

**RELATÓRIO DE CRÉDITO**

**SLC Agrícola S.A.**

31 de outubro de 2025

**RATING PÚBLICO**

**Novo Emissor**

**RATINGS ATUAIS (\*)**

	Rating	Perspectiva
<b>SLC Agrícola S.A.</b>		
Rating de Emissor	AA.br	Estável
CPR-F N° 01/2025 – Série Única	AA.br	--

(\*) 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](http://www.moodyslocal.com/country/br) para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

**CONTATOS**

Lucas Correia  
Senior Credit Analyst  
[lucas.correia@moodys.com](mailto:lucas.correia@moodys.com)

Thais Cordeiro  
Associate Credit Analyst ML  
[thais.cordeiro@moodys.com](mailto:thais.cordeiro@moodys.com)

Patricia Maniero  
Director – Credit Analyst ML  
[patricia.maniero@moodys.com](mailto:patricia.maniero@moodys.com)

**SERVIÇO AO CLIENTE**

Brasil  
+55.11.3043.7300

	2023	2024	UDM jun/25	2025E	2026E
<b>Indicadores</b>					
Dívida Bruta / EBITDA	2,8x	4,4x	3,8x	3,5x - 4,0x	3,5x - 4,0x
EBIT / Despesa Financeira	2,9x	1,7x	1,9x	1,5x - 2,0x	1,5x - 2,0x
CFO / Dívida Bruta	23%	16%	14%	10%-15%	10%-15%
<b>R\$ (bilhões)</b>					
Receita	7,2	6,9	7,8	7,5 – 8,0	8,0 – 8,5
EBITDA	2,8	2,1	2,6	2,5 – 3,0	2,5 – 3,0

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

**RESUMO**

O perfil de crédito da [SLC Agrícola S.A.](#) (“SLC”, “Companhia” ou “Empresa”, AA.br estável) reflete seu destacado perfil de negócios no setor agrícola brasileiro, sustentado por importantes vantagens competitivas, tais como: ampla escala operacional, alta e estável produtividade, estrutura de custo caixa competitiva, barreiras de entrada elevadas — especialmente pelo acesso a terras em regiões estratégicas, o que dificulta a replicação de seu modelo por novos entrantes — e forte diversificação, com atuação em diversos estados nas culturas de algodão, milho e soja. Esses fatores, aliados a uma política definida de gestão de riscos de preço e cambial, contribuem para a resiliência e para margens elevadas quando comparadas às do setor. Consideramos ainda que a Companhia deve continuar se beneficiando das perspectivas sustentadas de crescimento das safras agrícolas brasileiras.

Por outro lado, o rating considera uma pressão temporária sobre as métricas de alavancagem, em função do apetite de crescimento e dos investimentos em andamento, além da exposição à volatilidade inerente ao setor de *commodities*. A posição de caixa inferior ao montante da dívida de curto prazo, combinada com um cronograma de vencimentos concentrado nesse horizonte, exige atenção quanto à execução da gestão de passivos e à disciplina financeira no curto e médio prazo.

Ao longo dos últimos três exercícios, a Companhia gerou, em média, aproximadamente R\$ 1,7 bilhão por ano em fluxo de caixa operacional (CFO; inclui juros e impostos pagos). Nesse mesmo período, a SLC distribuiu anualmente cerca de 50% do lucro líquido em dividendos e investiu acumuladamente cerca de R\$ 3,5 bilhões em capex (incluindo o pagamento de principal de arrendamento) voltados, em sua maioria, para expansão da área agriculturável. Em termos de métricas de crédito, nos últimos seis exercícios, a Companhia manteve uma alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) média de 3,3x e cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) de 3,7x.

Para os próximos 12 a 18 meses, esperamos que a SLC mantenha uma trajetória de crescimento consistente, com expansão da área plantada em ritmo estimado de cerca de 10% ao ano no médio prazo, com destaque para as culturas de soja e milho. Esse avanço será acompanhado por ganhos graduais de produtividade, especialmente com o aumento da área irrigada, embora em um cenário de preços levemente decrescentes para as principais *commodities*. Como resultado, estimamos que a alavancagem bruta ajustada se eleve para cerca de 3,5x, enquanto a cobertura de juros ajustada fique próxima de 1,8x, em função da estratégia de crescimento da Companhia financiada majoritariamente por capital de terceiros.

