

Inter Invest

Os melhores insight de investimentos!



Rafael Winalda
rafael.borges@inter.co

quinta-feira, 28 de maio de 2026

Raízen: entendendo a proposta de reestruturação da dívida

A Raízen divulgou novos materiais sobre seu processo de recuperação extrajudicial. Em termos simples, a companhia está tentando reorganizar uma dívida muito elevada, alongar prazos de pagamento e reduzir a pressão sobre seu caixa.

Esse processo não significa, necessariamente, que a empresa vai parar de operar. A Raízen continua com ativos relevantes, presença forte em açúcar, etanol, bioenergia e distribuição de combustíveis. O problema central é financeiro: a dívida ficou grande demais para a atual capacidade de geração de caixa da companhia.

Neste conteúdo, explicaremos todas as informações divulgadas até o momento. Vale lembrar que são tratativas iniciais, e nada está decidido.

1. O que aconteceu?

A Raízen acumulou um nível elevado de endividamento nos últimos anos. Isso ocorreu em um ambiente de juros altos, investimentos relevantes, desafios operacionais e pressão sobre geração de caixa.

Quando uma empresa tem muita dívida, ela precisa pagar juros e amortizações. Se o caixa gerado pelo negócio não é suficiente para cumprir esses compromissos de forma confortável, a empresa precisa renegociar.

Foi isso que a Raízen passou a fazer com seus credores.

2. O que é recuperação extrajudicial?

Fizemos este [conteúdo](#) explicando o que é uma recuperação extrajudicial, mas na prática, a empresa conversa com seus credores, tenta construir um acordo e depois leva esse plano para homologação da Justiça.

A diferença para uma recuperação judicial tradicional é que o processo tende a ser mais direcionado, mais restrito aos credores financeiros e menos abrangente. A ideia é preservar a operação da empresa e reorganizar a dívida sem paralisar o negócio.

3. O que é o “blowout”?

O “blowout” é o conjunto de materiais que a empresa compartilhou com credores durante as negociações e que agora foi disponibilizado ao mercado.

Esses materiais trazem informações sobre:

- situação financeira da companhia;
- projeções;
- dívida;
- alternativas de reestruturação;
- propostas em discussão com os credores.

É importante destacar que essas projeções **não devem ser lidas como guidance oficial da empresa. Elas foram preparadas para negociação com credores e podem mudar.**

4. Qual é o objetivo da proposta?

A proposta busca resolver três problemas principais.

Primeiro: reduzir o tamanho da dívida.

Segundo: alongar os prazos de pagamento.

Terceiro: dar fôlego para a empresa continuar operando e tentar se recuperar.

Hoje, a Raízen não está apenas tentando “rolar” uma dívida. Ela está discutindo uma mudança mais profunda na estrutura de capital.

Isso significa que parte dos credores pode deixar de ser apenas credor e passar a virar acionista da companhia.

5. O que significa converter dívida em ações?

Esse é o ponto mais importante da proposta.

Imagine que a empresa deve dinheiro a um credor. Em vez de pagar tudo em dinheiro, ela oferece uma troca: parte dessa dívida vira participação acionária.

Ou seja, o credor aceita deixar de receber parte da dívida como dívida e passa a receber ações da empresa.

Para a Raízen, isso reduz o endividamento. Para o credor, isso significa trocar uma dívida por uma aposta na recuperação da companhia. Para o acionista atual, isso costuma significar forte diluição.

6. O que é diluição?

Diluição acontece quando a empresa emite muitas ações novas.

Exemplo simples:

Antes:

- acionistas atuais têm 100% da empresa.

Depois:

- a empresa emite novas ações para os credores;
- os credores passam a ter uma fatia grande da companhia;
- os acionistas antigos ficam com uma participação menor.

Mesmo que o investidor continue com o mesmo número de ações, a fatia dele no total da empresa diminui.

No caso da Raízen, a proposta indica uma diluição muito relevante para os acionistas atuais, porque uma parte grande da dívida poderia ser convertida em ações.

7. Quais são os principais pilares da proposta?

A proposta tem quatro grandes pilares.

Pilar 1: aporte de capital

A Shell, uma das principais acionistas da Raízen, sinalizou um aporte relevante de capital novo.

Esse dinheiro ajuda a reforçar o caixa da empresa e mostra algum compromisso de um acionista estratégico com a continuidade do negócio.

Também houve discussões sobre eventual aporte adicional ligado ao grupo controlador, mas esse ponto pode variar conforme as negociações.

Pilar 2: conversão de dívida em ações

Parte relevante da dívida pode ser convertida em ações. Os números iniciais aponta para cerca de 45% da dívida poderia ser convertida.

Esse é o mecanismo que mais reduz a alavancagem da companhia, porque transforma dívida em capital próprio.

Na prática: a dívida cai; os credores viram acionistas; os acionistas atuais são diluídos; a empresa ganha uma estrutura financeira menos pressionada.

Pilar 3: alongamento da dívida restante

A parte da dívida que não for convertida em ações seria renegociada, ou outros restantes 55%.

Isso pode incluir:

prazos mais longos; carência para pagamento de principal; juros diferentes; novas condições de pagamento; possível uso de juros capitalizados em alguns instrumentos.

Em termos simples: a empresa ganha mais tempo para pagar.

Pilar 4: reorganização da companhia

A proposta também pode abrir caminho para uma separação mais clara entre os negócios da Raízen, como a operação de açúcar e etanol e a distribuição de combustíveis.

