

RELATÓRIO DE CRÉDITO

MV4 Participações S.A.

21 de agosto de 2025

RATING PÚBLICO

Novo Emissor

RATINGS ATUAIS (*)

	Rating	Perspectiva
MV4 Participações S.A.		
Rating de Emissor	AA.br	Estável

(*) Esta publicação não anuncia uma Ação de Rating e, portanto, não deve ser considerada um Relatório de Classificação de Risco de Crédito, nos termos do disposto no artigo 16 da Resolução CVM no 9/2020.

Consulte a página www.moodyslocal.com/country/br para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

CONTATOS

Alain Nicolau
Senior Credit Analyst ML
alain.nicolau@moodys.com

Thais Cordeiro
Associate Credit Analyst ML
thais.cordeiro@moodys.com

Patricia Maniero
Director – Credit Analyst ML
patricia.maniero@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

	2022	2023	2024	UDM mar/25	2025E	2026E
Indicadores						
Dívida Bruta / EBITDA	1,3x	1,1x	0,7x	0,7x	1,5x – 2,0x	2,1x – 2,5x
EBIT / Despesa Financeira	5,1x	5,6x	8,2x	9,3x	9,0x – 10,0x	3,5x – 4,0x
CFO / Dívida Bruta	41%	83%	130%	133%	35% - 40%	20% - 25%
R\$ (milhões)						
Receita	371	450	583	619	550 - 600	600 – 650
EBITDA	146	185	243	270	200 - 250	250 - 300

Nota: Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes-padrão da Moody's Local Brasil para as demonstrações financeiras para empresas não-financeiras. Fonte: MV4 Participações S.A. e Moody's Local Brasil

RESUMO

O perfil de crédito da [MV4 Participações S.A.](#) (“Amarante”, “Empresa” ou “Companhia”) reflete sua destacada posição competitiva no segmento de resorts no setor hoteleiro, sustentada por vantagens competitivas importantes como o forte reconhecimento de sua marca *premium*, a excelência na prestação de serviços e a localização diferenciada dos seus três hotéis no estado do Alagoas. Como resultado, historicamente a Companhia tem apresentado taxas de ocupação e capacidade de precificação muito acima da média do setor, mesmo durante os anos de pandemia, o que contribui para sua elevada rentabilidade. Por outro lado, o rating é limitado pela escala restrita e pela diversificação moderada, ao atuar somente na Área de Proteção Ambiental da Costa dos Corais (“Costa dos Corais” ou “APACC”).

Em maio de 2025, a [Moody's Local Brasil atribuiu o rating AA.br com perspectiva estável para a Amarante](#). Operando três hotéis com duas bandeiras distintas – Salinas e Lounge Resort –, a Companhia apresenta métricas operacionais robustas, com uma taxa de ocupação consistentemente próxima a 90% (desconsiderando o período de pandemia) e substancialmente acima da média da indústria (58%). Com isso, a receita por quarto disponível (“RevPAR”) tem crescido a uma taxa anual média de 15% desde 2014, tendo atingido quase R\$ 2 mil em 2024.

A Companhia terminou 2024 com receita líquida de R\$ 583 milhões, 27% maior que 2023, impulsionada pela dinâmica positiva de aumento de preços em termos reais e pela entrada em operação de 80 novos quartos no Japaratinga Lounge Resort. O EBITDA ajustado atingiu R\$ 243 milhões, 31% acima do registrado em 2023, com uma margem de 42%, frente a média de 40% apresentada em 2022 e 2023.

Dispondo de métricas de crédito sólidas, a Companhia tem operado com uma alavancagem bruta (dívida bruta / EBITDA) média em torno 1,0x - 1,5x nos últimos três anos (2022-2024), e cobertura de juros ajustada (EBIT / despesa financeira) média de 6,3x no mesmo período. A Amarante iniciou as obras para inaugurar seu quarto resort, que marcará o lançamento de sua terceira bandeira – Exclusive Resort – que terá um posicionamento ainda mais exclusivo. Com isso, projetamos que a alavancagem bruta ajustada aumentará para 1,5 – 2,0x em 2025 e 2,1 – 2,5x em 2026, enquanto a cobertura reduzirá para 3,5x. Entretanto, esperamos que seu perfil de liquidez permaneça sólido, em linha com os últimos três anos. Esse fator, aliado a uma política financeira prudente, devem atuar como um importante mitigador dos riscos de execução associados ao plano de expansão em curso.

Pontos fortes de crédito

- Um dos melhores operadores hoteleiros *premium* do Brasil.
- Excelência na operação, apresentando métricas operacionais muito acima da média do mercado hoteleiro e do segmento de atuação.
- Altas barreiras de entrada para atuação na APACC, e relevância turística da região.
- Sólidas métricas de crédito, com destaque para baixa alavancagem.
- Posição de liquidez sólida, com cronograma alongado e torres equilibradas, além de política financeira prudente.

Desafios de crédito

- Escala restrita, apesar da tendência de crescimento.
- Diversificação moderada, sendo limitada pela operação concentrada no estado de Alagoas e poucos ativos operacionais.
- Riscos de execução na expansão para o segmento de alto luxo, dado investimento substancialmente maior por quarto.

Perspectiva dos ratings

A perspectiva estável do Rating de Emissor da Amarante reflete a nossa expectativa de que a Companhia executará seu plano de expansão de maneira prudente, mantendo níveis saudáveis de rentabilidade, fortes métricas de crédito e sólido perfil de liquidez. A perspectiva incorpora, ainda, um perfil financeiro conservador, com manutenção da alavancagem bruta ajustada em patamares baixos.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

O rating da Amarante pode ser elevado caso a Companhia continue ganhando escala e aumentando sua diversificação dentro do seu foco de atuação, mantendo suas fortes métricas de crédito, o que inclui uma alavancagem próxima de 1,0x de maneira sustentada e, forte perfil de liquidez.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

O rating da Amarante pode ser rebaixado caso a Companhia apresente deterioração operacional e/ou piora em sua liquidez. Quantitativamente, o rating pode ser rebaixado caso a alavancagem bruta se mantenha acima de 2,5x de maneira sustentável.

