

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Rebaixa IDRs da Braskem para 'BB'; Perspectiva Estável

Brazil Tue 27 May, 2025 - 18:13 ET

Fitch Ratings - São Paulo - 27 May 2025: A Fitch Ratings rebaixou hoje os IDRs (*Issuer Default Ratings* – Ratings de Inadimplência do Emissor) em Moeda Local e Estrangeira da Braskem S.A. (Braskem) para 'BB', de 'BB+'. Ao mesmo tempo, rebaixou os ratings das notas sem garantia real da Braskem America Finance Company para 'BB', de 'BB+', e os ratings de longo prazo das notas sem garantia real e das notas subordinadas da Braskem Netherlands Finance B.V. para 'BB', de 'BB+', e 'B+/RR4', de 'BB-', respectivamente. A Fitch também afirmou o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da Braskem. A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável.

O rebaixamento dos IDRs da Braskem reflete a expectativa da Fitch de prolongamento do cenário petroquímico em níveis de baixa de ciclo, o que resulta em um perfil financeiro mais fraco do que o projetado. A empresa trabalha com iniciativas capazes de mitigar o consumo de caixa, incluindo racionalização de ativos e investimentos, redução de custos, renegociações e incentivos à competitividade da indústria brasileira.

Para a Fitch, a flexibilidade financeira da Braskem continuará sendo fundamental para a empresa lidar com a instabilidade do mercado até haver uma recuperação. Quaisquer novos eventos negativos relacionados ao evento geológico de Alagoas podem exercer pressão adicional sobre os ratings da companhia.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Declínio Prolongado no Setor Petroquímico: A profundidade e a duração do declínio do setor petroquímico não têm precedentes recentes e podem reduzir as margens de meio de ciclo. Mudanças estruturais da indústria incluem choques significativos de oferta de polietileno (PE) nos EUA, aumento da integração e autossuficiência da China e racionalização e reconfiguração de refinarias na Europa, que pode reduzir a oferta global de nafta. A recuperação deve ser gradual até 2028. Tensões geopolíticas e um cenário macroeconômico global fraco adicionam incertezas sobre o desempenho das empresas e suas estratégias para preservar caixa.

Alavancagem Acima dos Limites no Médio Prazo: A Fitch prevê alavancagem líquida, excluindo os números da Braskem Idesa, de cerca de 6,0 vezes em 2025 e 5,0 vezes em 2026 para a Braskem. Conforme os spreads melhoram gradativamente, apesar de permanecerem abaixo das condições de meio de ciclo, a alavancagem deve cair para cerca de 3,5 vezes em 2027.

A empresa está implementando iniciativas para preservar caixa, e algumas devem apresentar resultado nos próximos meses, podendo gerar de USD500 milhões a USD700 milhões em EBITDA anualmente. As medidas incluem priorização de investimentos, racionalização de ativos, redução de custos, expansão do Regime Especial da Indústria Química (Reiq), ações antidumping e manutenção do imposto de importação. Além disso, a expansão da linha de produtos verdes da empresa também possui viés de alta.

FCF Deve Alcançar Neutralidade: Considerando algumas dessas iniciativas, a Fitch prevê que o fluxo de caixa livre (FCF), excluindo desembolsos relacionados ao evento geológico de Alagoas, chegará ao *breakeven* este ano. O EBITDA deve ser de aproximadamente USD1,1 bilhão em 2025 e USD1,4 bilhão no ano seguinte, com investimentos anuais totalizando USD550 milhões, compreendendo USD400 milhões em manutenção e USD150 milhões para propósitos estratégicos. O FCF, portanto, deve ser de neutro a ligeiramente positivo até 2026 e próximo a USD500 milhões em 2027.

Sólido Perfil de Negócios: A Braskem é a sétima maior empresa petroquímica do mundo. No Brasil, é líder, com suas operações integradas controlando mais de 50% do mercado de seus dois principais produtos, PE e polipropileno (PP), que representam 60% de suas receitas. Nos EUA, é a maior produtora de PP, fortalecida por uma fábrica moderna e eficiente em termos de custo. A Braskem tem o desafio de reduzir sua dependência de nafta para melhorar sua posição na curva de custos global de etileno e a Fitch monitorará o desenvolvimento do mercado de PE verde, que pode ser transformacional para a empresa no longo prazo.

