

Comunicado à Imprensa

Ratings da Azul rebaixados para ‘CCC-’ e ‘brCCC-’ por elevado risco de default; perspectiva negativa

20 de maio de 2025

Resumo da Ação de Rating

- A liquidez da companhia aérea brasileira **Azul S.A.** continua deteriorando devido ao significativo consumo de caixa no primeiro trimestre de 2025.
- A empresa enfrenta saídas de caixa significativas relacionadas a altas despesas financeiras e de arrendamento, e acreditamos que o seu acesso ao funding (captação de recursos) adicional esteja altamente restrito após duas reestruturações de dívida nos últimos anos.
- Portanto, em 20 de maio de 2025, rebaixamos nossos ratings de crédito de emissor da Azul de ‘CCC+’ para ‘CCC-’ na escala global e de ‘brBB+’ para ‘brCCC-’ na Escala Nacional Brasil. Ao mesmo tempo, rebaixamos também os ratings de emissão das notas *senior unsecured*, com vencimento em 2026, da empresa de ‘CCC-’ para ‘CC’; o rating de recuperação ‘6’ permanece inalterado. Por fim, alteramos a perspectiva dos ratings de emissor em ambas as escalas de positiva para negativa.
- A perspectiva negativa reflete a maior probabilidade de default nos próximos 6-12 meses.

Fundamento da Ação de Rating

O rebaixamento dos ratings reflete nossa visão de que a liquidez muito limitada da companhia aumenta o risco de default nos próximos meses. Em 31 de março de 2025, o caixa e os investimentos líquidos da Azul somavam aproximadamente R\$ 655 milhões. Embora a empresa tenha captado com sucesso R\$ 600 milhões em funding adicional dos detentores dos *bonds*, este é um empréstimo-ponte de curto prazo com vencimento em 120 dias.

Embora os vencimentos da dívida da Azul não sejam particularmente substanciais — totalizando cerca de R\$ 730 milhões nos próximos 12 meses — as suas obrigações relacionadas a pagamentos de arrendamento operacional, despesas com juros, capital de giro e investimentos (capex) são consideráveis. Estimamos que essas necessidades sejam de R\$ 7,4 bilhões-R\$ 7,8 bilhões no mesmo período.

A companhia captou R\$ 3,0 bilhões por meio da emissão de novas notas superprioritárias durante sua reestruturação de dívida no início deste ano, mas ainda reportou um consumo de caixa de quase R\$ 750 milhões no primeiro trimestre. Nos três primeiros meses do ano, a Azul reportou um déficit de fluxo de caixa operacional de R\$ 313 milhões, em função de substanciais despesas com juros, saídas de capital de giro e custos relacionados à reestruturação. Além disso, a empresa pagou pouco mais de R\$ 1,0 bilhão em arrendamentos e cerca de R\$ 1,9 bilhão em vencimentos de dívidas.

Analista principal

Amalia Bulacios
Buenos Aires
54 (11) 4891-2141
amalia.bulacios
@spglobal.com

Contato analítico adicional

Luísa Vilhena
São Paulo
55 (11) 3039-9727
luisa.vilhena
@spglobal.com

Líder do comitê de rating

Luísa Vilhena
São Paulo
55 (11) 3039-9727
luisa.vilhena
@spglobal.com

Os resultados operacionais da companhia no primeiro trimestre ficaram abaixo das nossas expectativas, e agora projetamos um fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow) negativo significativo após os pagamentos de arrendamento. Os principais motivos para o desempenho mais fraco da Azul foram a desvalorização do real e o aumento dos preços dos combustíveis. Projetamos uma demanda saudável, juntamente com preços mais baixos de combustível e uma taxa de câmbio mais favorável para o restante do ano, o que deve contribuir para o crescimento da receita e do EBITDA da empresa em 2025.

Agora, estimamos um crescimento de receita de aproximadamente 10% para 2025, com o EBITDA projetado para aumentar para cerca de R\$ 6,8 bilhões este ano, ante R\$ 5,9 bilhões em 2024. No entanto, dados os pagamentos substanciais de arrendamento, necessidades de capital de giro, outras despesas financeiras e capex, consideramos déficits significativos de FOCF após pagamentos de arrendamento, de R\$ 1,6 bilhão-R\$ 1,8 bilhão para 2025.

