

Comunicado à Imprensa

Rating 'brAA' atribuído à 4ª emissão de debêntures proposta pela Solví Essencis Ambiental

14 de março de 2024

São Paulo (S&P Global Ratings), 14 de março de 2024 – A S&P Global Ratings atribuiu hoje o rating 'brAA' na Escala Nacional Brasil à 4ª emissão de debêntures *senior unsecured* proposta pela **Solví Essencis Ambiental S.A.** (Solví; brAA/Estável/--). A emissão, no valor de até R\$ 500 milhões, inclui garantia firme por parte dos bancos coordenadores para colocação de R\$ 460 milhões, sendo que os R\$ 40 milhões restantes serão colocados através do regime de melhores esforços, a depender da demanda pelos papéis.

A emissão será realizada em até duas séries, com a quantidade de debêntures alocada em cada série definida no processo de *bookbuilding*. Os recursos serão utilizados para reforço de caixa. O principal das debêntures não incorrerá atualização monetária enquanto a sua amortização será realizada semestralmente a partir de abril de 2026, dois anos após a data de emissão. Além disso, as séries terão os seguintes termos:

- 1ª série: Prazo de cinco anos, com vencimento em 12 de abril de 2029. A remuneração, que será paga semestralmente com início seis meses após a data de emissão, será atrelada à variação do Certificado de Depósito Interbancário (CDI), acrescido de um *spread* de até 3,10%, a depender do processo de *bookbuilding*.
- 2ª série: Prazo de sete anos, com vencimento em 12 de abril de 2031. A remuneração, que será paga também semestralmente com início seis meses após a data de emissão, será atrelada à variação CDI, acrescido de um *spread* de até 3,35%, a depender do processo de *bookbuilding*.

O rating 'brAA' atribuído às debêntures da Solví reflete nossa expectativa de uma recuperação aproximada de 65% para credores *unsecured* em um cenário hipotético de default do pagamento. Por consequência, equalizamos o rating dessa emissão ao rating de crédito corporativo da Solví na Escala Nacional Brasil.

A Solví é um grupo que atua principalmente nos segmentos de coleta e tratamento de resíduos no Brasil, sobretudo nas regiões Sul e Sudeste, além da Argentina e Peru, desde 1997. Os principais ativos da empresa são 39 aterros sanitários, 14 garagens de coleta, usinas de tratamento de resíduos e três usinas de geração de energia termoelétricas de biogás. A empresa é indiretamente controlada pela Solví Environnement, com 63,3% de participação, e pelo Brasil Verde FIP, um fundo de infraestrutura gerido pelo conglomerado financeiro australiano Macquarie Group, com 36,7% de participação.

Embora o PIB brasileiro tenha aumentado 2,9% em 2023, o cenário para o setor industrial se manteve desafiador, com aumento marginal da atividade. Isso tem impactado os negócios da Solví, uma vez que parte relevante de suas receitas está diretamente relacionada à atividade industrial, enquanto seus custos, principalmente de atividades relacionadas à gestão de resíduos,

ANALISTA PRINCIPAL

Andre Pugliese
São Paulo
55 (11) 3039-9776
andre.pugliese
@spglobal.com

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

Marcelo Schwarz, CFA
São Paulo
55 (11) 3039-9782
marcelo.schwarz
@spglobal.com

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

Marcelo Schwarz, CFA
São Paulo
55 (11) 3039-9782
marcelo.schwarz
@spglobal.com

têm apresentado aumentos superiores ao IPCA, índice de inflação utilizado para reajustar grande parte dos seus contratos públicos. Além disso, a taxa de juros em patamar elevado, embora em queda, tem consumido parte significativa do caixa gerado pelas atividades do grupo. Diante disso, a empresa tem implementado uma série de iniciativas para reduzir os custos de suas operações, incluindo melhora na gestão de compras de insumos e corte de despesas.

