

## Comunicado à Imprensa

# S&P National Ratings rebaixa ratings da Vale do Tijuco para 'brAA-' e de duas operações risco Vale do Tijuco para 'brAA- (sf)'; perspectiva negativa

3 de junho de 2026

## Resumo das Ações de Rating

- Acreditamos que a quebra de safra mais forte do que o projetado anteriormente, a recuperação operacional mais lenta nas safras subsequentes, combinadas aos preços historicamente baixos do açúcar prejudicaram as métricas de crédito da Companhia Mineira de Açúcar e Álcool (CMAA). Esses fatores resultaram em menor geração de caixa e um atraso de cerca de 12 meses da recuperação operacional esperada.
- Como resultado, alteramos o risco financeiro da companhia de intermediário para significativo, em função do menor resultado operacional, investimentos (capex) acima do esperado e geração de fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*) persistentemente negativo. Agora, projetamos índice de dívida líquida sobre EBITDA ajustado de cerca de 3,5x em 2026/2027 e acima de 3,5x nas safras subsequentes, sem desalavancagem relevante no período.
- Nesse contexto, em 3 de junho de 2026, a S&P National Ratings rebaixou o rating de crédito de emissor da **Vale do Tijuco Açúcar e Álcool S.A.** na Escala Nacional Brasil de 'brAA' para 'brAA-'. Ao mesmo tempo, alteramos a perspectiva do rating de estável para negativa.
- Além disso, rebaixamos os ratings da série única da 234ª emissão e das 1ª e 2ª séries da 354ª emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) da **Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A.** de 'brAA (sf)' para 'brAA- (sf)'. O rebaixamento resulta da revisão da nossa opinião sobre a qualidade de crédito dos ativos que lastreiam a operação, os quais possuem a CMAA como garantidora e devedora.
- A perspectiva negativa reflete o risco de que a CMAA apresente métricas de crédito fracas por mais tempo do que o esperado caso a recuperação agrícola e operacional não ocorra no ritmo projetado ou o consumo de caixa permaneça elevado, em meio a preços deprimidos de açúcar e etanol.

## Analistas principais

### Ratings corporativos

**Giovanna Fruet**

São Paulo

55 (11) 3818-4162

giovanna.fruet@spglobal.com

### Ratings de operações estruturadas

**Guilherme Derzi**

São Paulo

55 (11) 3039-4850

guilherme.j@spglobal.com

## Contato analítico adicional

**Marcelo Schwarz, CFA**

São Paulo

55 (11) 3039-9782

marcelo.schwarz@spglobal.com

## Líder dos comitês de rating

**Wendell Sacramoni, CFA**

São Paulo

55 (11) 3039-4855

wendell.sacramoni@spglobal.com

## Fundamento das Ações de Rating

### **Piora das métricas de crédito da CMAA após uma forte quebra de safra e uma recuperação**

**operacional mais lenta nas safras subsequentes.** Em outubro de 2025, projetávamos um nível de moagem de cana-de-açúcar de cerca de 9,0 milhões de toneladas na safra 2025/2026, 10,3 milhões em 2026/2027 e 11,1 milhões em 2027/2028, sustentando a expectativa de desalavancagem gradual e o risco financeiro permanecendo intermediário. No entanto, a companhia moeu 8,3 milhões de toneladas, com uma produtividade, medida por tonelada de cana por hectare (TCH), de 69, ante nossa projeção anterior de 77. Acreditamos que a queda do nível de moagem resulta do impacto climático e agrícola mais severo do que o antecipado, atrasando a recuperação de volumes em 12 meses e reduzindo a diluição de custos fixos. Acreditamos que o perfil operacional da companhia ficou mais pressionado no curto e médio

## **S&P National Ratings rebaixa ratings da Vale do Tijuco para 'brAA-' e de duas operações risco Vale do Tijuco para 'brAA- (sf)'; perspectiva negativa**

prazo, embora a CMAA ainda se beneficie de sua escala relevante e da fixação de preços avançada, com 51% do volume de açúcar produzido a R\$ 2.338/ton para 2026/2027 e 34% a R\$ 2.388/ton para 2027/2028.