Nos últimos dois anos, a companhia passou por duas reestruturações de dívida, e nenhuma destas proporcionou alívio adequado à sua estrutura de capital e fluxos de caixa. Apesar de reportar fortes margens operacionais, a alta carga de dívida e as despesas com arrendamento da Azul a deixam altamente vulnerável a desacelerações da indústria ou desafios macroeconômicos mais amplos. Acreditamos que até que a empresa consiga reportar melhor geração de fluxo de caixa e liquidez, o acesso aos mercados de capitais (seja para novos financiamentos ou para uma oferta subsequente de ações [follow-on]) será consideravelmente restrito.

A Azul está trabalhando em um possível novo financiamento usando uma garantia do Fundo de Garantia à Exportação (FGE) do Brasil para a compra de combustível. Esse financiamento pode chegar a R\$ 2,0 bilhões e pode proporcionar algum alívio de liquidez e facilitar as negociações com investidores.

Perspectiva

A perspectiva negativa reflete o aumento das pressões de liquidez de curto prazo e nossa visão de que poderíamos rebaixar os nossos ratings atribuídos à Azul se a empresa realizasse uma nova reestruturação de dívida nos próximos 6-12 meses ou se não conseguisse cumprir com suas obrigações financeiras.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings da Azul se:

- Acreditarmos que um default é uma certeza;
- A empresa anunciar ou realizar outra reestruturação *distressed* que poderíamos considerar como equivalente a um default; ou
- A Azul buscar uma reestruturação.

Cenário de elevação

Poderemos elevar os nossos ratings atribuídos à Azul se a companhia reportasse um alívio significativo de liquidez em meio a uma recuperação mais forte do que o esperado dos seus fluxos de caixa. Uma elevação também poderia resultar da captação de novos recursos em caixa provenientes de novo funding de longo prazo — por exemplo, se a empresa conseguisse financiamento com garantias da FGE.

Descrição da Empresa

Fundada em 2008, a Azul é uma companhia aérea brasileira com uma frota total de 184 aeronaves em operação em março de 2025. É a maior companhia aérea do país em termos de voos domésticos e cidades atendidas, com mais de 1.000 voos diários para mais de 150 destinos. Além disso, a Azul é proprietária integral de seu programa de fidelidade, o Azul Fidelidade, que contava com quase 19 milhões de membros em março de 2025. Nos últimos 12 meses findos em março de 2025, a companhia reportou receita de cerca de R\$ 20,2 bilhões e EBITDA de R\$ 5,9 bilhões.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

- Crescimento do PIB do Brasil de 1,8% em 2025 e 1,7% em 2026;
- Inflação no Brasil de 5,2% em 2025 e 4,7% em 2026, afetando os custos locais da Azul, incluindo custos de vendas, gerais e administrativos e alguns custos de produtos vendidos (por exemplo, salários);
- Taxas de câmbio médias e ao fim do ano de R\$ 5,8-R\$ 5,85 por US\$1 nos próximos dois anos, o que afeta os preços dos combustíveis, os custos de manutenção, os pagamentos de arrendamento e a carga da dívida;
- Expansão persistente da capacidade para viagens nacionais e internacionais, com a capacidade de assentos-quilômetros oferecidos (ASK – *available seat kilometers*) crescendo cerca de 11% em 2025 e 8% em 2026;
- Taxa de ocupação (LF – *load factor*) de cerca de 82% para o período previsto;
- Preços do petróleo bruto West Texas Intermediate em torno de US\$63 em 2025 e US\$65 em 2026;
- Yields médios caindo 1% em 2025 e 2026;
- Capex de R\$ 1,7 bilhão em 2025 e cerca de R\$ 2 bilhões em 2026;
- Conversão em ações de 35% das notas com vencimentos em 2029 e 2030 durante 2025;
- Nenhum dividendo nos próximos dois anos.