Venda da Participação da Novonor: Os ratings não incorporam o possível impacto da recente oferta de Nelson Tanure para adquirir o controle da Novonor na Braskem. A Fitch avaliará as implicações para o rating, se a transação for concluída, assim que houver mais visibilidade sobre o resultado e as diretrizes estratégicas, operacionais e financeiras da companhia.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores que Podem, Individualmente ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

- Dívida líquida/EBITDA acima de 4,5 vezes, em média, ao longo do ciclo, excluindo a Braskem Idesa;
- FCF negativo no fundo do ciclo de forma sustentada que resulte em dívida adicional;
- Cobertura de juros pelo EBITDA continuamente abaixo de 1,0 vez;
- Reivindicações contingentes significativas adicionais para o evento geológico de Alagoas;
- Suporte financeiro material para a Braskem Idesa.

Fatores que Podem, Individualmente ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

- Dívida líquida/EBITDA abaixo de 3,0 vezes, em média, ao longo do ciclo, excluindo a Braskem Idesa;
- FCF de neutro a positivo ao longo do ciclo, excluindo desembolsos para Alagoas.

PRINCIPAIS PREMISSAS

- Receita projetada de PE no Brasil de USD4,4 bilhões, USD4,7 bilhões e USD4,8 bilhões durante 2025-2027;
- Receita projetada de PP no Brasil de USD2,0 bilhões USD2,0 bilhões e USD2,2 bilhões durante 2025-2027;
- Receita projetada de vinílicos no Brasil de USD680 milhões, USD680 milhões e USD700 milhões durante 2025-2027;
- Receita projetada de etileno/propileno no Brasil de USD830 milhões, USD950 milhões e USD950 milhões durante 2025-2027;
- Receita projetada de PP nos EUA e na Europa de USD3,0 bilhões, USD3,4 bilhões e USD3,6 bilhões durante 2025-2027;
- Spreads de referência de PE-etano de USD795/tonelada em 2025, USD820/tonelada em 2026 e USD825/tonelada em 2027;
- Spreads de referência de PE-nafta de USD465/tonelada em 2025, USD465/tonelada em 2026 e USD470/tonelada em 2027;

- Spreads de referência de PP-propileno de USD440/tonelada em 2025, USD460/tonelada em 2026 e USD475/tonelada em 2027;
- Spreads de referência de PVC de USD340/tonelada em 2025, USD380/tonelada em 2026 e USD410/tonelada em 2027;
- Capex anual de manutenção de aproximadamente USD400 milhões
- Sem dividendos para acionistas durante o horizonte de análise.

A análise de recuperação assume que a Braskem seria uma *going concern* (GC) em falência e que seria reorganizada em vez de liquidada.

Abordagem GC:

- Reivindicação administrativa de 10%;
- O EBITDA GC é estimado em USD2 bilhões. A estimativa de EBITDA GC reflete a visão da Fitch de um nível sustentável de EBITDA pós-reorganização, sobre o qual a agência baseia a avaliação da Braskem;
- Múltiplo de EV de 5,0 vezes. Com essas premissas, o cálculo de recuperação em cascata (WGRC) da Fitch para as notas seniores garantidas está na faixa 'RR1'. No entanto, de acordo com a Country-Specific Treatment of Recovery Ratings Criteria, o Rating de Recuperação para emissores corporativos no Brasil é limitado a 'RR4'.

ANÁLISE DE PARES

A Braskem lida com uma alavancagem elevada, esperada para em torno de 6,0 vezes em 2025, devido a declínios prolongados do setor e tensões geopolíticas, que impactam a estabilidade de seu fluxo de caixa. Apesar dessas pressões, iniciativas estratégicas, como racionalização de ativos, redução de custos e incentivos à indústria, podem oferecer alívio.

Em contraste, a Westlake Corporation (BBB/Estável) beneficia-se de matérias-primas baseadas em líquidos de gás natural com vantagem de custo, apoiando FCF robusto e mantendo alavancagem abaixo de 2,0 vezes. Suas operações diversificadas, especialmente em cadeias de cloro-álcali e etileno, proporcionam uma perspectiva financeira estável, apesar das pressões cíclicas de demanda da construção civil.

A Dow Inc. (BBB+/Estável) e a LyondellBasell Industries (BBB/Estável) demonstram escala e diversificação superiores. O significativo tamanho da Dow e sua flexibilidade de

matérias-primas sustentam margens estáveis e consistente geração de FCF, com alavancagem pelo EBITDA projetada para melhorar para menos de 2,3 vezes até 2025. Investimentos estratégicos em sustentabilidade posicionam ainda mais a Dow para crescer em meio a adições de capacidade de toda a indústria.