**O risco financeiro significativo indica o menor resultado operacional, capex acima do esperado e FOCF persistentemente negativo.** Em nossa análise anterior, projetávamos dívida sobre EBITDA ajustado de 3,3x em 2026 e melhorando para cerca de 2,7x-2,8x nos anos seguintes, enquanto o FOCF se recuperaria após a safra corrente. Atualmente, projetamos dívida sobre EBITDA de cerca de 3,5x em 2026 e permanecendo acima de 3,5x nas safras seguintes, sem desalavancagem relevante no período. Além disso, a expectativa de FOCF consistentemente negativo resulta do menor nível moagem, postergação da curva de crescimento de volumes e de um plano de capex ainda elevado, além de preços de açúcar mais baixos e de etanol caindo significativamente a partir de 2027, ambos impactados por uma taxa de câmbio mais baixa.

**Manutenção das métricas de crédito fracas por mais tempo do que esperávamos anteriormente caso a recuperação agrícola e operacional não ocorra no ritmo atualmente projetado ou o consumo de caixa permaneça elevado.** Embora a companhia tenha reforçado sua flexibilidade financeira — por meio da entrada do Itaú com ações preferenciais na NewCo Energia, da monetização de ativos e da estruturação de novas captações para alongamento do passivo —, entendemos que tais medidas atuam apenas como mitigantes parciais, e não como gatilhos para a restauração do seu perfil de crédito anterior. Nesse contexto, a CMAA anunciou a segregação de seus ativos de geração de energia em uma nova subsidiária dedicada, a NewCo Energia, sem alteração do controle final do grupo.

Embora a companhia veja a operação como positiva para atrair novos investidores e trazer uma relevante entrada de caixa, precisamos de mais informações relativas aos termos e condições da estrutura de ações preferenciais para determinar se as considerariamos como equivalente a dívida ou não. Caso o investimento associado à operação seja classificado como dívida conforme nossa metodologia, isso poderá limitar a expectativa de desalavancagem e resultar em pressão adicional sobre o rating, possivelmente aproximando a dívida líquida sobre EBITDA a 4,0x.

**O rebaixamento do rating corporativo da Vale do Tijuco resultou na revisão da qualidade de crédito dos ativos que lastreiam as operações estruturadas que possuem a empresa como garantidora e devedora.** Como consequência, rebaixamos de 'brAA (sf)' para 'brAA- (sf)' os ratings da(s) seguinte(s) transação(ões):

- **EcoAgro:** Série única da 234<sup>a</sup> emissão e 1<sup>a</sup> e 2<sup>a</sup> séries da 354<sup>a</sup> emissão de CRAs.

## **Perspectiva**

A perspectiva negativa indica o risco de que a CMAA apresente métricas de crédito mais fracas do que esperávamos anteriormente por um período mais prolongado, diante da recuperação operacional mais lenta após a quebra de safra, com alavancagem permanecendo acima de 3,5x e expectativa de FOCF negativo nos próximos anos.

### **Cenário de rebaixamento**

Poderíamos rebaixar o rating da CMAA nos próximos 12 meses se a companhia continuasse reportando alavancagem elevada, próxima de 4,0x, e FOCF consistentemente negativo, especialmente se houver nova frustração de moagem, recuperação agrícola mais lenta, pressão adicional de capital de giro, elevada remuneração aos acionistas ou manutenção do alto capex sem aumento de EBITDA e ou deterioração adicional dos preços de açúcar e etanol. Isso resultaria em uma piora da geração de caixa, pressionando a liquidez e reduzindo a flexibilidade

financeira da companhia. Além disso, também poderíamos rebaixar o rating caso consideremos a nova estrutura da NewCo Energia como equivalente a dívida, após a definição dos termos e condições das ações preferenciais envolvendo a NewCo Energia.