Principais métricas

Azul S.A. – Resumo das projeções

Fim do período	31-dez-2021	31-dez-2022	31-dez-2023	31-dez-2024	31-dez-2025	31-dez-2026	31-dez-2027
R\$ milhões	2021R	2022R	2023R	2024R	2025E	2026P	2027P
Receita	9.976	15.948	18.554	19.526	21.580	23.158	24.702
Lucro bruto	3.396	4.881	5.770	7.847	9.105	9.500	10.356
EBITDA (reportado)	1.599	3.524	4.065	5.955	6.817	7.161	7.861
(+) Ajuste de arrendamento operacional	--	--	--	--	--	--	--
(+/-) Outros	(507)	(846)	616	17	43	43	43
EBITDA	1.092	2.678	4.681	5.971	6.861	7.204	7.904
(-) Juros-caixa pagos	(625)	(1.170)	(1.725)	(2.073)	(3.779)	(4.073)	(4.271)
(-) Imposto-caixa pago	--	--	--	--	--	(31)	(56)
(+/-) Outros	--	--	--	--	--	--	--

Ratings da Azul rebaixados para 'CCC-' e 'brCCC-' por elevado risco de default; perspectiva negativa

Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i>)	467	1.508	2.956	3.898	3.082	3.099	3.578
EBIT	(320)	879	2.426	3.603	4.005	4.129	4.603
Despesa com juros	3.604	4.491	5.240	5.233	4.301	4.130	4.381
Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i>)	(311)	2.437	3.440	2.787	1.692	3.059	3.350
Investimentos (capex)	777	1.451	972	1.494	1.700	2.050	2.050
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i>)	(1.087)	986	2.467	1.293	(8)	1.009	1.300
Dividendos	--	--	--	--	--	--	--
Recompra de ações (reportada)	16	4	7	3	--	--	--
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i>)	(1.104)	982	2.461	1.291	(8)	1.009	1.300
Dívida (reportada)	10.019	8.636	10.901	16.164	16.079	16.273	16.556
(+) Passivos de arrendamentos	14.891	14.583	15.146	21.379	18.288	21.157	23.302
(+) Obrigações de benefícios pós-emprego	--	--	--	--	--	--	--
(-) Caixa acessível e investimentos líquidos	--	--	--	--	--	--	--
(+/-) Outros	106	378	(128)	(688)	--	--	--
Dívida	25.015	23.598	25.919	36.855	34.367	37.430	39.859
Patrimônio líquido	(18.333)	(19.008)	(21.328)	(30.435)	(30.982)	(30.844)	(30.634)
FOCF (ajustado pelo capex de arrendamento)	(3.283)	(1.951)	312	(2.931)	1.232	(3.491)	(2.200)
Despesa com juros (reportada)	3.604	4.491	5.240	5.233	4.301	4.130	4.381
Capex (reportado)	777	1.451	972	1.494	1.700	2.050	2.050
Caixa e investimentos de curto prazo (reportados)	3.075	668	1.897	1.282	1.615	1.100	1.100
Índices ajustados							
Dívida/EBITDA (x)	22,9	8,8	5,5	6,2	5,0	5,2	5,0
FFO/dívida (%)	1,9	6,4	11,4	10,6	9,0	8,3	9,0
Cobertura de juros caixa pelo FFO (x)	1,7	2,3	2,7	2,9	1,8	1,8	1,8
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	0,3	0,6	0,9	1,1	1,6	1,7	1,8
OCF/dívida (%)	(1,2)	10,3	13,3	7,6	4,9	8,2	8,4
FOCF/dívida (%)	(4,3)	4,2	9,5	3,5	(0,0)	2,7	3,3
DCF/dívida (%)	(4,4)	4,2	9,5	3,5	(0,0)	2,7	3,3
FOCF ajustado pelo capex de arrendamento/dívida (%)	(13,1)	(8,3)	1,2	(8,0)	3,6	(9,3)	(5,5)
Crescimento anual da receita (%)	73,7	59,9	16,3	5,2	10,5	7,3	6,7
Margem bruta (%)	34,0	30,6	31,1	40,2	42,2	41,0	41,9
Margem EBITDA (%)	10,9	16,8	25,2	30,6	31,8	31,1	32,0
Retorno sobre capital (%)	(5,1)	15,6	52,8	65,4	81,7	82,8	58,2
Retorno sobre ativos totais (%)	(1,9)	4,7	12,4	15,4	16,6	17,5	17,5
EBITDA/juros caixa (x)	1,7	2,3	2,7	2,9	1,8	1,8	1,9
Cobertura de juros-caixa pelo EBIT (x)	(0,1)	0,2	0,5	0,7	0,9	1,0	1,1
Dívida/dívida e patrimônio líquido (%)	374,4	514,1	564,5	574,1	1.015,4	568,3	432,1
Cobertura de encargos fixos da dívida (x)	0,3	0,6	0,9	1,1	0,6	1,6	1,8
Dívida/dívida e patrimônio líquido não depreciado (%)	374,4	514,1	564,5	574,1	1.015,4	568,3	432,1

*Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings, exceto se apresentados como reportados. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Azul como fraca, refletindo principalmente os saldos de caixa limitados, o consumo de caixa esperado em 2025 e o acesso limitado ao financiamento para reconstruir seu histórico de crédito após duas reestruturações de dívida.

Esperamos que as fontes de liquidez cubram os usos em cerca de 0,7x nos próximos 12 meses. Embora não haja vencimentos de dívidas materiais neste período, os elevados pagamentos de arrendamento e necessidades de capital de giro, combinados com saldos de caixa menores, representam riscos materiais de liquidez. Além disso, acreditamos que a reputação da Azul nos mercados de crédito e o acesso ao financiamento permanecerão muito limitados até que a companhia mostre uma melhora consistente na geração de fluxo de caixa.

Principais fontes de liquidez

- Caixa irrestrito de curto prazo de R\$ 655 milhões em março de 2025.
- Geração interna de caixa (FFO - *funds from operations*) das operações após pagamentos de arrendamento de cerca de R\$ 470 milhões nos próximos 12 meses.
- Receita proveniente de novas ações ordinárias subscritas pelos acionistas existentes de R\$ 72 milhões.

Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo de cerca de R\$ 730 milhões nos próximos 12 meses.
- Necessidades de capital de giro de cerca de R\$ 230 milhões nos próximos 12 meses.
- Capex mínimo de cerca de R\$ 800 milhões nos próximos 12 meses.

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Esperamos que a Azul não cumpra com os *covenants* de alavancagem em 2025 e 2026.

A empresa possui *covenants* de vencimento antecipado de dívida e restrições em suas debêntures, *senior notes* e outros financiamentos que exigem:

- Manutenção de liquidez imediata mínima. Em março de 2025, houve um *waiver* em alguns dos *covenants* da companhia (que são medidos trimestralmente);
- Índice de dívida sobre EBITDA abaixo de 3,75x, 5,0x ou 5,5x dependendo da dívida (estes são medidos apenas anualmente); e
- Cobertura de juros de taxa fixa superior a 1,2x.

Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

Principais fatores analíticos

- Nosso rating de emissão 'CC' atribuído às notas *unsecured* da Azul com vencimento em 2026 é menor do que nosso rating de crédito de emissor da empresa. O rating de recuperação '6' indica que não há expectativas de recuperação em um cenário de estresse financeiro para os credores *unsecured*, refletindo a subordinação significativa que as notas *unsecured* possuem. As notas superprioritárias agora estão à frente de todas as outras dívidas. Essas novas notas se somam a uma já grande parcela de dívida *secured* que inclui as notas *senior*

Ratings da Azul rebaixados para 'CCC-' e 'brCCC-' por elevado risco de default; perspectiva negativa

secured com vencimento em 2028, 2029 e 2030, notas conversíveis e financiamento de motores.