Perfil

Sediada em Recife, a MV4 Participações S.A. é uma holding não operacional criada em 2015 com o objetivo de consolidar as operações dos resorts Salinas Maragogi, Salinas Maceió e Japaratinga Lounge Resort localizados no estado de Alagoas. Sua principal fonte de receita advém de receitas de diárias reservadas em seus empreendimentos. Os acionistas majoritários são o Sr. Mário Vasconcellos e Sra. Márcia Vasconcellos. Nos últimos doze meses encerrados em março de 2025, a Companhia reportou R\$ 619 milhões de receita líquida, R\$ 270 milhões de EBITDA ajustado e R\$ 191 milhões de dívida financeira.

Principais considerações de crédito**Excelência no serviço prestado resulta em ocupação muito acima da média e alta capacidade de aumento de preço**

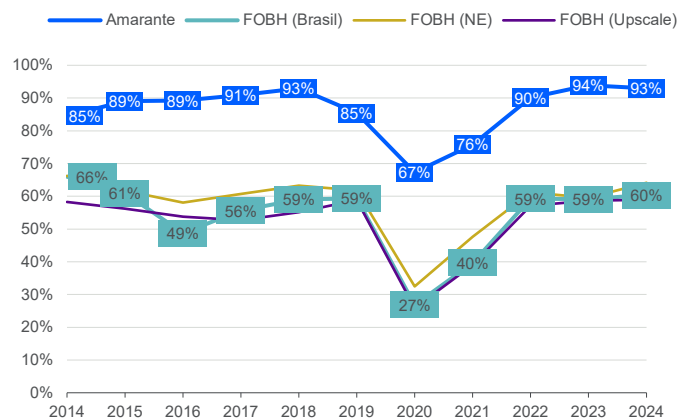
A Amarante é dos melhores operadores hoteleiros *premium* do Brasil, fidelizando seus clientes com sua excelência de atendimento. Como resultado, sua ocupação média é de 85% desde 2014, 30 pontos acima da média da indústria, e tamanha procura tem permitido incrementos consistentes de preços, que avançaram 14% ao ano na média no mesmo período, enquanto a média setorial é de 7% ao ano. Outra métrica que atesta a forte posição competitiva da Amarante é a venda direta, que chega a 80% do total, comparado com *benchmarks* mundiais de 30%. Ao diminuir os intermediários, como plataformas digitais e agentes de viagens, a Companhia consegue atingir margens maiores, além de realizar vendas com antecedência média de 120 a 220 dias (baixa temporada e alta temporada). Para além das métricas operacionais, a Companhia tem sido premiada ao longo dos anos por diversos canais de turismo, além de manter avaliações positivas em diversas plataformas de viagens.

Em relação à participação de mercado, em termos de Unidade Habitacionais (UHs), a Companhia possui cerca de 10% das UHs na APACC e 2% das UHs da Grande Maceió. Adicionalmente, também consideramos que a Amarante se beneficia das altas barreiras de entrada existentes para operar na Costa de Corais, visto que a construção e operação de serviços hoteleiros em áreas de proteção ambiental exige a obtenção de licenças específicas, constituição de canais de comunicação eficientes com governos locais e treinamento de mão de obra local, além da limitação de terrenos com bom acesso.

FIGURA 1

Taxa de ocupação consistentemente acima da média do setor atesta forte posicionamento competitivo

Evolução histórica da ocupação comparada (%)

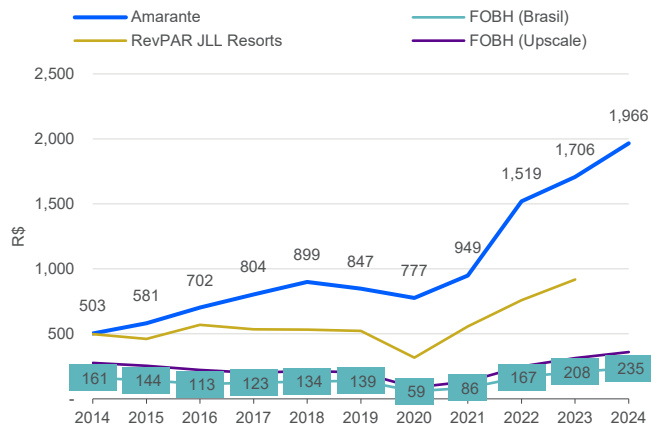


Fonte: Amarante, Fórum de Operadores Hoteleiros do Brasil (FOHB) e Moody's Local Brasil

FIGURA 2

RevPAR cresce 14% ao ano, muito superior aos pares de resort e indústria em geral

Evolução histórica da RevPAR [receita por quarto disponível] comparada (R\$)



Fonte: Amarante, FOHB, Jones Lang LaSalle IP, Inc e Moody's Local Brasil

Diversificação moderada, limitada pela operação concentrada no estado de Alagoas e poucos ativos operacionais

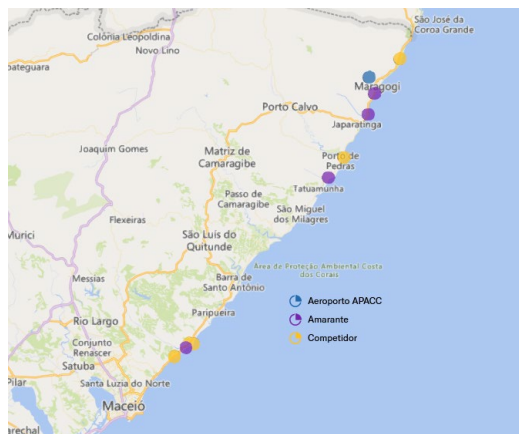
A diversificação da Companhia é moderada frente outras empresas brasileiras, sendo limitada principalmente pelos aspectos geográficos e operacionais. Atualmente, a Amarante possui três hotéis localizados na Costa dos Corais, no estado do Alagoas, que operam sob duas bandeiras – Salinas e Lounge Resort –, sendo eles: Salinas Maragogi (45% da receita de 2024), Salinas Maceió (15%) e Japaratinga Lounge Resort (“Japaratinga”, 40%), totalizando 807 unidades habitacionais no primeiro semestre de 2024 e 871 ao final de 2024, após a inauguração de 64 UHs em Japaratinga. Mais recentemente, a Companhia iniciou as obras para inaugurar seu quarto resort (Salg Patacho), que marcará o lançamento de sua terceira bandeira – Exclusive Resort – que terá um posicionamento ainda mais exclusivo. Destacamos que a Amarante já prospectou ativos em Recife (PE), fora da região da Costa dos Corais, onde ainda possui terrenos para futuros projetos. Essa iniciativa visa uma diversificação incremental do portfólio, ampliando sua presença geográfica e reduzindo a concentração operacional.