Essa separação pode facilitar venda de ativos, entrada de capital, melhora de governança ou reestruturação operacional.

8. Quais são as alternativas para os credores?

A estrutura discutida envolve diferentes caminhos para os credores. A lógica é oferecer opções conforme o perfil de cada investidor.

Opção A: aceitar uma combinação de ações e nova dívida.

Essa opção tende a ser voltada para credores dispostos a continuar expostos à Raízen.

- O credor receberia uma combinação de:
- ações da companhia, até 45%;
- novos instrumentos de dívida, o restante do saldo;
- prazos mais longos;
- possibilidade de recuperação maior se a empresa melhorar.

É a alternativa de maior exposição ao futuro da empresa.

Em termos simples: o credor aceita trocar parte do que tem hoje por uma participação na recuperação da Raízen.

Opção B: aceitar uma dívida muito alongada e com perda maior.

Essa opção tende a envolver uma perda econômica maior para o credor, mas com uma estrutura mais simples.

Pode incluir:

- haircut, ou seja, desconto sobre o valor da dívida, os primeiros números apontam para 80% de desconto caso escolha essa opção ;
- prazo muito longo;
- menor participação no potencial de valorização da empresa.

Em linguagem simples: o credor aceita receber menos ou receber em prazo muito maior para encerrar parte da discussão.

Opção C: saída em dinheiro para credores menores.

Essa alternativa costuma ser direcionada a credores menores, que talvez não queiram carregar ações ou uma dívida reestruturada por muitos anos.

A empresa pode oferecer um pagamento em dinheiro, limitado a um valor total.

Em termos simples: é uma porta de saída para investidores menores, mas geralmente com limite e condições específicas.

9. O que é haircut?

Haircut é uma perda aceita pelo credor.

Exemplo:

Se a empresa deve R\$ 100 e o acordo prevê pagamento de R\$ 60, houve um haircut de 40%.

O haircut pode aparecer de várias formas:

- redução direta do valor a receber;
- troca por ações;
- alongamento muito grande do prazo;
- redução de juros;
- combinação de tudo isso.

Nem sempre o haircut aparece como uma perda explícita. Às vezes ele está embutido no valor presente da nova dívida ou no preço de conversão das ações.

10. Pontos de atenção para acompanhar e conclusão

Daqui para frente, os investidores devem acompanhar:

1. A versão final do plano de recuperação extrajudicial.
2. A adesão dos credores.
3. As assembleias de debenturistas e titulares de CRA.
4. O tamanho efetivo da conversão de dívida em ações.
5. O preço de conversão das ações.
6. A diluição dos acionistas atuais.
7. O aporte dos acionistas estratégicos.
8. As vendas de ativos.
9. A evolução da alavancagem.
10. A recuperação operacional da companhia.

A Raízen continua sendo uma companhia operacionalmente relevante, mas enfrenta um problema financeiro importante. A proposta de reestruturação tenta reduzir a pressão da dívida e dar tempo para o negócio se reorganizar.

Para clientes leigos, a melhor forma de entender o caso é a seguinte: a empresa tem um bom negócio, mas carregou uma dívida pesada demais. Agora, precisa renegociar com os credores. Para isso, pode entregar parte relevante da companhia a esses credores, alongar pagamentos e buscar novo capital.

O processo pode melhorar a chance de sobrevivência da empresa, mas não elimina riscos. O impacto pode ser bastante diferente para acionistas e credores. Por isso, cada investidor precisa entender exatamente qual ativo possui antes de tomar qualquer decisão.

Disclaimer

Este material foi preparado pelo Banco Inter S.A. ("Inter") e destina-se à informação de investidores, não configurando um relatório de análise para os fins da Resolução CVM 20/2021. Este material tem como único objetivo fornecer informações macroeconômicas e não deve ser interpretado como uma recomendação, oferta ou solicitação de oferta para aquisição ou venda de valores mobiliários, instrumento financeiro ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. As informações, opiniões e estimativas contidas no presente material foram obtidas de fontes consideradas confiáveis e este relatório foi preparado de maneira independente. Em que pese tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar a veracidade das informações aqui contidas, nenhuma garantia é firmada pelo Inter ou pelos analistas responsáveis quanto à correção, precisão e integridade de tais informações, ou quanto ao fato de serem completas. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data em que o presente material foi disponibilizado e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação, atualização ou revisão do presente material. O analista responsável por este relatório declara que as recomendações e análises refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual está vinculado, podendo, inclusive, divergir com a de outros analistas do Inter, ou ainda com a de opinião de seus acionistas, instituições controladas, coligadas e sob controle comum (em conjunto, "Inter"). Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira e as necessidades específicas de qualquer investidor em particular. O Inter não é responsável por eventuais perdas e danos ou lucros cessantes que decorram do uso dos dados aqui divulgados. Antes de tomarem decisões com base no presente material, os potenciais investidores devem buscar orientação individual financeira, legal, contábil, econômica, de crédito e de mercado, considerando seus objetivos e características pessoais. Ao acessar este material, você declara que está ciente e compreende os riscos decorrentes dos mercados aqui abordados e às leis em sua jurisdição referentes a aquisição e venda de produtos de serviço financeiro. Este material não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado por qualquer pessoa, para quaisquer fins sem autorização prévia por escrito do Inter.