mato Grosso. Suas operações estão divididas em três segmentos:

- Insumos agrícolas: comercialização de sementes, fertilizantes e defensivos, principalmente para as culturas de soja, milho, trigo e arroz.
- Grãos: compra, armazenagem e comercialização da produção agrícola dos parceiros. A companhia possui capacidade estática de armazenagem superior a 2,2 milhões de toneladas de soja, milho e trigo, e pode vender os grãos a terceiros ou direcioná-los às próprias indústrias.
- Indústria: processamento de soja e milho em quatro unidades localizadas no Rio Grande do Sul e em Mato Grosso. A industrialização resulta em produtos destinados à alimentação animal, como farelo de soja e grãos secos de destilaria (DDGs – *dried distillers grains*), e ao mercado de biocombustíveis, como óleo de soja, biodiesel e etanol.

O modelo contribui para a fidelização dos produtores, a diversificação das receitas e a captura de valor em diferentes etapas da cadeia agrícola. Atualmente, a Três Tentos é controlada pela família Dumoncel, que detém uma participação de 74,9%. O restante é negociado livremente na Bolsa de Valores de São Paulo.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

- Taxa de câmbio média de R\$ 5,15 por US\$1 em 2026, R\$ 5,25 em 2027, R\$ 5,35 em 2028 e R\$ 5,45 nos anos seguintes;

S&P National Ratings rebaixa ratings da Três Tentos para 'brA+' e de uma operação risco Três Tentos para 'brA+ (sf)'; perspectiva alterada para negativa

- Preços domésticos da soja de aproximadamente R\$ 2,2 mil por tonelada em 2026 e R\$ 2,4 mil por tonelada em 2027;
- Preços domésticos do milho de aproximadamente R\$ 1,03 mil por tonelada em 2026 e R\$ 1,04 mil por tonelada em 2027, alinhados com os preços internacionais da commodity e pela taxa de câmbio;
- 83 lojas em 2026 e abertura de 5 a 10 lojas para 2027 e 2028;
- Capacidade estática de armazenagem de aproximadamente 3,0 milhões de toneladas em 2026 e aumentando para 3,2 milhões de toneladas em 2027;
- Volume total de originação de cerca de 6,5 milhões de toneladas em 2026 e de 7,0 milhões-7,5 milhões em 2027 e 2028, visando atender a nova capacidade de produção de biodiesel e etanol de milho;
- Nova usina de etanol de milho operando em plena capacidade de 2.800 toneladas por dia;
- Capex de R\$ 600 milhões em 2026-2027, R\$ 700 milhões em 2028 e R\$ 800 milhões em 2029-2030.
- Distribuição de dividendos de cerca de R\$ 100 milhões por ano.

Principais métricas

Três Tentos Agroindustrial S.A. – Resumo das projeções*

Fim do período	-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-				
R\$ milhões	2024R	2025R	2026E	2027P	2028P
Receita	12.826	16.424	18.489	22.589	24.512
EBITDA (reportado)	1.341	659	942	1.196	1.359
(+/-) Outros	(361)	60	(0)	(0)	(0)
EBITDA	980	719	941	1.195	1.358
(-) Juros-caixa pagos	11	(67)	(66)	(77)	(75)
(-) Imposto-caixa pago	(113)	(172)	(137)	(181)	(212)
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i>)	878	480	739	937	1.071
Despesa com juros	2	193	281	293	291
Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i>)	564	314	241	461	763
Investimentos (capex)	734	1.672	600	600	700
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i>)	(170)	(1.359)	(359)	(139)	63
Dividendos	58	95	202	68	91
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i>)	(228)	(1.454)	(561)	(207)	(28)
Dívida (reportada)	2.067	4.661	4.971	4.971	4.971
(+) Passivos de arrendamentos	23	46	89	174	341
Caixa acessível e investimentos líquidos	(1.772)	(2.755)	(2.472)	(2.231)	(2.171)
(+/-) Outros	(380)	(745)	(437)	(437)	(437)
Dívida	--	1.206	2.151	2.477	2.704
Caixa e investimentos de curto prazo (reportados)	1.772	2.755	2.472	2.231	2.171
Índices ajustados					
Dívida/EBITDA (x)	--	1,7	2,3	2,1	2,0
FFO/dívida (%)	N.S.	39,8	34,3	37,8	39,6
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	536,6	3,7	3,3	4,1	4,7
FOCF/dívida (%)	N.S.	(112,7)	(16,7)	(5,6)	2,3
Margem EBITDA (%)	7,6	4,4	5,1	5,3	5,5

*Todos os números foram ajustados pela S&P National Ratings, exceto se apresentados como reportados.