## Cenário de elevação

Poderíamos alterar a perspectiva para estável nos próximos 12 meses se a CMAA reportasse uma recuperação consistente do nível de moagem e da produtividade agrícola nas próximas safras, com melhora gradual da geração de caixa e maior previsibilidade operacional, amparando a desalavancagem. Nesse cenário, veríamos:

- dívida sobre EBITDA ajustada de 3,0x,
- redução da pressão de capital de giro; e
- FOCF próximo do ponto de equilíbrio (*breakeven*), sem deterioração de liquidez.

## Descrição da Empresa

A CMAA atua no setor sucroalcooleiro e consolida as operações de processamento de cana-de-açúcar de suas três usinas: Vale do Tijuco, Vale do Pontal e Usina Canápolis, todas localizadas em Minas Gerais. O grupo é controlado por meio de uma *Joint Venture* pelo grupo brasileiro JF Citrus e pelo grupo indonésio de alimentos Indoagri (Grupo Salim – Indofood).

O grupo possui uma capacidade consolidada de moagem de mais de 10 milhões de toneladas de cana por ano e projetamos que deva alcançar capacidade instalada para moer mais de 11 milhões de toneladas nas próximas duas safras. A empresa conta com um portfólio composto de açúcar VHP, majoritariamente destinado para exportação, etanol hidratado, etanol anidro, além de cogeração de energia. A proximidade de suas unidades a terminais ferroviários contribui para um melhor escoamento de sua produção.

A nossa análise da Vale do Tijuco resulta da análise consolidada da CMAA, sua controladora. No entanto, consideramos a Vale do Tijuco como uma subsidiária *core* e que seu risco de crédito é o mesmo de sua controladora, a qual lhe forneceria suporte sob quaisquer circunstâncias. A CMAA concluiu a expansão da UVP de 2,7 milhões para 3,7 milhões na safra 2025/2026, e possui um projeto de investimento em expansão na capacidade da UCP de 2,0 milhões de toneladas para 2,6 milhões, além de outros investimentos agrícolas, tais como canavial, irrigação e expansão de área de colheita. Para a UVT, projetamos um aumento do nível de moagem de 4,8 milhões de toneladas em 2027/2028 e 5,0 milhões em 2028/2029, com expansão da área plantada.

## Nosso Cenário de Caso-Base

### Premissas

- Crescimento do PIB de 1,6% em 2026/2027 e 2,1% em 2027/2028;
- Inflação no Brasil de 4,5% em 2026/2027 e 3,9% em 2027/2028;
- Taxa de câmbio média de R\$ 5,36 por US\$1 em 2026/2027 e R\$ 5,47 em 2027/2028;
- Preço médio do açúcar VHP de R\$ 2.080/ton em 2026/2027 e R\$ 2.119/ton em 2027/2028;
- Preços do etanol hidratado de R\$ 3.497/m<sup>3</sup> em 2026/2027 e R\$ 3.147/m<sup>3</sup> em 2027/2028;

**S&P National Ratings rebaixa ratings da Vale do Tijuco para 'brAA-' e de duas operações risco Vale do Tijuco para 'brAA- (sf)'; perspectiva negativa**

- Preços do etanol anidro em torno de R\$ 3.519/m<sup>3</sup> em 2026/2027 e R\$ 3.343/m<sup>3</sup> em 2027/2028;
- Preço do petróleo Brent de US\$94/bbl em 2026/2027 e US\$73/bbl em 2027/2028;
- Nível de produtividade de 77,0 ton/ha em 2026/2027 e 81,6 ton/ha em 2027/2028;
- Volume de moagem estimado de 9,2 milhões de toneladas em 2026/2027 e 10,1 milhões em 2027/2028;
- Açúcar total recuperável (ATR) médio de 138,7 kg/ton em 2026/2027 e 2027/2028;
- Mix de produção de açúcar VHP de 62,0% em 2026/2027 e 2027/2028;
- Capex estimado de R\$ 912 milhões em 2026/2027 e de R\$ 1,1 bilhão – R\$ 1,3 bilhão nas próximas duas safras.