- Avaliamos a Azul por meio de avaliação discricionária de ativos (DAV – *discrete asset valuation*), embora acreditemos que a empresa se reorganizaria com sucesso e continuaria a operar após um cenário hipotético de default. Nossa análise no cenário de continuidade operacional (*going-concern*) reflete o tamanho das operações da empresa no Brasil. Nossos *valuations* refletem nossa estimativa do valor dos ativos em default com base no valor contábil líquido dos ativos circulantes e avaliações (*appraisals*) de aeronaves, após ajuste pelas taxas de realização esperadas em um cenário de estresse financeiro.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2025
- Aplicamos um corte (*haircut*) geral de cerca de 56% à base de ativos da Azul, incluindo um de cerca de 36% ao seu caixa, porque a empresa provavelmente usaria parte de sua posição de caixa para financiar necessidades de capital de giro e pagar empréstimos mais caros em um cenário de estresse financeiro.
- Uma taxa de realização efetiva de cerca de 65% dos recebíveis.
- Para intangíveis, incluindo slots, utilizamos uma taxa de realização efetiva de cerca de 55%.
- Portanto, chegamos a um valor da empresa (EV - *enterprise value*) bruto de cerca de R\$ 4,9 bilhões.

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 4,6 bilhões
- Dívida prioritária em default, incluindo seis meses de juros acumulados: R\$ 3,0 bilhões
- Dívida *secured* total, incluindo prioritária: R\$ 16,1 bilhões
- Como resultado, não há valor residual disponível para as obrigações *unsecured*.
- Notas *senior unsecured*/contratos de arrendamento cancelados no default: R\$ 2,3 bilhões
- Expectativa de recuperação para as notas *unsecured* com vencimentos em 2026: 0%

Ratings da Azul rebaixados para 'CCC-' e 'brCCC-' por elevado risco de default; perspectiva negativa

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 em <https://disclosure.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/ratings-criteria> para mais informações. As descrições de cada categoria de rating da S&P Global Ratings estão disponíveis nas “Definições de Ratings da S&P Global Ratings”, em <https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/ratings-definitions>. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site www.capitaliq.com. Todos os ratings mencionados neste relatório são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.spglobal.com/ratings.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Metodologia de ratings corporativos](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Metodologia de ratings corporativos aplicada a setores específicos](#), 4 de abril de 2024.
- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados em grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016.
- [Metodologia: Avaliações de classificação de jurisdições](#), 20 de janeiro de 2016.
- [Metodologia e premissas: Descritores de liquidez para emissores corporativos globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Critério para atribuição de ratings 'CCC+', 'CCC', 'CCC-' e 'CC'](#), 1 de outubro de 2012.
- [Metodologia: Fatores de crédito relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 7 de janeiro de 2024.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Princípios dos ratings de crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 8 de junho de 2023.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.

Artigos

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)
- [Ratings da Azul S.A. rebaixados para 'SD' após troca de dívida distressed](#), 29 de janeiro de 2025

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
Azul S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	11 de outubro de 2017	31 de janeiro de 2025

Status do Endosso Europeu

O(s) rating(s) de crédito na escala global emitidos pelas afiliadas da S&P Global Ratings com sede nas seguintes jurisdições [Para ler mais, visite [Endorsement of Credit Ratings](#) (em inglês)] foram endossados na União Europeia e/ou no Reino Unido de acordo com as regulações aplicáveis às Agências de Ratings de Crédito (CRA – *Credit Rating Agencies*). **Nota:** Os endossos para os ratings de crédito na escala global atribuídos a Finanças Públicas dos Estados Unidos são realizados quando solicitados. Para verificar o status do endosso por rating de crédito, visite o website spglobal.com/ratings e busque pela entidade avaliada.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P Global Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P Global 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 Global 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 Global 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 Global Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P Global 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 Global 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 Global 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 Global 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 Global Ratings

A S&P Global Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais na seção "[Potenciais Conflitos de Interesse](#)", disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt>.

Faixa limite de 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures), disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures>, 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 Global Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P Global 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 reflète 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 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 Global 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.

Ratings da Azul rebaixados para 'CCC-' e 'brCCC-' por elevado risco de default; perspectiva negativa

Copyright © 2025 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 COMERCIALIZAÇÃO, 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.