R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado. N.S: Não significativo.

Liquidez

Alteramos a nossa avaliação da liquidez da Três Tentos de suficiente para insuficiente. A revisão indica nossa expectativa de que as fontes de caixa permaneçam abaixo dos usos nos próximos 12 meses, principalmente em razão das elevadas necessidades de capital de giro, dos investimentos previstos e dos vencimentos de dívida de curto prazo.

Embora a dívida de curto prazo da controladora fosse de aproximadamente R\$ 1,8 bilhão em 30 de junho de 2026, nossa análise considera a dívida consolidada de R\$ 2,2 bilhões, incluindo a TentosCap. Isso é consistente com a inclusão do caixa e das aplicações financeiras consolidados em nossas fontes de liquidez.

A avaliação também considera o sólido relacionamento da Três Tentos com os principais bancos brasileiros e a sua elevada liquidez dos estoques de soja, milho e trigo como fatores de suporte, dado que os estoques podem ser monetizados ou parcialmente utilizados como garantia para a obtenção de financiamentos de curto prazo. Incorporamos parte deles como fonte de caixa em nossa análise. Ainda assim, a companhia permanece dependente da conversão do capital de giro e da manutenção do acesso ao crédito para administrar suas necessidades de liquidez

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de aproximadamente R\$ 1,4 bilhão em 30 de junho de 2026;
- Geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) projetada de cerca de R\$ 838 milhões nos próximos 12 meses a partir de 30 de junho de 2026;
- Estoque de grãos (ARMI) de R\$ 727 milhões em 30 de junho de 2026.

Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo de R\$ 1,796 milhões e R\$ 366,8 milhões referentes a financeira em 30 de junho de 2026;
- Necessidade de capital de giro de aproximadamente R\$ 487 milhões nos próximos 12 meses a partir de 30 de junho de 2026;
- Capex de cerca de R\$ 600 milhões em 2026;
- Sem distribuição adicional de dividendos, além dos R\$ 91 milhões distribuídos em março de 2026.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Os empréstimos e debêntures da Três Tentos possuem um *covenant* de aceleração de dívida que exige dívida líquida sobre EBITDA menor ou igual a 3,0x. A medição do *covenant* é realizada anualmente para os empréstimos e financiamentos e trimestralmente para as debêntures.

Para fins de apuração dos *covenants*, os efeitos financeiros da TentosCap são excluídos, conforme previsto na documentação contratual. Essa definição difere da nossa análise de liquidez, que considera o perímetro consolidado e, portanto, inclui tanto os recursos de caixa quanto as obrigações da TentosCap. Além disso, os credores consideram os efeitos dos *hedges* liquidados no cálculo do EBITDA, o que resulta em uma métrica superior à utilizada em nossa análise

A IFRS 18 poderá alterar a apresentação de determinados resultados a partir de 2027. No entanto, qualquer eventual impacto em nossas métricas dependerá da natureza dos ajustes e de sua relação com as operações subjacentes.

Expectativa de cumprimento

Projetamos um colchão de 11% para o cumprimento *covenant* em 2026 (sem risco iminente, pois a empresa já obteve *waiver* para o quarto trimestre de 2026), e um colhão acima de 20% nos próximos dois anos. Em junho de 2026, a companhia obteve um *waiver* prévio referente ao indicador de alavancagem presente em alguns contratos de dívida com medição trimestral, que engloba os trimestres findos em junho, setembro e dezembro de 2026.