Além dos serviços de hospedagem, a Companhia gera receitas complementares por meio de produtos e serviços adicionais, como pacotes turísticos na região, parcerias com companhias aéreas para a venda de passagens e um programa de fidelidade bem estruturado. A Amarante também comercializa produtos de sua marca desenvolvidos em parceria com fornecedores parceiros, o que enriquecem a experiência do cliente, criando múltiplos pontos de contato com a marca, incentivando a fidelidade e a recorrência de visitas.

Os hotéis da Amarante atraem público de classe alta, dado o *ticket* médio elevado e estadia média de 4,4 dias. Os clientes são de todas as regiões do Brasil, com predominância de São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais e Paraná. A Moody's Local Brasil considera que (i) a relevância turística da região – uma das mais procuradas do país, (ii) o aumento no número de bandeiras e, a consequente expansão de público-alvo e, (iii) a resiliência da demanda do perfil econômico dos clientes das classes A e B impactam positivamente o perfil de crédito da Companhia e mitigam parcialmente a concentração observada.

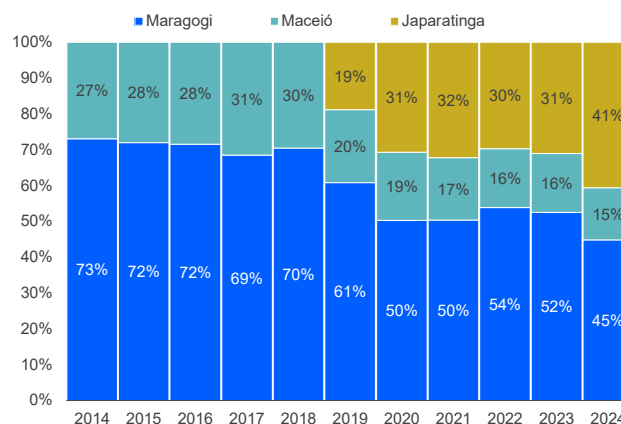
FIGURA 3
Com atuação na Costa dos Corais, ...

Mapa da região com resorts concorrentes bem avaliados



Fonte: Amarante e Moody's Local Brasil

FIGURA 4
...lançamento de novos empreendimentos aumenta flexibilidade operacional e diversifica fonte de receitas
Evolução da composição de faturamento por empreendimento



Fonte: Amarante e Moody's Local Brasil

Com escala restrita, Amarante tem demonstrado forte crescimento orgânico e manutenção de alta rentabilidade

A Amarante tem apresentado crescimento de receita consistente ao longo dos anos, cerca de 25% ao ano, excluindo os anos de 2020 e 2021. Esse crescimento tem sido sustentado principalmente pela capacidade de precificação da Companhia — evidenciada pelo fato de que, desde 2014, sua receita por quarto disponível quadruplicou — e pelo aumento no número de quartos, seja por meio de expansões nos hotéis existentes ou pela construção de novos resorts. Com essa estratégia, a Empresa não apenas atende à crescente demanda, como também conquista novos mercados. Nos últimos doze meses encerrados em março de 2025, a Amarante atingiu receita líquida de R\$ 619 milhões, frente a R\$ 583 milhões em 2024 e R\$ 450 milhões em 2023. Ainda assim, sua escala é limitada frente outras empresas brasileiras.

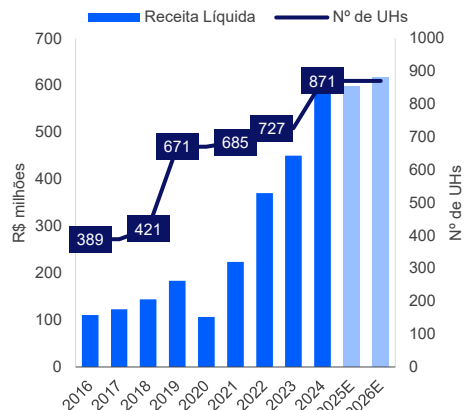
A combinação do faturamento crescente com uma gestão de custos eficiente resultou em uma elevada rentabilidade - substancialmente acima da média do setor. Nos últimos doze meses encerrados em março de 2025, a margem EBITDA ajustada (inclui receita financeira) foi de 43,6%, comparada à 42% em 2024 e 41% em 2023 e a margem líquida foi de 34%, comparada à 34% em 2024 e 32% em 2023. Cabe ressaltar que além da eficiência operacional, o lucro líquido – que atingiu o valor de R\$ 213 milhões nos últimos doze meses encerrados em março de 2025 –, é recorrentemente impactado pelos subsídios oferecidos pela Superintendência do Desenvolvimento do Nordeste (“Sudene”) e, foi entre maio de 2021 e janeiro de 2025, beneficiado pelo Programa Emergencial de Retomada do Setor de Eventos (PERSE).

Para os próximos 12 a 24 meses, projetamos que a Companhia continuará expandindo o preço de sua diária acima da inflação, e a ocupação ficará em torno de 90%. Portanto, esperamos que a margem EBITDA ajustada permanecerá em linha com os níveis atuais (entre 41% e 44%), enquanto a margem líquida reduzirá marginalmente para cerca de 25% - 30% devido à não prorrogação do PERSE.

