

Renda Fixa | Crédito Privado

Raízen

Pedido de recuperação extrajudicial

O que aconteceu?

A Raízen protocolou em 11/mar o pedido de recuperação extrajudicial (RE) na justiça, envolvendo nove entidades do grupo. A deliberação do Conselho de Administração da Raízen, realizada na véspera, foi unânime e sem ressalvas. O pedido tem como objetivo reestruturar a totalidade dos créditos financeiros de natureza quirografária do grupo, no montante de R\$65,14 bilhões, preservando integralmente obrigações com clientes, fornecedores, revendedores e parceiros comerciais.

Em paralelo, a companhia também solicita a suspensão de ações, execuções, constrições patrimoniais e compensações relativas aos créditos sujeitos ao plano (*stay period*). A escolha da via extrajudicial preserva a gestão sob controle dos administradores, evita a nomeação de administrador judicial, mantém credores operacionais fora do processo e sinaliza ao mercado que se trata de renegociação ordenada.

Detalhes do pedido de recuperação extrajudicial

O pedido recuperação extrajudicial foi protocolado com a adesão de 47% dos créditos financeiros (equivalente a cerca de R\$30,8 bilhões), acima do 1/3 requerido. A homologação definitiva na justiça exige aprovação da maioria absoluta (>50% dos créditos) do plano no prazo de 90 dias contados a partir da data do protocolo. O valor atribuído à causa é de R\$98,6 bilhões, composto por R\$65,1 bilhões de créditos sujeitos perante terceiros e R\$33,5 bilhões de obrigações *intercompany*, que também serão reestruturadas, mas não contam para fins de apuração do quórum legal.

A recuperação extrajudicial não contém os termos definitivos da reestruturação. O pedido traz as justificativas e funciona como um arcabouço processual que cria as condições para negociação. Por ter sido aprovado pelos credores envolvidos, o pedido extrajudicial pôde ser protocolado. A justiça deve homologar o pedido nos próximos dias.

Todavia, de acordo com Fato Relevante (link) divulgado também no dia 11/mar, o plano detalhado poderá contemplar um conjunto de medidas, incluindo: (i) a capitalização da companhia por seus acionistas, mediante aportes diretos de recursos; (ii) a conversão de parcela dos créditos em participação acionária na Raízen; (iii) a substituição de parte dos créditos por novas dívidas; (iv) a realização de reorganizações societárias destinadas à segregação, reorganização ou racionalização de determinados negócios; e (v) a venda de ativos.

Yuri Machado

+5511 3175 4167

yuri.machado@safra.com.br

Roberto Pasqualini

+5511 3175 7482

roberto.felize@safra.com.br

Rating	Fitch	Moody's	S&P
Raízen	CCC(bra)	CCC+.br	SD

Figura 1. Resumo dos Principais Marcos do Processo

Data / Prazo	Marco	Descrição
10/mar/26	Aprovação interna da reestruturação	Aprovação pelo conselho de administração da proposta de recuperação extrajudicial e a negociação com credores financeiros.
11/mar/26	Protocolo do pedido de recuperação extrajudicial	Pedido protocolado no Judiciário. Início do <i>stay period</i> de 180 dias, suspendendo execuções e cobranças sobre as dívidas incluídas no plano.
Jun/26 (D+90)	Prazo para atingir maioria de credores	Prazo legal para alcançar adesão superior a 50% dos créditos por classe, requisito para homologação judicial do plano.
Set/26 (D+180)	Término do <i>stay period</i> inicial	Encerramento da suspensão de pagamentos e execuções caso o plano ainda não tenha sido homologado.
Após atingimento do quórum e negociação com os credores:	Homologação judicial do plano definitivo	Publicação de edital, prazo para impugnações e posterior homologação do plano de recuperação extrajudicial.
Em paralelo ao procedimento brasileiro:	Procedimentos internacionais	Início de processos auxiliares para reconhecimento da reestruturação em outras jurisdições.

Fonte: Raízen e Safrá.