Para as empresas que possuem uma operação de *trading* relevante, deduzimos do valor da dívida bruta o nosso ajuste referente ao estoque de alta liquidez disponível para venda ajustado (ARMI – *adjusted readily marketable inventory*). Estimamos que o valor do ARMI era de aproximadamente R\$ 439 milhões em 31 de dezembro de 2025, levando em consideração o estoque de trigo, milho e parte do estoque de soja disponível para *trading*. Além disso, aplicamos um corte (*haircut*) de 10% no valor.

Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Três Tentos Agroindustrial S.A.				
1ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 560 milhões	Maior de 2029	brA+	br4(40%)

Principais fatores analíticos

- Alteramos o rating de recuperação da dívida *senior unsecured* da Três Tentos de 'br3' para 'br4', indicando nossa expectativa de uma recuperação arredondada de 40% em um cenário hipotético de default.
- Nesse cenário, veríamos uma forte desaceleração econômica e preços de commodities e seus derivados significativamente mais baixos, resultando em uma queda de 29,7% do EBITDA projetado para o ano de default.
- Analizamos as perspectivas de recuperação da Três Tentos com base no princípio de continuidade de suas operações (*going-concern*), usando um múltiplo de 5,0x aplicado ao nosso EBITDA de emergência projetado, em linha com o múltiplo-padrão para o setor do agronegócio.
- O EBITDA de emergência projetado é de R\$ 662,2 milhões, resultando em um valor da empresa (EV – *enterprise value*) bruto de emergência estimado de cerca de R\$ 3,31 bilhões.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2030
- EBITDA de emergência: R\$ 662,2 milhões
- Múltiplo de EV implicado: 5,0x
- EV bruto estimado de emergência: R\$ 3,31 bilhões

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

S&P National Ratings rebaixa ratings da Três Tentos para 'brA+' e de uma operação risco Três Tentos para 'brA+ (sf)'; perspectiva alterada para negativa

- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 3,15 bilhões
- Dívida *senior secured*: R\$ 1,47 bilhão (empréstimos bancários garantidos por ativos reais, como estoque de grãos e equipamentos)
- Dívida *senior unsecured*: R\$ 3,76 bilhões (debêntures, Certificados de Recebíveis do Agronegócio [CRAs], demais empréstimos bancários e impostos parcelados)
- Expectativa de recuperação das debêntures *senior unsecured*: 40%*

Nota: Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição. *Os ratings de recuperação são limitados em certos países, como o Brasil, para se ajustar às perspectivas reduzidas de recuperação para os credores nessas jurisdições.

Tabela de Classificação de Ratings

Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil	brA+/Estável/--
Risco de negócio	Satisfatório
Risco da indústria	Intermediário
Posição competitiva	Satisfatório
Risco financeiro	Modesto
Fluxo de caixa/Alavancagem	Modesto
Âncora	brAA-
Estrutura de capital	Neutra
Administração e governança	Neutra
Liquidez	Insuficiente
Análise holística	Neutra
Perfil de crédito individual (SACP - <i>stand-alone credit profile</i>)	brA+

Resumo da Ação de Rating (Operações estruturadas com risco Três Tentos)

Instrumento	De	Para	Vencimento legal final
Opea Securitizadora S.A.			
1ª série da 201ª emissão de CRAs	brAA (sf)	brA+ (sf)	Outubro de 2030
2ª série da 201ª emissão de CRAs	brAA (sf)	brA+ (sf)	Outubro de 2032
3ª série da 201ª emissão de CRAs	brAA (sf)	brA+ (sf)	Outubro de 2032

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 no novo site da Escala Nacional Brasil para mais informações. As descrições de cada categoria de rating da S&P National Ratings estão disponíveis nas “[Definições de ratings na Escala Nacional Brasil](#)”. Todos os ratings mencionados neste relatório são disponibilizados no site público da S&P National Ratings.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Metodologia: Considerações suplementares de ratings na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025
- [Metodologia para atribuição de ratings corporativos na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025
- [Metodologia para atribuição de ratings de operações estruturadas na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025

Artigo

- [Definições de ratings na Escala Nacional Brasil](#)