FIGURA 5

Forte crescimento orgânico ...

Evolução da receita líquida e do número de unidade habitacionais (UHs)

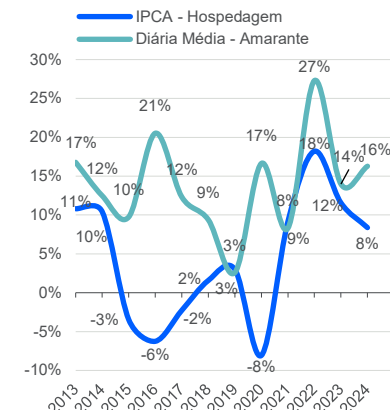


Fonte: Amarante e Moody's Local Brasil

FIGURA 6

... e ajustes de preços acima da média de mercado ...

Evolução IPCA – Hospedagem (anual) e Reajuste Anual da Diária Média da Amarante

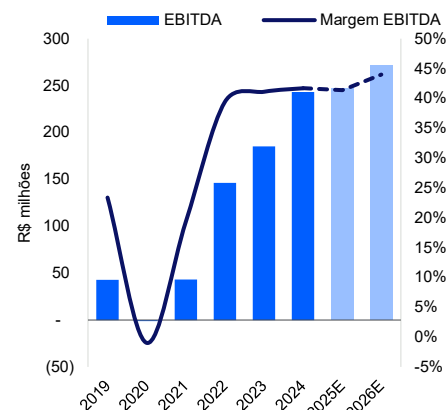


Fonte: Amarante, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística e Moody's Local Brasil

FIGURA 7

... contribuem para manutenção de margem EBITDA elevada

Evolução do EBITDA ajustado e margem EBITDA ajustada



Fonte: Amarante e Moody's Local Brasil

Métricas de crédito robustas, com destaque para baixo nível de alavancagem

Como resultado de sua rentabilidade e do baixo nível de endividamento, a Amarante tem apresentado métricas de crédito robustas. Nos últimos três anos (2022-2024), a alavancagem bruta (dívida bruta/EBITDA) média ficou em torno 1,0x, enquanto a cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) foi em média de 6,3x. Em março de 2025, sua alavancagem bruta era de 0,7x, sua alavancagem líquida ajustada (dívida líquida / EBITDA) era de -0,5x e, a cobertura de juros era de 9,3x.

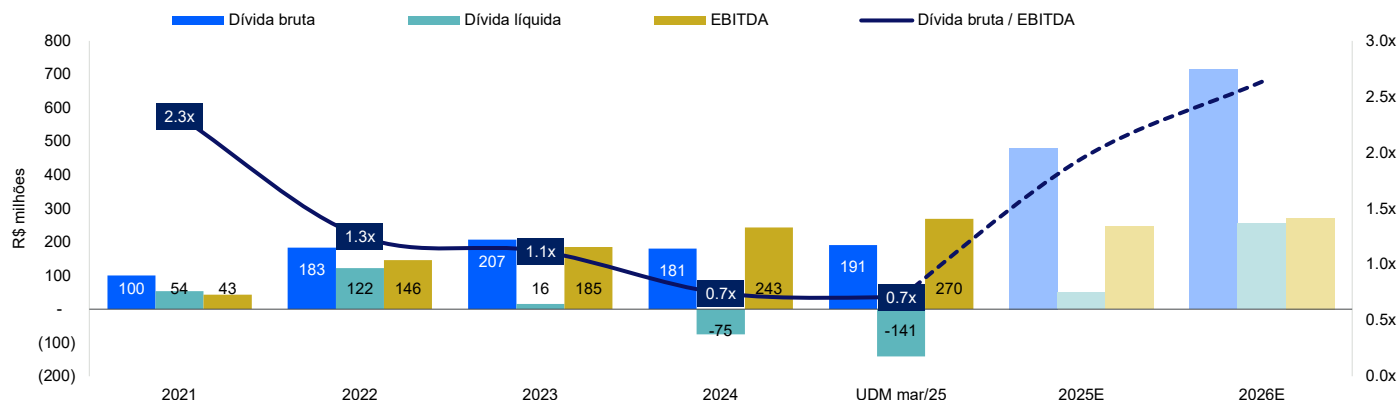
Prospectivamente, esperamos que a Amarante entregue a expansão dos hotéis em Japaratinga e Maragogi, além de avançar na construção de seu novo resort Salg Patacho, que terá o maior orçamento por quarto da história da Companhia (R\$ 2 milhões comparado com R\$ 1 milhão Japaratinga) dado o público-alvo de consumo de luxo. Em nossas projeções, consideramos um capex ajustado ao redor de R\$ 220 milhões em 2025, e próximo a R\$ 300 milhões em 2026 e 2027, a serem financiados principalmente pela captação de dívida adicional (R\$ 530 milhões no biênio). Com isso, estimamos uma alavancagem bruta ajustada entre 2,0x e 2,5x, com uma cobertura de juros ainda bastante confortável, acima de 3,0x. Em nossas estimativas, não estamos considerando crescimento inorgânico advindo de possíveis atividades de M&A.

Ponderamos que o novo resort representa um risco de alocação de capital e de execução. No entanto, consideramos que a Companhia possui um bom histórico na condução desse tipo de projeto, conforme demonstrado no caso do Japaratinga.

FIGURA 8

Elevação da alavancagem bruta ao longo dos próximos 12-24 meses devido à entrada em um forte ciclo de investimentos

Evolução da alavancagem bruta ajustada



Fonte: Amarante e Moody's Local Brasil

Apesar da manutenção de forte geração de caixa operacional, fluxo de caixa livre deve se tornar negativo no médio prazo

A Amarante apresenta forte geração de fluxo de caixa operacional (CFO), devido à combinação de margens elevadas, vendas com antecipação média de cinco meses e baixo endividamento. Como resultado, a taxa de conversão de EBITDA em CFO foi de aproximadamente 95% nos últimos dois anos, enquanto o fluxo de caixa livre (FCF) permaneceu positivo em R\$ 95 milhões em 2024 e R\$ 34 milhões em 2023, mesmo com saídas relevantes de investimentos (R\$ 90 milhões na média) e dividendos (R\$ 49 milhões médios nos últimos dois anos incluindo não controladores).