Suspensão de direitos

No protocolo, a Raízen solicita o “*stay period*” (suspensão de direitos) automático previsto na Lei de Recuperação e Falências, com duração de 180 dias a contar do protocolo (11/03/2026), com término estimado em set/26. Esse mecanismo suspende os pagamentos relacionados à dívida financeira – incluindo principal e juros –, vencimento antecipado, ações judiciais e execuções, constrições patrimoniais e a vedação de bloqueios bancários evitando a apropriação de até R\$8,3 bilhões depositados em contas das requerentes. Há, contudo, algumas exceções específicas, tais como: obrigações no âmbito de câmaras de compensação e operações de derivativos de commodities, juros e câmbio.

Figura 2. Resumo do Processo

Características do Processo	Detalhes
Tipo de processo	Recuperação extrajudicial
Data de protocolo	11/mar/26
Credores envolvidos	Credores financeiros
Dívida financeira afetada	~R\$65 bilhões
Adesão inicial	~47% dos credores financeiros
Quórum necessário	>50%+1 para aprovação do programa
Prazo para aprovação do plano	90 dias
“ <i>Stay period</i> ” (suspensão dos pagamentos)	180 dias

Fonte: Raízen e Safrá.

O que é a recuperação extrajudicial?

A recuperação extrajudicial é um mecanismo de reestruturação de dívidas previsto na Lei nº 11.101/2005 (Lei de Recuperação e Falências) que permite a uma empresa renegociar suas obrigações com credores fora de um processo judicial completo, levando ao Judiciário apenas para homologação do acordo já negociado. Diferentemente da recuperação judicial tradicional, em que o processo se inicia no tribunal e depois se negociam os termos do plano com os credores, na recuperação extrajudicial a negociação ocorre previamente entre empresa e credores, e o Judiciário atua basicamente para conferir validade legal ao acordo e torná-lo vinculante para todos os credores da classe envolvida.

Diante da situação financeira da Raízen, vemos que a opção pela via extrajudicial é acertada do ponto de vista do devedor e construtiva para o mercado: mantém credores operacionais fora do processo, preserva a operação sob gestão dos administradores e evita a ruptura de uma RJ. O nível de 47% de adesão inicial é um sinal positivo, sugerindo que uma parcela significativa dos credores financeiros já negocia há tempo e aderiu à versão preliminar do plano.

Diagnóstico da crise

A petição para o protocolo da recuperação extrajudicial ocorre numa convergência de fatores que levaram o grupo ao seu maior patamar de alavancagem histórico (5,3x Dívida Líquida / EBITDA Ajustado):

- Ciclo de expansão agressivo pré-turnaround: aquisição da Biosev, operações na Argentina (segundo maior distribuidor de combustíveis do país), projeto E2G (etanol de segunda geração), JV com FEMSA para rede de conveniência, planta de lubrificantes Shell, participação no Paraguai e ativos de geração distribuída. Tudo financiado com dívida em contexto macroeconômico então favorável.
- Deterioração macroeconômica severa: Selic acima de 12% a.a. por mais de 20 meses, alcançando 15% a.a. nos últimos 8 meses. O custo financeiro da dívida disparou antes que os investimentos maturassem, criando descompasso entre geração de receita e despesa financeira.
- Quebra de safra e pressão sobre margens: eventos climáticos severos no Centro-Sul (estresse hídrico, queimadas, temperaturas elevadas) provocaram redução da produção de cana (-4,4% no Sudeste, -3,9% no Centro-Oeste) e queda do ATR. Retração de preços globais de commodities e crescimento do etanol de milho pressionaram adicionalmente. Resultado: EBITDA caiu 12% na Safra 2025/2026 vs. anterior.
- Volatilidade na Argentina: inflação superior a 40% a.a. e instabilidade cambial pressionaram custos operacionais e dinâmica de precificação.
- Espiral de deterioração do crédito: triplo rebaixamento de rating para nível especulativo (Moody's, S&P, Fitch) em 09/02/2026; *sell-off* nos *bonds*; ações RAIZ4 a R\$0,52 (*penny stock*, -59% em 6 meses); encarecimento de linhas de crédito; movimentações para vencimento antecipado.