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
Três Tentos Agroindustrial S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
<i>Escala Nacional Brasil</i>	15 de janeiro de 2024	26 de fevereiro de 2025
Opea Securitizadora S.A.		
1ª série da 201ª emissão de CRAs	20 de outubro de 2025	20 de outubro de 2025
2ª série da 201ª emissão de CRAs	20 de outubro de 2025	20 de outubro de 2025
3ª série da 201ª emissão de CRAs	20 de outubro de 2025	20 de outubro de 2025

Informações regulatórias adicionais

Outros serviços fornecidos ao emissor

A S&P National Ratings tem fornecido à Opea Securitizadora S.A. o serviço de *Rating Evaluation Services*.

S&P National Ratings não realiza due diligence em ativos subjacentes

Quando a S&P National Ratings atribuiu ratings a um instrumento de operações estruturadas, esta recebe informações sobre ativos subjacentes, as quais são fornecidas por terceiros que acreditamos tenham conhecimento dos fatos relevantes. Tais terceiros são normalmente instituições financeiras que estruturaram a transação e/ou instituições que originaram os ativos ou estão vendendo os ativos aos emissores e/ou uma empresa de contabilidade reconhecida e/ou um escritório de advocacia, cada qual agindo em nome da instituição financeira ou originador ou vendedor dos ativos. Além disso, a S&P National Ratings pode se apoiar em informações presentes nos prospectos de oferta das transações, emitidos de acordo com as leis de valores mobiliários da jurisdição relevante. Em alguns casos, a S&P National Ratings pode se apoiar em fatos gerais (tais como índices de inflação, taxas de juros dos bancos centrais, índices de default) que são de domínio público e produzidos por instituições privadas ou públicas. Em nenhuma circunstância a S&P National Ratings realiza qualquer processo de *due diligence* sobre ativos subjacentes. A S&P National Ratings também pode receber a garantia por parte da instituição que está estruturando a transação ou originando ou vendendo os ativos para o emissor, (a) o qual vai fornecer à S&P National Ratings todas as informações requisitadas pela S&P National Ratings de acordo com seus critérios publicados e outras informações relevantes para o rating de crédito e, se aplicável, para o monitoramento do rating de crédito, incluindo informações ou mudanças materiais das informações anteriormente fornecidas e (b) a informações fornecidas à S&P National Ratings relativas ao rating de crédito ou, se aplicável, ao monitoramento do rating de crédito, de que estas não contêm nenhuma afirmação falsa sobre um fato material e não omitem um fato material necessário para fazer tal afirmação, em vista das circunstâncias nas quais foram fornecidas, e não enganosa.

A precisão e completude das informações revisadas pela S&P National Ratings em conexão com sua análise, pode ter um efeito significativo nos resultados de tais análises. Embora a S&P National Ratings colete informações de fontes que acredita serem confiáveis, quaisquer imprecisões ou omissões nessas informações poderiam afetar significativamente a análise de crédito da S&P National Ratings, tanto positiva quanto negativamente.

Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P National Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P National 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 National 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 National 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

S&P National Ratings rebaixa ratings da Três Tentos para 'brA+' e de uma operação risco Três Tentos para 'brA+ (sf)'; perspectiva alterada para negativa

National Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P National 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 National 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 National 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 National 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 National Ratings

A S&P National Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais na seção "[Potenciais Conflitos de Interesse](#)".

Faixa limite de 5%

A S&P National Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](#), disponível na página de "Informações Regulatórias", 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 National Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P National 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 reflete 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

S&P National Ratings rebaixa ratings da Três Tentos para 'brA+' e de uma operação risco Três Tentos para 'brA+ (sf)'; perspectiva alterada para negativa

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 National 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.

S&P National Ratings rebaixa ratings da Três Tentos para 'brA+' e de uma operação risco Três Tentos para 'brA+ (sf)'; perspectiva alterada para negativa

Copyright © 2026 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.

Parte do Conteúdo pode ter sido criado com o auxílio de uma ferramenta de inteligência artificial (IA). O Conteúdo Publicado criado ou processado usando IA é composto, revisado, editado e aprovado pela equipe da S&P.

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.