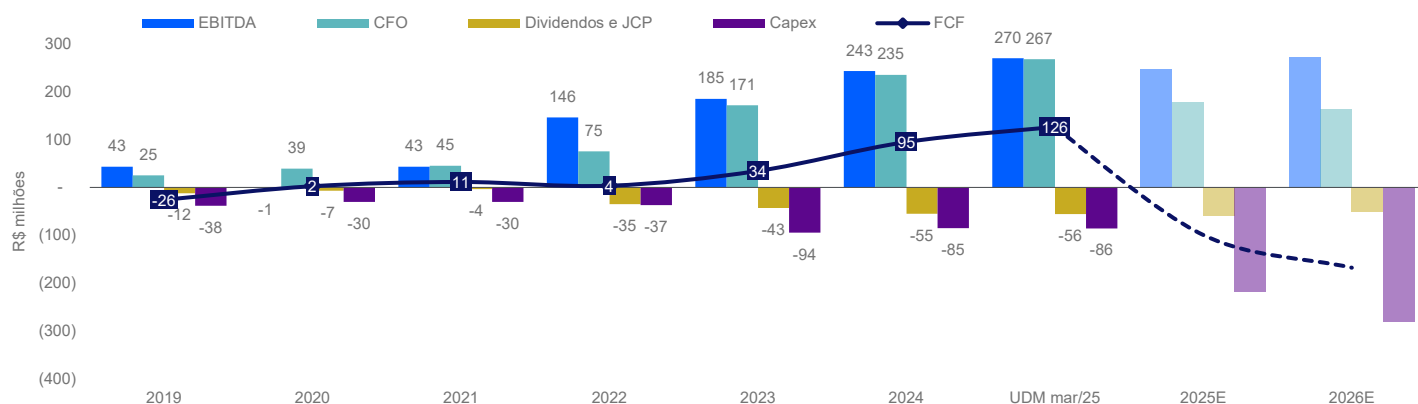
Em nossas estimativas, ao considerar o total de investimento de cerca de R\$ 800 milhões entre 2025 e 2027, uma política de distribuição de dividendos de 30% do lucro anual consolidado e a não prorrogação do PERSE, o fluxo de caixa livre (FCF) deverá ficar pressionado ao longo dos próximos anos, com queima anual estimada em cerca de R\$ 130 milhões – ante um histórico de FCF positivo. Diante dessa pressão, projetamos que haverá maior alavancagem para financiar os novos projetos. No entanto, assumimos que a Amarante sustentará uma política de caixa conservadora, mantendo caixa suficiente para fazer frente a todo ciclo de obras.

Ressaltamos que alguns fatores relevantes envolvendo impostos trazem incerteza para o fluxo de caixa futuro, visto que o programa PERSE foi encerrado e os benefícios da Sudene devem ser reduzidos gradualmente a partir de 2029 sob as regras da reforma tributária.

FIGURA 9

Forte geração de caixa operacional confere flexibilidade financeira à Amarante, apesar de FCF pressionado por novo ciclo

Evolução da geração de caixa da Amarante



Nota: EBITDA ajustado conforme ajustes-padrão da Moody's Local; CFO = geração de caixa operacional incluindo os juros pagos e recebidos; FCF = geração de fluxo de caixa livre = CFO – Capex – Dividendos e JCP; Capex inclui investimentos no imobilizado e no intangível

Fonte: Amarante e Moody's Local Brasil

Setor hoteleiro brasileiro tem apresentado recuperação sólida, em meio a transformações significativas

O setor de hotelaria no Brasil tem observado uma recuperação sólida desde o fim da pandemia. Segundo os dados do informativo mensal do Fórum de Operadores Hoteleiros do Brasil (FOHB) e o Panorama da Hotelaria Brasileira em 2025 (1º trimestre), os indicadores operacionais, como taxa de ocupação, diária média e RevPAR retornaram a níveis pré-pandêmicos em 2022 e desde então cresceram gradualmente. No primeiro trimestre de 2025, a nível nacional, a taxa de ocupação fechou em cerca de 58%, cerca de nove pontos percentuais acima do mesmo período em 2022. A diária média, por sua vez, tem apresentado crescimento expressivo, tendo atingido o valor médio de R\$ 422 neste primeiro trimestre — um aumento de 44% em relação ao mesmo período em 2022. Enquanto o RevPAR também se recuperou significativamente, refletindo uma retomada da demanda turística e uma maior capacidade de precificação por parte dos operadores hoteleiros. Em março de 2025, a média do RevPAR era de R\$ 247, um aumento de aproximadamente 57% em relação ao mesmo período de 2022.

A região da Costa dos Corais apresenta perspectiva de crescimento relevante, impulsionada pelo seu potencial ecológico e turístico, o que tem incentivado investimentos expressivos, como a construção de novos empreendimentos e a projeção de inauguração de um aeroporto na cidade de Maragogi, Alagoas (Aeroporto Costa dos Corais) até 2026, o que deve incentivar ainda mais o turismo na região. Atualmente, a região dispõe de mais de 390 meios de hospedagem e aproximadamente 16 mil leitos, com projeções de expansão nos próximos anos.

Ao mesmo tempo, nos últimos anos, a indústria hoteleira tem passado por transformações significativas impulsionadas por avanços tecnológicos, mudanças nos comportamentos dos consumidores e desafios globais, como a pandemia de COVID-19. Esse contexto acelerou a digitalização do setor, o que permitiu que mais operadores hoteleiros passassem a oferecer experiências mais personalizadas e eficientes, com a implementação de check-ins automatizados, assistentes virtuais e plataformas de reserva online.