DECLARAÇÕES GERAIS

1. Este relatório foi preparado e distribuído por Safr Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (“Safr Corretora”), subsidiária do Banco Safr S.A., empresa regulada pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”).
2. Este relatório tem caráter meramente informativo e não constitui oferta de compra ou de venda de títulos ou valores mobiliários ou de instrumentos financeiros de quaisquer espécies ou de participação em qualquer estratégia de negociação. As informações expressas neste documento são obtidas de fontes públicas disponíveis até a data da sua elaboração pela equipe de Análise da Safr Corretora e são consideradas seguras.
3. A Safr Corretora ou quaisquer de suas afiliadas não garantem, expressa ou implicitamente, a completude, confiabilidade ou exatidão de tais informações, nem este relatório pretende ser uma base de dados e informações completa ou resumida sobre os títulos ou valores mobiliários, instrumentos financeiros, mercados ou produtos aqui referidos.
4. A Safr Corretora não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório, tampouco tem a obrigação de comunicar o leitor deste relatório a respeito de tais eventuais atualizações, modificações ou alterações, salvo quando deixar de cobrir quaisquer das empresas analisadas neste relatório.
5. As opiniões, estimativas, informações e projeções aqui expressas constituem a opinião do analista no momento em que emitiu o presente relatório e podem ser alteradas sem qualquer aviso. Preços e disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações, independentemente de qualquer aviso.
6. Os instrumentos discutidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não considera objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial ou interesses particulares de qualquer investidor. Os investidores devem obter ou realizar uma análise independente, considerando sua situação financeira e seus objetivos de investimento antes de tomar uma decisão de investimento. Investimentos em títulos e valores mobiliários envolvem riscos, razão pela qual não há garantia de rentabilidade ou lucratividade de qualquer espécie.
7. Os resultados obtidos com investimento em instrumentos financeiros podem variar, e seu preço ou valor pode subir ou descer, direta ou indiretamente.
8. Desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. A Safr Corretora ou qualquer empresa do Grupo Safr não pode ser responsabilizada por danos diretos, indiretos, consequentes, reivindicações, custos, perdas ou despesas decorrentes da decisão de investimento em títulos e valores mobiliários, esteja tal decisão lastreada ou não nas recomendações expressas neste relatório. Os riscos em investimentos dessa natureza podem implicar, conforme o caso, a perda integral do capital investido ou, ainda, a necessidade de aporte suplementar de recursos.
9. Nenhuma parte deste documento poderá ser reproduzida, distribuída ou copiada, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o prévio consentimento por escrito da Safr Corretora. Informações adicionais relativas às companhias ora analisadas neste relatório poderão ser prestadas mediante solicitação.

DECLARAÇÕES DO ANALISTA

1. O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração do presente relatório declara(m) que as opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal a respeito de todos os emissores e valores mobiliários aqui analisados e que este relatório foi produzido de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Safr Corretora e/ou ao Banco Safr. Considerando que as opiniões pessoais dos analistas de investimentos podem divergir, a Safr Corretora e/ou o Banco Safr e/ou quaisquer de suas afiliadas podem ter publicado ou vir a publicar outros relatórios que cheguem a conclusões diferentes das aqui contidas.
2. A remuneração do(s) analista(s) de valores mobiliários é baseada na receita total da Safr Corretora, sendo parte desta proveniente das atividades relacionadas ao banco de investimento. Desta forma, assim como a remuneração de todos os colaboradores da Safr Corretora, de suas subsidiárias e afiliadas, a remuneração dos analistas é impactada pela rentabilidade global dessas empresas e pode estar indiretamente relacionada a este relatório. No entanto, o(s) analista(s) responsável(is) por este relatório declara(m) que nenhuma parte de sua remuneração esteve, está ou estará direta ou indiretamente relacionada a qualquer recomendação ou opinião específica contida aqui ou vinculada à precificação de quaisquer dos ativos aqui discutidos.

Declarações Adicionais

Analysts	1	2	3	4
Yuri Machado				
Roberto Pasqualini				

1. O(s) analista(s) de valores mobiliários envolvido(s) na preparação deste relatório possui(em) vínculo com pessoa natural que trabalha para os emissores mencionados no relatório.
2. O(a) cônjuge ou parceiro(a) do(s) analista(s) de valores mobiliários detém, direta ou indiretamente, por conta própria ou de terceiros, títulos ou valores mobiliários objeto do relatório.
3. O(s) analista(s) de valores mobiliários, seu(sua) cônjuge ou companheiro(a) estão direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários discutidos neste relatório.
4. O(s) analista(s) de valores mobiliários, seu(sua) respectivo(a) cônjuge ou companheiro(a) possui, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação aos emitentes dos valores mobiliários analisados. securities analyst(s) involved in preparing this report are associated with individuals who work for the issuers addressed herein.