A Solvi também vem investindo significativamente no segmento de biometano e deve começar suas operações para venda de biogás em 2024. A empresa possui diferentes aterros, que produzirão e venderão o gás após a conclusão desses investimentos. Como se trata de um subproduto inerente às suas atividades, esperamos que essa operação contribua para a melhora das margens operacionais para perto de 25% nos anos seguintes, ante cerca de 20% atualmente, aliviando as métricas de crédito do grupo

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

A escritura desta emissão inclui *covenants* que podem levar ao vencimento antecipado da dívida caso a Solvi atinja um índice de dívida líquida sobre EBITDA acima de 3,5x, no nível consolidado.

Apesar de esperarmos que a Solvi apresente métricas de crédito mais agressivas em 2024 e 2025, por conta do elevado patamar da taxa de juros e também do relevante plano de investimentos, o grupo deve ter uma maior geração de caixa e uma melhor eficiência operacional a partir de 2025. Com isso, esperamos um colchão de pelo menos 15% no seu *covenant* de dívida líquida sobre EBITDA nos próximos anos.

Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

Ratings de emissão

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Solvi Essencis Ambiental S.A.				
4ª emissão de debêntures	Até R\$ 500 milhões	Abril de 2031	brAA	3(65%)

Principais fatores analíticos

O rating de recuperação '3' da 4ª emissão de debêntures da Solvi indica nossa expectativa de uma recuperação aproximada de 65% para os credores em um cenário hipotético de default. Por consequência, equalizamos o rating dessa emissão ao rating de crédito corporativo da empresa.

Nossa análise considera um cenário hipotético no qual o default ocorreria devido a uma deterioração no desempenho operacional da Solvi, associada a investimentos que não resultariam no crescimento de EBITDA e uma taxa de juros constantemente alta, o que afetaria a geração de caixa livre da companhia.

Nesse cenário simulado, analisamos a Solvi com base no princípio de continuidade de suas operações (*going concern*), pois esperaríamos que a empresa fosse reestruturada em vez de liquidada, gerando maior valor aos seus credores, visto que muitos dos ativos operam por meio de concessão e cuja venda não seria possível. No entanto, tal reestruturação poderia resultar em geração de fluxo de caixa consistente, considerando a maturidade das concessões.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano do default simulado: 2028
- EBITDA de emergência: R\$ 315 milhões
- Múltiplo de EBITDA: 6,0x

Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfall*)

- Valor da empresa (EV - *enterprise value*) líquido após aplicação de um múltiplo de EBITDA de 6,0x e custos administrativos de 5%: R\$ 1,8 bilhão
- Recuperação esperada das debêntures: 65% (limite da jurisdição)

*Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição.

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 www.spglobal.com/ratings para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site www.capitaliq.com. Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.spglobal.com/ratings.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados com 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.
- [ARQUIVADO - Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [ARQUIVADO - Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012.
- [Princípios dos ratings de crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [ARQUIVADO - Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018.

Artigos

- [Análise Detalhada: Solvi Essencis Ambiental S.A.](#), 14 de dezembro de 2023
- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

AÇÃO DE RATING VINCULADA

Todos os Ratings de Crédito atribuídos pela S&P Global Ratings são determinados por um Comitê de Rating e não por Analistas individuais. Entretanto, sob certas circunstâncias, a S&P Global Ratings atribui Ratings de Crédito que são parcial ou totalmente derivados de outros Ratings de Crédito. A este respeito, e sob determinadas circunstâncias, um Funcionário pode aplicar um Rating de Crédito de Emissão ou de Emissor, já existente, de uma entidade (previamente determinado por um Comitê de Rating) a outro Emissor e/ou Emissão (ex. Uma Ação de Rating Vinculada). Veja a [Política de Comitê de Rating](http://www.spglobal.com/ratings/pt/) em www.spglobal.com/ratings/pt/.

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](#), 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 reflete 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.

Copyright © 2024 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 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.

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.