

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Eleva Rating da Açucareira Quatá Para 'A+(bra)'; Perspectiva Estável

Brazil Mon 06 Oct, 2025 - 13:20 ET

Fitch Ratings - São Paulo - 06 Oct 2025: A Fitch Ratings elevou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo da Açucareira Quatá S.A. (Zilor) para 'A+(bra)', de 'A(bra)'. A Perspectiva do rating corporativo é Estável.

A elevação do rating reflete a conclusão de um processo estratégico conduzido nos últimos cinco anos, com foco na melhora do desempenho operacional e na redução da alavancagem financeira, resultando em uma estrutura de capital mais conservadora, com perfil de endividamento alongado e adequada flexibilidade financeira.

A Fitch projeta alavancagem líquida abaixo de 1,5 vez nos próximos anos, apesar do potencial cenário de redução de preços de etanol e do açúcar ao longo de 2026.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Modelo de Negócios Mais Defensivo Dentro do Setor: A Zilor possui um modelo de negócios mais defensivo que o dos pares. A Fitch entende que a afiliação à Copersucar S.A. (Copersucar), responsável por atividades comerciais e de logística, e a elevada participação (65%) de cana-de-açúcar de terceiros, com preços atrelados aos preços de mercado do açúcar e do etanol permitem uma redução significativa dos impactos negativos dos baixos preços das commodities em seu fluxo de caixa. A companhia também possui elevada e crescente capacidade de cogeração de energia elétrica, que adiciona resiliência ao seu fluxo de caixa. Além da participação de 30% na Biorigin S.A. (Biorigin).

Geração de Caixa Consistente: A Fitch projeta que a Zilor gere EBITDA de BRL1,1 bilhão e de BRL950 milhões nos anos fiscais de 2026 e 2027, além de fluxo de caixa das operações (CFO) próximos a BRL650 milhões. A companhia conta com posições atrativas de fixação de açúcar para 2025 e 2026, que contribuem para reduzir a volatilidade da sua geração operacional de caixa. Além disso, mantém parte do seu custo de cana atrelado aos preços de mercado e melhora das margens por conta do aumento

da capacidade de cogeração de energia. No cenário de rating da Fitch, essa geração de caixa é suficiente para cobrir capex e dividendos para os acionistas, sem a necessidade de aumento de dívida.

Manutenção de Alavancagem Abaixo de 1,5 vez: A alavancagem líquida da Zilor deverá permanecer abaixo de 1,5 vez para os próximos anos. Por conta do fechamento da aquisição da Usina Salto Botelho, a alavancagem ficou próxima a 2,0 vezes em março de 2025. Porém, com a conclusão da venda e o recebimento dos recursos da venda da Biorigin em junho de 2025, essa alavancagem já se reduziu e a expectativa é de que a companhia mantenha alavancagem líquida entre 1,0 vez e 1,5 vez em um cenário sem grandes investimentos em expansão.

Setor Marcado por Volatilidade de Preços: O setor brasileiro de açúcar e etanol se caracteriza por apresentar intensa volatilidade de preços. Os preços internacionais do açúcar são altamente voláteis e podem ficar abaixo do custo caixa marginal dos produtores brasileiros de menor custo. Já os preços do etanol no país dependem, em grande parte, dos preços locais da gasolina, que se movem em conjunto com os internacionais do petróleo e a taxa de câmbio do Brasil.

Os preços do etanol também são indiretamente influenciados pelos do açúcar, uma vez que cerca de 80% do etanol produzido no país provêm de processadoras de cana-de-açúcar, que costumam alternar os volumes de etanol e açúcar a serem produzidos, dependendo da paridade de preços vigente destes produtos. O desempenho das companhias do setor de açúcar e etanol também é afetado pelo impacto das condições climáticas sobre a produção e pela exposição cambial.