INFORMAÇÕES IMPORTANTES SOBRE O SAFRA

A Safr Corretora, suas controladas, seus controladores ou suas sociedades sob controle comum declaram que têm interesses financeiros e/ou comerciais relevantes e/ou recebem remuneração por serviços prestados às empresas ou aos fundos:

Agropecuária Maggi Ltda., Alfa Holdings S.A., Alianza Trust Renda Imobiliária FII - 7ª Emissão, Amaggi Exportação e Importação Ltda., Ambiental Metrosul Concessionária de Saneamento SPE S.A., Antônio Venâncio da Silva Empreendimentos Imobiliários Ltda., Armarinhos Fernando Ltda., Ártemis FII - 2ª Emissão, ARX Dover Recebíveis FII - 3ª Emissão, Atacadão S.A., AZ Quest Panorama Log FII - 2ª Emissão, B3 S.A. Brasil, Bolsa, Balcão, Banco Alfa de Investimento S.A., Banco CNH Industrial Capital S.A., Banco GM S.A., Bocaina Infra FIC FI Infra RF CP - 5ª Emissão, BPG Av Mofarrej Empreendimentos e Participações S.A., BRF S.A., BRZ Infra FIC FI - 1ª Emissão, Banco BTG Pactual, Caixa Seguridade Participações S.A., Cantu Store S.A., Carrefour Comércio e Indústria Ltda. , CashMe S.A., CCR AutoBan, Cemig Distribuição S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - Eletrobras, Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A., Cereal Comércio Exportação e Representação Agropecuária S.A., Cerradinho Bioenergia S.A., Cimed & CO. S.A., Cloudwalk Instituição de Pagamento e Serviços Ltda., Companhia Catarinense de Águas e Saneamento – CASAN, Companhia de Saneamento Básico de Sao Paulo - SABESP, Companhia de Saneamento de Minas Gerais, Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista - CTEEP, Companhia Hidro Elétrica São Francisco, Companhia Pernambucana de Gás - COPERGÁS, Companhia Riograndense de Saneamento, Concessionária do VLT Carioca S.A., Consórcio Alfa de Administração S.A., Construtora Baggio Ltda., Cooperativa Regional de Cafeicultores em Guaxupé Ltda. Cooxupé, Copel Distribuição S.A., Copel Geração e Transmissão S.A., Copérnico Comercializadora de Energia Ltda., Copérnico Energias Renováveis S.A., Cordeiro Fios e Cabos Elétricos Ltda., Companhia Piratininga de Força e Luz S.A., CPV Energia FII Responsabilidade Limitada - 2ª Emissão, Cruzeiro do Sul Educacional S.A., Cury Construtora e Incorporadora S.A., Cyrela Brazil Realty S.A. , Cyrela Crédito Fundo de Investimento Imobiliário, Diagnósticos da América S.A., Direcional Engenharia S.A., EDP São Paulo Distribuição de Energia S.A., Eletronorte, Eletrozema S.A., Empresa Brasileira de Loteamentos Ltda. - EMBRALOT, Energisa S.A., Engie Brasil Energia S.A., Equatorial Pará Distribuidora de Energia S.A., Equatorial Participações e Investimentos IV S.A., ETF Buena Vista Neos Bitcoin High Income - 1ª Emissão, ETF II Buena Vista, ETF Investo Bitcoin, ETF Investo Renda Fixa, ETF QR CME CF Solana Dollar Reference Rate, Eucatex Indústria e Comércio Ltda., Exes FII - 4ª Emissão, Fazenda Pioneira Empreendimentos Agrícolas S.A., FII Capitânia Shoppings - 4ª Emissão, FII Invista Brazilian Business Park - 2ª Emissão, FII REC Fundo de CRI Cotas Amortizáveis - 1ª Emissão, Financeira Alfa S.A., Forma Certa Soluções Gráficas Ltda., Frigol S.A., GDM Genética S.A., Gestora de Inteligência de Crédito S.A., GLP Capital Partners Gestão de Recursos e Administração Imobiliária Ltda., Grupo Cereal S.A., Guardian Real Estate FII - 6ª Emissão, Hashdex Momentum ETF, Hedge Brasil Logístico Industrial - 5ª Emissão, Hedge Recebíveis - 6ª Emissão, HSI Malls FII - 4ª Emissão, Huma Capital Ltda., Icatu Vanguarda GRU Logístico FII - 1ª emissão, Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A., In-Haus Serviços Industriais e Logística S.A., Inter Amerra Fiagro Imobiliário - 2ª Emissão, Inter Infra FIC Renda Fixa - 3ª Emissão, Inter Oportunidade Imobiliária FII - 1ª Emissão, JBS S.A., JHSF Participações S.A., JiveMauá Bossanova FIC FI-Infra - 1ª Emissão, JS Crédito Estruturado, Kinea Agro Income USD FIAGRO - 1ª Emissão, Kinea Rendimentos Imobiliários - 11ª Emissão, Kinea Securities FII - 5ª Emissão, Lar Cooperativa Agroindustrial, Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A., Life Capital Partners FII - 6ª Emissão, Localiza Rent a Car S.A., Log Commercial Properties e Participações S.A., LOGCP Inter FII - 4ª Emissão, Lojas