Da mesma forma, a LyondellBasell mantém uma estrutura de capital sustentável, aproveitando seu acesso a matérias-primas norte-americanas com preços competitivos para sustentar margens resilientes. Seu foco em sustentabilidade e circularidade melhora o posicionamento competitivo, embora ventos macroeconômicos contrários possam limitar o crescimento imediato do EBITDA.

A Orbia (BBB/Estável) aproveita sua diversificação de produtos e geográfica para manter sua flexibilidade financeira, com alavancagem líquida esperada para abaixo de 2,5 vezes até 2026. A integração reversa dos negócios de PVC e flúor reduz a volatilidade do fluxo de caixa, proporcionando estabilidade apesar da exposição a setores voláteis.

O foco da Alpek em produtos de valor agregado e iniciativas de eficiência sustentam sua disciplina financeira, projeção de alavancagem caindo de 2,5 vezes em 2024 para 2,0 vezes até 2026.

A Cydsa, como produtora de médio porte, beneficia-se de operações diversificadas e forte reconhecimento de marca doméstica, mantendo margens de EBITDA acima de 28%. Investimentos estratégicos em tecnologia melhoram seu fluxo de caixa, posicionando-a bem em sua categoria de rating, apesar da menor escala.

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

A Braskem tem Score de Relevância ESG '4' para Gestão de Resíduos e Materiais Perigosos e Impactos Ecológicos devido à interrupção de operações e grandes saídas de caixa desencadeadas pelo evento geológico de Alagoas, o que tem um impacto negativo no perfil de crédito e é relevante para o rating em conjunto com outros fatores.

A Braskem tem Score de Relevância ESG '4' para Direitos Humanos, Relações com a Comunidade, Acesso e Acessibilidade devido aos custos de reparação do evento geológico de Alagoas, necessários para realocar mais de 14 mil famílias de áreas

vizinhas, o que tem impacto negativo no perfil de crédito e é relevante para o rating em conjunto com outros fatores.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A Braskem adota estratégia financeira conservadora para limitar os riscos da natureza cíclica e intensiva em capital do negócio petroquímico. A empresa possui forte caixa, com USD2,0 bilhões disponíveis em 31 de março de 2025, excluindo a USD266 milhões da Braskem Idesa. A dívida bruta totaliza USD8,5 bilhões, sendo USD185 milhões com vencimento em 2025 e USD355 milhões em 2026.

A flexibilidade financeira é reforçada por uma linha de crédito rotativa não utilizada de USD1 bilhão com vencimento em 2026. A Fitch acredita que a empresa continuará comprometida com a liquidez, mantendo uma política de dividendos conservadora, particularmente enquanto a alavancagem estiver acima de 2,5 vezes. A Braskem pode reduzir capex e custos fixos, otimizar capital de giro e monetizar créditos fiscais à medida que as condições de mercado persistem.

PERFIL DO EMISSOR

A Braskem produz e vende produtos químicos, petroquímicos, combustíveis, vapor, água, ar comprimido e gases industriais. A empresa possui unidades no Brasil, nos EUA, na Alemanha e no México que produzem resinas termoplásticas, como polietileno, polipropileno e cloreto de polivinila.

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 Braskem 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:

Braskem S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 13 de maio de 2003.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 5 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 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 (6 de dezembro de 2025);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

Outra Metodologia Relevante:

-- Corporate Hybrids and Notching Criteria (8 de abril de 2025).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡	RATING ⚡			RECOVERY ⚡	PRIOR ⚡
Braskem Netherlands Finance B.V.					
senior unsecured	LT	BB	Downgrade		BB+
senior unsecured	LT	BB	Downgrade		BB+
subordinated	LT	B+	Downgrade	RR4	BB-
Braskem America Finance Company					
senior unsecured	LT	BB	Downgrade		BB+
Braskem S.A.					
	LT IDR	BB	Downgrade		BB+
	LC LT IDR	BB	Downgrade		BB+
	Natl LT	AAA(bra)			AAA(bra)
	Affirmed				
senior unsecured	Natl LT	AAA(bra)	Affirmed		AAA(bra)

PREVIOUS

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

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

[Corporate Rating Criteria \(pub. 06 Dec 2024\)](#) (including rating assumption sensitivity)

[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), v8.1.0 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Braskem America Finance Company

EU Endorsed, UK Endorsed

Braskem Netherlands Finance B.V.

EU Endorsed, UK Endorsed

Braskem 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.