Queda dos Preços Projetados para 2026: O mercado global de açúcar deve reportar excedente na safra de 2025/2026, impulsionado, principalmente, pela produção brasileira. A Fitch projeta preços médios do açúcar de USD18,00 e USD18,60 centavos/libra nos anos-safra 2025/2026 e 2026/2027, ante USD24,10 e USD20,74 nas duas últimas safras, respectivamente. A Fitch projeta preços fortes de etanol para a safra corrente, porém estima uma queda para o próximo ano safra, por conta da combinação de preços mais baixos do Brent em reais e maior oferta de etanol tanto das usinas de açúcar e etanol por conta dos preços do açúcar mais baixos como por conta dos novos projetos de etanol de milho.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

-- Alavancagem líquida acima de 2,0 vezes, em bases sustentáveis;

-- Evidências de deterioração da flexibilidade financeira.

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

-- FCF de neutro a positivo em bases recorrentes;

-- Melhora contínua no desempenho operacional da companhia, caracterizada por incremento da produtividade agrícola e industrial, com redução do custo-caixa de produção;

-- Índice de dívida líquida/EBITDA inferior a 1,0 vez ao longo dos ciclos;

-- Cobertura de juros, EBITDA / Despesas financeiras acima de 2,0 vezes.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas da Fitch para o cenário de rating da Zilor Incluem:

-- Volumes moídos de cana-de-açúcar de 12,4 milhões de toneladas em 2025/2026;

-- Preços internacionais de açúcar de USD18,00 centavos por libra-peso no ano safra em curso e de USD18,60 centavos por libra peso na safra seguinte;

-- Preço do etanol variando de acordo com a combinação do preço internacional do petróleo e a taxa de câmbio.

ANÁLISE DE PARES

O rating da Zilor está um grau abaixo do da FS Indústria de Biocombustíveis Ltda. (FS; Rating Nacional de Longo Prazo AA-(bra)/Perspectiva Estável), o qual se beneficia de elevada escala de produção de etanol a partir do milho e de reduzidos investimentos em manutenção das atividades.

O rating da Zilor está um grau acima do da Lar Cooperativa Agroindustrial (Lar; Rating Nacional de Longo Prazo A(bra)/Perspectiva Estável). A Lar tem maior escala, porém possui uma alavancagem maior e maior necessidade de refinanciamento das suas dívidas, por conta de um perfil de dívida mais concentrado a curto prazo.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A manutenção de liquidez é fundamental na indústria sucroenergética, devido à elevada volatilidade da geração de caixa e às limitações das companhias do setor para obter linhas de financiamento a prazos e custos compatíveis com o ciclo do negócio em

momentos adversos. Em junho de 2025, a Zilor reportou caixa e aplicações financeiras de BRL2,0 bilhões e dívida total de BRL3,7 bilhões. A companhia possui perfil de vencimento de dívida alongado, e o caixa cobria em 5,5 vezes a sua dívida de curto prazo, de BRL364 milhões no período.

A dívida da Zilor é composta por emissões de debêntures (59%), Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs, 17%), linhas de exportações e capital de giro junto a bancos comerciais (19%), linhas com bancos de fomento (3%) e outros (2%). A companhia possui terras atualmente desoneradas e que foram avaliadas, em março de 2025, em torno de BRL4,3 bilhões (valor de mercado), o que fortalece a sua flexibilidade financeira.

PERFIL DO EMISSOR

Zilor está entre os 15 maiores grupos sucroenergéticos do Brasil, com capacidade de moagem de 13,8 milhões de toneladas em quatro usinas no estado de São Paulo. É uma das maiores acionistas da Copersucar, com 12% de participação. Produz açúcar, etanol e cogeração de energia, além de deter 30% de participação em uma empresa de nutrição humana e animal, que utiliza leveduras geradas a partir da sua atividade industrial.

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 Açucareira Quatá S.A. (Zilor).

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:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 4 de novembro de 2020.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 18 de outubro 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 (27 de junho de 2025);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡	RATING ⚡	PRIOR ⚡
-----------------	----------	---------

Acucareira Quata S.A.

Natl LT

A+(bra) Rating Outlook Stable

A(bra) Rating

Outlook

Positive

Upgrade

[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

Ricardo Junqueira

Senior Analyst

Analista secundário

+55 21 3957 3619

ricardo.junqueira@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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 27 Jun 2025\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 27 Jun 2025\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 ([1](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Acucareira Quata S.A.

-

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 © 2025 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.