Belian Moda Ltda., Lucca Incorporações e Participações S.A., Maha Energy Finance SARL, Manati Capital Hedge Fund FII - 5ª Emissão, Marfrig Global Foods S.A., Maxi Renda FII - 10ª Emissão, Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A., Minas Mineração Ltda., Moura Dubeux Engenharia e Empreendimentos Ltda., MRS Logística S.A., MRV Engenharia e Participações S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Navi Infra FIP IE - 1ª Emissão, Nex Crédito Fiagro Imobiliário - 2ª Emissão, Nortis Incorporadora e Construtora S.A., Open K Ativos e Recebíveis Imobiliários FII - 7ª Emissão, Oryx Bonds Conversíveis EUA ETF, Parsan S.A., Parshop Participações Ltda., Patria Crédito Infra Renda FIC FI- Infra - 1ª Emissão, Patria Recebíveis Imobiliários FII - 10ª Emissão, Patria Renda Urbana FII RL Unica - 5ª Emissão, Paulista Praia Hotel S.A., Petróleo Brasileiro S.A., Plano & Plano Desenvolvimento Imobiliário S.A., Prati, Donaduzzi & Cia Ltda., Quartzo Real Estate Development Mult FII - 1ª Emissão, RB Capital Infraestrutura FIC FI-Infra - 1ª Emissão, RB Investimentos Multiestratégia - 1ª Emissão, Rec Master CRI FII - 1ª Emissão, REC Multiestratégia Fundo de Investimento Imobiliário - 1ª Emissão, RIFF FIC FI - Infra - 1ª emissão, Rio Bravo ESG IS FIC FI Infra RF CP - 3ª Emissão, Rojemac Importação e Exportação Ltda., Santos Brasil Participações S.A., São Martinho S.A., Seara Alimentos LTDA, Sendas Distribuidora S.A., SLC Agrícola S.A., SLC Máquinas Ltda., Smart Real Estate FII - 2ª Emissão, Sociedade Beneficiária Israelita Brasileira Hospital Albert Einstein, Sparta FIAGRO - 3ª Emissão, Sparta Fiagro - 4ª Emissão, Sparta Infra CDI FI FIC Infra - 5ª Emissão, Suno Energias Limpas - 3ª Emissão, Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. - TAESA, Tanac S.A., Tenax RFA Incentivado - 1ª Emissão, TG Renda Urbana FII - 1ª Emissão, Tigre S.A. Participações, TJK Renda Imobiliária FII - 2ª Emissão, TRX Hedge Fund FII - 1ª Emissão, TRX Real Estate FII - 11ª Emissão, Union Agro S.A., Usina Vale do Tijuco, V.Tal - Rede Neutra de Telecomunicacoes S.A., Vale S.A., Valora CRI CDI FII - 8ª Emissão, Valora CRI CDI FII - 9ª Emissão, Valora Debêntures INC FIC FI-Infra - 1ª Emissão, Vectis Gestão de Recursos Ltda., Vectis Securities FII - 1ª Emissão, Vera Cruz Agropecuária Ltda., Vera Cruz CRI Residencial High Grade - 1ª Emissão, Viação Piracicabana S.A., WHG Real Estate - 3ª Emissão, YVY Capital FIC Infra RF - 1ª Emissão, Zagros Multiestratégia FII - 2ª Emissão.