**Pontos fortes de crédito**

- Ampla escala, alta e estável produtividade, e estrutura de custo caixa competitiva.
- Forte diversificação, com atuação em diversos estados e climas, nas culturas de algodão, milho e soja, além de alta exposição ao mercado externo.
- Crescimento consistente dos volumes de produção com margens operacionais resilientes.
- Política definida de gestão de riscos de preço e cambial, além de portfólio de terras que fortalece a liquidez de médio prazo.

**Desafios de crédito**

- Pressão sobre as métricas de alavancagem, em função do apetite de crescimento e dos investimentos em andamento.
- Exposição à dinâmica intrinsecamente volátil do setor de *commodities* agrícolas.
- Histórico da posição de caixa abaixo da dívida de curto prazo, combinada com um perfil de dívida concentrado no curto prazo.

**Perspectiva dos ratings**

A perspectiva estável do Rating de Emissor reflete a expectativa da Moody's Local Brasil de que a SLC seguirá com uma forte geração de caixa operacional e adequadas métricas de crédito, mesmo diante da volatilidade intrínseca do setor e de seu plano de expansão. Além disso, espera-se que a Companhia continue administrando adequadamente seus passivos e sua posição de liquidez, bem como mantenha uma gestão prudente em relação à alocação de capital.

**Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings**

Para uma elevação do rating, a SLC deve apresentar um fortalecimento de sua escala e melhora de seu perfil de liquidez. Esses fatores devem ser acompanhados por uma alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) abaixo de 3,5x de forma sustentada.

**Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings**

O rating pode sofrer um rebaixamento caso haja uma deterioração de sua rentabilidade, das métricas de crédito ou da liquidez da Companhia. Quantitativamente, o rebaixamento pode ocorrer se a alavancagem bruta ajustada permanecer acima de 4,0x sem perspectivas de melhora.

**Perfil**

Sediada em Porto Alegre (RS) e fundada em 1977, a SLC é uma das maiores produtoras de *commodities* agrícolas do país. Com cerca de 836 mil hectares de área plantada em 26 unidades de produção localizadas em sete estados brasileiros, na região do Cerrado, a Companhia produz algodão, milho e soja, além de manter criação de gado e comercializar sementes de soja e algodão. Sendo uma das primeiras empresas do agronegócio a ter ações negociadas em Bolsa de Valores, a Companhia é controlada pela família Logemann, com 55% do capital, sendo o restante negociado na [B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão](#) ("B3", AAA.br estável). Nos últimos doze meses encerrados em junho de 2025, a Companhia registrou uma receita de R\$ 7,8 bilhões com margem EBITDA ajustada de 33,8%.

**Principais considerações de crédito**

**Elevada produtividade de grãos e ampla escala é sustentada por altas barreiras de entrada**

A Companhia detém a maior extensão de terras do setor, com uma expectativa de cultivo de aproximadamente 836 mil hectares (ha) de área plantada em 26 fazendas localizadas no cerrado brasileiro na safra 2025-26. Em 2024, a Companhia faturou 2,6 milhões de toneladas de grãos, fibras e outras culturas.

Além disso, a SLC se beneficia de vantagens competitivas significativas em termos de negociação, logística e diluição de custos, tendo produzido aproximadamente 1% da soja e do milho e, 8% do algodão em âmbito nacional. Sua produtividade em soja e milho supera de forma consistente a média nacional, enquanto no algodão, mesmo com cultivo predominantemente em regime de sequeiro, a SLC mantém níveis elevados de produtividade em comparação com outros países produtores. Nos últimos cinco anos, os rendimentos da soja foram, em média, 14% superiores à média brasileira e 36% acima da média global; no caso do milho, os ganhos foram de 30% e 17%, respectivamente. Quanto ao algodão, a produtividade da Companhia alcança 131% da média mundial, ficando atrás apenas da China, que possui cerca de 80% de sua área irrigada — em contraste com os aproximadamente 3% das áreas irrigadas da SLC. Esse desempenho é sustentado por um custo de produção competitivo, beneficiado por solos com vantagens comparativas globais e uma cultura organizacional voltada à excelência agrícola e à inovação tecnológica no campo. Como exemplo: todas suas fazendas são completamente conectadas com sinal 4G, 85% das lavouras já são mapeadas em agricultura de precisão e outras tecnologias oriundas da automação, telemetria e mecanização do campo são utilizadas em sua operação agroindustrial.