Ao mesmo tempo, segundo o Fórum de Operadores Hoteleiros do Brasil (FOHB) também está havendo mudanças nos canais de distribuição. Enquanto os Sistemas Globais de Distribuição (GDS) estão perdendo espaço, as vendas diretas e por meio de OTAs (como Booking e Expedia) vem crescendo, especialmente no segmento *upscale*. Essa transformação tem permitido aos hotéis maior controle sobre a jornada do cliente e melhores margens operacionais devido à redução de custos com intermediários.

Considerações Ambientais, Sociais e de Governança (ESG)

A Amarante tem alta exposição a riscos **ambientais**. Por atuar em uma Área de Proteção Ambiental, a Companhia está sujeita a riscos reputacionais e legais, caso impacte negativamente o ecossistema local ou se ausente de apresentar licenças ambientais válidas e/ou atualizadas. Para mitigar os impactos de suas atividades na região, a Amarante assumiu compromissos com a conservação e recuperação dos ecossistemas, aplicando medidas previstas no Programa de Recuperação de Restingas e estabelecendo como meta a realização do transplante de 2.400 unidades de corais entre Tamandaré e Maragogi. Além disso, a gestão indevida do consumo de recursos naturais, como água e energia, e a geração excessiva de resíduos sólidos podem impactar negativamente a reputação da Empresa. Para enfrentar esses desafios, a Amarante implementou (i) um economizador de energia em 100% dos seus UHs, (ii) práticas de redução, reutilização e reciclagem de resíduos em sua operação, incluindo a substituição de *amenities* de limpeza e higiene pessoal por refis e a troca de embalagens plásticas descartáveis de refrigerantes por latas e, (iii) estações de tratamento de esgoto de forma autônoma, entre outras iniciativas. Adicionalmente, operadores hoteleiros como a Amarante também estão sujeitos a eventos climáticos extremos, os quais podem afetar diretamente a atratividade turística da região de atuação ou danificar suas instalações. Portanto, a baixa diversificação em termos geográficos e operacionais é um ponto de atenção ao crédito. Por fim, no longo prazo, a Moody's Local Brasil considera que a implementação de práticas pró-ambiente cada vez mais efetivas se farão necessárias para a sustentabilidade operacional e financeira das companhias neste setor.

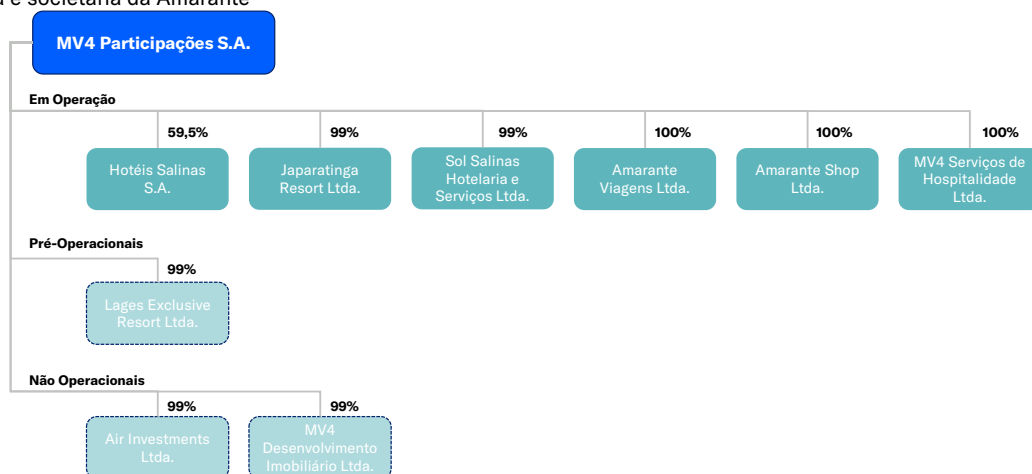
Com relação aos riscos **sociais**, a Amarante possui moderada exposição. A exposição a riscos sociais se dá, principalmente, por meio da relação com comunidades locais em lugares onde não há uma forte presença do setor hoteleiro, visto que a falta de integração entre companhia e comunidade pode gerar tensões sociais. A Amarante mitiga esses riscos ao treinar mão de obra local por meio do programa Formação para Comunidades desenvolvido pela Amarante Social, o qual investe em infraestrutura regional e apoia produtores e cooperativas locais de maneira a gerar uma relação positiva com a comunidade local e impulsionar o desenvolvimento econômico, social e ambiental regional. Ademais, empresas que prestam serviços ao consumidor como a Amarante podem estar expostas a riscos relacionados à segurança de dados e à privacidade dos clientes, uma vez que frequentemente lidam com informações sensíveis, como números de cartão de crédito, dados pessoais ou outros registros confidenciais. Vazamentos desses dados podem gerar problemas legais ou regulatórios. De forma a minimizar esta frente de riscos, a Companhia desenvolveu o Registro das Operações de Tratamento de Dados Pessoais (ROPA), uma ferramenta para utilizada para guiar o tratamento de dados pessoais conforme a Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (LGPD).

No que tange à **governança**, seu capital social é controlado majoritariamente por dois membros da família Vasconcellos, os quais detêm cerca de 99% do capital, com restante das ações sendo controladas por minoritários. A Companhia apresenta um Conselho de Administração formado por três membros, dos quais um é independente (33%): Sr. Mário Vasconcellos, presidente do Conselho; Sra. Márcia Vasconcellos, vice-presidente; e a Sra. Mariana Moura (independente). A Diretoria é profissionalizada e formada por dez membros. Suas demonstrações financeiras são auditadas trimestralmente. A Moody's Local Brasil leva em consideração que a Companhia possui vínculos explícitos com seus acionistas no âmbito de suas dívidas financeiras, incluindo cláusulas de vencimento antecipado automático.

FIGURA 10

A Companhia é uma holding com participação nos ativos operacionais e não operacionais

Estrutura acionária e societária da Amarante



Fonte: Amarante e Moody's Local Brasil

Análise de Liquidez

O perfil de liquidez da Amarante melhorou nos últimos três anos. Em março de 2025, a Companhia apresentava uma posição de caixa de curto prazo de R\$ 319 milhões, ante uma dívida de curto prazo de R\$ 30 milhões – uma relação 10,3x, ante 7,8x em 2024 e 4,7x em 2023. Nesse mesmo período, seu cronograma de amortização de dívida era alongado, com torres equilibradas de vencimento de aproximadamente R\$ 30 milhões ao ano.