## Principais métricas

### Vale do Tijuco Açúcar e Álcool S.A. – Resumo das projeções\*

Fim do período	-Ano fiscal findo em 31 de março de-					
	2024R	2025R	2026E	2027P	2028P	2029P
<b>R\$ milhões</b>						
Receita líquida	2.538	2.801	2.468	2.480	2.610	2.753
EBITDA (reportado)	1.220	1.351	1.250	1.361	1.383	1.419
(+/-) Outros	3	22	--	--	--	--
EBITDA	1.223	1.372	1.250	1.361	1.383	1.419
(-) Juros-caixa pagos, líquidos	(249)	(301)	(435)	(444)	(412)	(403)
(-) Imposto-caixa pago	(19)	(58)	--	--	(17)	(9)
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i> )	955	1.014	815	917	954	1.006
EBIT	520	615	382	459	465	363
Investimentos (capex)	822	1.122	1.137	912	1.225	1.131
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i> )	322	110	(600)	(201)	(300)	(103)
Dividendos	60	80	8	--	--	8
Dívida (reportada)	1.917	2.111	2.918	3.068	3.268	3.468
(+) Passivos de arrendamentos	1.726	1.833	1.640	1.755	1.790	1.871
(-) Caixa acessível e investimentos líquidos	(793)	(470)	(525)	(561)	(298)	(265)
(+/-) Outros	660	465	359	359	359	359
Dívida	3.510	3.939	4.393	4.622	5.120	5.434
FOCF (ajustado pelo capex de arrendamento)	(72)	(189)	(551)	(479)	(498)	(355)
Caixa e investimentos de curto prazo (reportados)	793	470	525	561	298	265
<b>Índices ajustados</b>						
Dívida/EBITDA (x)	2,9	2,9	3,5	3,4	3,7	3,8
FFO/dívida (%)	27,2	25,7	18,6	19,8	18,6	18,5
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	4,2	3,9	2,8	3,1	3,4	3,5
FOCF/dívida (%)	9,2	2,8	(13,7)	(4,4)	(5,9)	(1,9)
Crescimento anual da receita (%)	17,1	10,4	(11,9)	0,5	5,3	5,5
Margem bruta (%)	58,2	55,0	58,6	62,8	60,9	59,5
Margem EBITDA (%)	48,2	49,0	50,6	54,9	53,0	51,5

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

R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado.

## Liquidez

Continuamos avaliando a liquidez da CMAA como suficiente. Projetamos um índice de fontes sobre usos de caixa superior a 1,0x nos 12 meses a partir de 31 de março de 2026. Para a safra atual e a próxima, esperamos que a empresa se beneficie das novas emissões (debênture e CRAs), totalizando R\$ 400 milhões e estendendo seu prazo médio de vencimento) para financiar seus projetos de expansão em andamento, bem como a manutenção de suas operações. Embora esses fatores proporcionem um maior colchão de liquidez, somado à geração de caixa à medida que aumenta seu volume, acreditamos que o perfil de liquidez da companhia ainda reflete o considerável capex de manutenção e de expansão em meio às necessidades de capital de giro sazonal ao longo do ano-safra. Isso exige que a empresa continue buscando novos financiamentos, os quais devem ser utilizados para antecipar o pagamento das dívidas mais caras ou para alongar o seu perfil de endividamento. No entanto, consideramos que a CMAA possui relacionamentos bem-estabelecidos com bancos. Dessa forma, esperamos uma remuneração prudente aos seus acionistas em meio ao crescimento da empresa e constante esforço para melhorar a estrutura de capital.

### Principais fontes de liquidez

- Caixa e equivalentes de caixa de R\$ 388 milhões em 31 de março 2026;
- FFO esperado de cerca de R\$ 688 milhões nos 12 meses a partir de 31 de março 2026;
- Novas captações de R\$ 400 milhões com garantia firme para a safra 2026/2027.

### Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo de R\$ 334 milhões em 31 de março de 2026;
- Saída de capital de giro de R\$ 140 milhões para os próximos 12 meses a partir de 31 de março de 2026;
- Capex de R\$ 912 milhões para os próximos 12 meses a partir de 31 de março de 2026.

## Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Em 31 de março de 2025, a CMAA estava em conformidade com seus *covenants* financeiros. Para a safra atual e as próximas, a empresa estará sujeita somente à medição do *covenant* de dívida bancária líquida sobre EBITDA, que deverá ser menor ou igual a 3,5x. Esperamos que a companhia o cumpra com um colchão mínimo de 40% nos próximos três anos. Todos os números para o cálculo dos *covenants* foram ajustados e consideramos somente a dívida bancária da empresa. No entanto, em nossas métricas, ajustamos a dívida total adicionando o passivo de arrendamento, garantias aos fornecedores e contratos de adiantamento de clientes.

## S&P National Ratings rebaixa ratings da Vale do Tijuco para 'brAA-' e de duas operações risco Vale do Tijuco para 'brAA- (sf)'; perspectiva negativa

### Tabela de Classificação de Ratings

Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil	brAA-/Negativa/--
<b>Risco de negócio</b>	<b>Satisfatório</b>
Risco da indústria	Intermediário
Posição competitiva	Satisfatório
<b>Risco financeiro</b>	<b>Significativo</b>
Fluxo de caixa/Alavancagem	Significativo
<b>Âncora</b>	<b>bra</b>
Estrutura de capital	Neutra
Administração e governança	Neutra
Liquidez	Suficiente
Análise holística	Positiva (+2)
<b>Perfil de crédito individual (SACP - stand-alone credit profile)</b>	<b>braa-</b>

### Resumo da Ação de Rating (Operações estruturadas com risco Vale do Tijuco)

Instrumento	De	Para	Vencimento legal final
<b>Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A</b>			
Série única da 234ª emissão de CRAs	brAA (sf)	brAA- (sf)	Fevereiro de 2031
1ª série da 354ª emissão de CRAs	brAA (sf)	brAA- (sf)	Outubro de 2034
2ª série da 354ª emissão de CRAs	brAA (sf)	brAA- (sf)	Outubro de 2034

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](#)

**S&P National Ratings rebaixa ratings da Vale do Tijuco para 'brAA-' e de duas operações risco Vale do Tijuco para 'brAA- (sf)'; perspectiva negativa**

<b>Emissor</b>	<b>Data de atribuição do rating inicial</b>	<b>Data da ação de rating anterior</b>
<b>Vale do Tijuco Açúcar e Álcool S.A.</b>		
Rating de Crédito de Emissor		
<i>Escala Nacional Brasil</i>	6 de setembro de 2018	30 de setembro de 2022
<b>Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A</b>		
Série única da 234ª emissão de CRAs	07 de março de 2023	07 de março de 2023
1ª série da 354ª emissão de CRAs	04 de novembro de 2024	04 de novembro de 2024
2ª série da 354ª emissão de CRAs	04 de novembro de 2024	04 de novembro de 2024

## Informações regulatórias adicionais

### Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

### 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 National Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou

## **S&P National Ratings rebaixa ratings da Vale do Tijuco para 'brAA-' e de duas operações risco Vale do Tijuco para 'brAA- (sf)'; perspectiva negativa**

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 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

**S&P National Ratings rebaixa ratings da Vale do Tijuco para 'brAA-' e de duas operações risco Vale do Tijuco para 'brAA- (sf)'; perspectiva negativa**

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 Vale do Tijuco para 'brAA-' e de duas operações risco Vale do Tijuco para 'brAA- (sf)'; perspectiva 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, completude, 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/](http://www.spglobal.com/ratings/pt/) (gratuito) e [www.ratingsdirect.com](http://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](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.