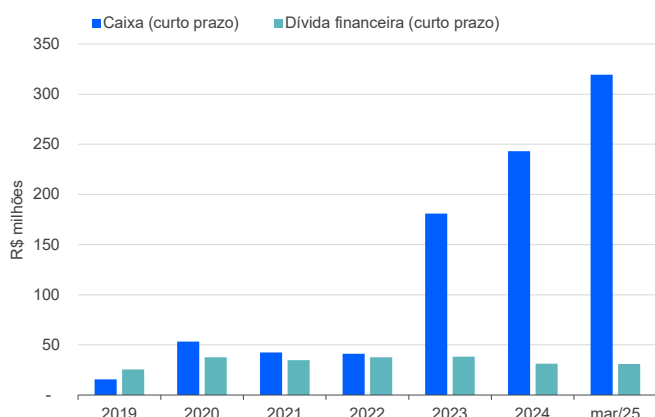
Em março de 2025, a dívida bruta da Companhia ajustada pela agência era de R\$ 191 milhões, sendo composta apenas por dívida financeira e está alocada nos ativos que estão passando por investimentos (57% do total) e restante na holding (43%).

Consideramos que sua forte geração de caixa operacional e acesso à linhas de crédito subsidiadas do [Banco do Nordeste do Brasil S.A.](#) (“BNB”, AA.br positiva) contribuem para sua flexibilidade financeira. Com o início esperado do processo de captação de novas dívidas para financiar seus investimentos, a Moody's Local Brasil espera que a Companhia manterá um cronograma de amortização de dívida alongado, uma alocação de capital prudente e uma sólida posição de liquidez - sustentada por uma posição de caixa confortável frente aos vencimentos de curto prazo, sobretudo diante do ciclo de investimentos maior nos próximos anos. Em maio de 2025, a Companhia emitiu uma dívida de R\$ 150 milhões, que será usada na expansão do resort Japaratinga.

FIGURA 11

Melhora significativa do perfil de liquidez nos últimos anos ...

Caixa versus dívida ajustada de curto prazo

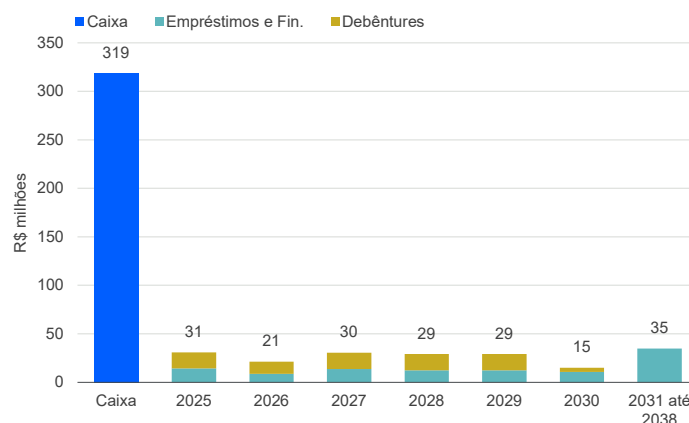


Fonte: Amarante e Moody's Local Brasil

FIGURA 12

... e cronograma de amortização alongado e equilibrado são positivos ao crédito

Cronograma de amortização da dívida financeira em março de 2025



Fonte: Amarante e Moody's Local Brasil

Definição dos ratings atribuídos

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, disponível em <https://moodyslocal.com.br/>, para maiores informações a respeito das definições dos ratings atribuídos.

Metodologia

A metodologia aplicável ao(s) rating(s) é a Metodologia de Rating para Empresas Não-Financeiras - (22/Jul/2025), disponível na seção de Metodologias em <https://moodyslocal.com.br/relatorios/metodologias-estruturas-analiticas-de-avaliacao/>

O presente relatório não deve ser considerado como publicidade, propaganda, divulgação ou recomendação de compra, venda, ou negociação dos instrumentos objeto destas classificações de risco de crédito.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. e/ou suas licenciadas e afiliadas (em conjunto, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados.

OS RATINGS DE CRÉDITO ATRIBUÍDOS PELAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S SÃO AS OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O RISCO FUTURO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, DÍVIDA OU VALORES MOBILIÁRIOS EQUIVALENTES À DÍVIDA, DE MODO QUE OS MATERIAIS, PRODUTOS, SERVIÇOS E AS INFORMAÇÕES PUBLICADAS, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZADAS, PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "MATERIAIS") PODEM INCLUIR TAIS OPINIÕES ATUAIS. A MOODY'S DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUAISQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE INADIMPLEMENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVESTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZA, OS SEUS MATERIAIS ASSUMINDO E PRESSUPONDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.

OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, SUAS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO SÃO DESTINADAS PARA O USO DE INVESTIDORES DE VAREJO E SERIA IMPRUDENTE E INADEQUADO AOS INVESTIDORES DE VAREJO USAR OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES OU MATERIAIS DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. EM CASO DE DÚVIDA, O INVESTIDOR DEVERÁ ENTRAR EM CONTATO COM UM CONSULTOR FINANCEIRO OU OUTRO CONSULTOR PROFISSIONAL.

TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO ESTÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, OS DIREITOS DE AUTOR, E NÃO PODEM SER COPIADAS, REPRODUZIDAS, ALTERADAS, RETRANSMITIDAS, TRANSMITIDAS, DIVULGADAS, REDISTRIBUÍDAS OU REVENDIDAS OU ARMAZENADAS PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER UM DESTES FINS, NO TODO OU EM PARTE, POR QUALQUER FORMA OU MEIO, POR QUALQUER PESSOA, SEM O CONSENTIMENTO PRÉVIO, POR ESCRITO, DA MOODY'S. PARA FINS DE CLAREZA, NENHUMA INFORMAÇÃO CONTIDA AQUI PODE SER UTILIZADA PARA DESENVOLVER, APERFEIÇOAR, TREINAR OU RETREINAR QUALQUER PROGRAMA DE SOFTWARE OU BANCO DE DADOS, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A, QUALQUER SOFTWARE DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL, APRENDIZADO DE MÁQUINA OU PROCESSAMENTO DE LINGUAGEM NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGIA E/OU MODELO.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO, POR QUALQUER PESSOA, COMO UMA REFERÊNCIA ("BENCHMARK"), JÁ QUE ESTE TERMO É DEFINIDO APENAS PARA FINS REGULATÓRIOS E, PORTANTO, NÃO DEVEM SER UTILIZADOS DE QUALQUER MODO QUE POSSA RESULTAR QUE SEJAM CONSIDERANDOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

Toda a informação contida neste documento foi obtida pela MOODY'S junto de fontes que esta considera precisas e confiáveis. Contudo, devido à possibilidade de erro humano ou mecânico, bem como outros fatores, a informação contida neste documento é fornecida no estado em que se encontra ("AS IS"), sem qualquer tipo de garantia, seja de que espécie for. A MOODY'S adota todas as medidas necessárias para que a informação utilizada para a atribuição de ratings de crédito seja de suficiente qualidade e provenha de fontes que a MOODY'S considera confiáveis, incluindo, quando apropriado, terceiros independentes. Contudo, a MOODY'S não presta serviços de auditoria e não pode, em todos os casos, verificar ou confirmar, de forma independente, as informações recebidas nos processos de ratings de crédito ou na preparação de seus Materiais.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade perante qualquer pessoa ou entidade relativamente a quaisquer danos ou perdas, indiretos, especiais, consequenciais ou incidentais, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores sejam informados com antecedência da possibilidade de ocorrência de tais perdas ou danos, incluindo, mas não se limitando a: (a) qualquer perda de lucros presentes ou futuros; ou (b) qualquer perda ou dano que ocorra em que o instrumento financeiro relevante não seja objeto de um rating de crédito específico atribuído pela MOODY'S.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade por quaisquer perdas ou danos, diretos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligência (mas excluindo fraude, conduta dolosa ou qualquer outro tipo de responsabilidade que, para que não subsistam dúvidas, por lei, não possa ser excluída) por parte de, ou qualquer contingência dentro ou fora do controle da, MOODY'S ou de seus administradores, membros de órgão sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores com a informação aqui incluída, ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação.

A MOODY'S NÃO PRESTA NENHUMA GARANTIA, EXPRESSA OU IMPLÍCITA, QUANTO À PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETEDE, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER RATING DE CRÉDITO, AVALIAÇÃO, OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY'S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, divulga que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., acordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à Moody's Investors Service, Inc., para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência. A MCO e todas as entidades que emitem ratings sob a marca (Moody's Ratings) também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito e processos de ratings de crédito da Moody's Ratings. São incluídas anualmente no website ir.moody.com, sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Charter Documents — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca de certas relações que possam existir entre administradores da MCO e as entidades classificadas com ratings de crédito e entre as entidades que possuem ratings da Moody's Investors Service, Inc. e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission – EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., e Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (coletivamente, as "Moody's Non-NRSRO CRAs") são todas subsidiárias de agências de classificação de risco integralmente detidas de forma indireta pela MCO. Nenhuma das Moody's Non-NRSRO CRAs é uma Organização de Classificação de Risco Estatístico Nacionalmente Reconhecida (NRSRO).

Termos adicionais apenas para a Austrália: qualquer publicação deste documento na Austrália será feita nos termos da Licença para Serviços Financeiros Australiana da afiliada da MOODY'S, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 e/ou pela Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (conforme aplicável). Este documento deve ser fornecido apenas a distribuidores ("wholesale clients"), de acordo com o estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. Ao continuar a acessar esse documento a partir da Austrália, o usuário declara e garante à MOODY'S que é um distribuidor ou um representante de um distribuidor, e que não irá, nem a entidade que representa irá, direta ou indiretamente, divulgar este documento ou o seu conteúdo a clientes de varejo, de acordo com o significado estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. O rating de crédito da Moody's é uma opinião em relação à idoneidade creditícia de uma obrigação de dívida do emissor e não diz respeito às ações do emissor ou qualquer outro tipo de valores mobiliários disponíveis para investidores de varejo.

Termos adicionais apenas para a Índia: Os ratings de crédito da Moody's, avaliações, outras opiniões e Materiais não têm a intenção de ser, e não devem ser, utilizadas ou consideradas, por usuários localizados na Índia em relação a valores mobiliários listados ou propostos para listagem em bolsas de valores indianas.

Termos adicionais referentes a *Second Party Opinions* ("SPO") e *Avaliações Net Zero* ("NZA") (conforme definido nos Símbolos e Definições de Rating da Moody's Ratings): Por favor, observe que as SPOs e as NZAs não são um 'rating de crédito'. A emissão de SPOs não é uma atividade regulamentada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. JAPÃO: No Japão, o desenvolvimento e a oferta de SPOs se enquadram na categoria de 'Negócios Auxiliares', não em 'Negócios de Rating de Crédito', e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos 'Negócios de Rating de Crédito' sob a Lei de Instrumentos Financeiros e Câmbio do Japão e suas regulamentações relevantes. RPC: Qualquer SPO: (1) não constitui uma Avaliação de Bônus Verde da RPC conforme definido por quaisquer leis ou regulamentos relevantes da RPC; (2) não pode ser incluído em nenhum documento de declaração de registro, circular de oferta, prospecto ou qualquer outro documento enviado às autoridades reguladoras da RPC ou utilizado de outra forma para atender a qualquer requisito de divulgação regulatória da RPC; e (3) não pode ser utilizado na RPC para qualquer fim regulatório ou para qualquer outro fim que não seja permitido pelas leis ou regulamentos relevantes da RPC. Para os fins deste aviso legal, "RPC" refere-se ao continente da República Popular da China, excluindo Hong Kong, Macau e Taiwan.