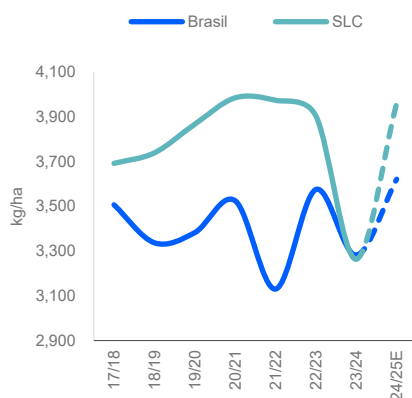
Consideramos que a entrada de novos concorrentes no setor é dificultada por barreiras elevadas, como o alto custo e o acesso restrito a terras, a necessidade de diversificação climática e o capex intensivo para manutenção e uso de tecnologias avançadas. Por outro lado, ponderamos os riscos relacionados à ciclicidade e à volatilidade do setor, que incluem eventos agrícolas como restrições comerciais e condições climáticas, além de desequilíbrios de oferta e demanda que afetam diretamente os preços.

**FIGURA 1**

**Alta produtividade na cultura da soja**

...

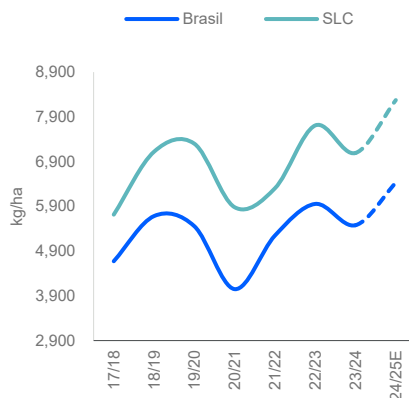
Evolução histórica da produtividade da soja (kg/ha)



**FIGURA 2**

**... e do milho ...**

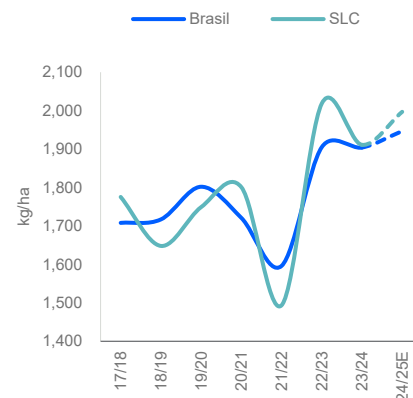
Evolução histórica da produtividade do milho de 2ª safra (kg/ha)



**FIGURA 3**

**... é acompanhada pela produtividade do algodão em linha com o setor**

Evolução histórica da produtividade do algodão em pluma (kg/ha)



Nota: Participação de mercado estimada com base nos dados de área plantada e produtividade divulgados pela Companhia

Fonte: SLC, Companhia Nacional de Abastecimento (“Conab”) e Moody’s Local Brasil

**Forte diversificação, com operação em diversos estados, o que geograficamente mitiga riscos climáticos**

Com forte diversificação, a Companhia opera por meio de 23 fazendas estrategicamente distribuídas em sete estados brasileiros - Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Goiás, Maranhão, Bahia, Minas Gerais e Piauí. Em 2025, passou a atuar também no Pará, com a aquisição da Sierentz Agro Brasil Ltda. (“Sierentz”). Essa dispersão territorial é um dos principais fatores de resiliência da Companhia, permitindo mitigar riscos climáticos e reduzir a exposição a eventos adversos localizados.

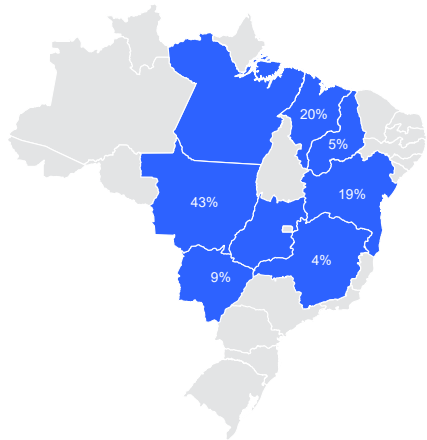
Em termos de diversificação da propriedade da área plantada, 47% das terras são arrendadas, 41% são terras próprias e 12% oriundas de joint ventures. A Companhia possui planos de ampliação de terras não próprias no longo prazo, em linha com sua estratégia asset light, o que reforça a flexibilidade e escalabilidade do modelo de negócios.

A SLC produz algodão (57% da receita líquida em 2024), milho (9%), soja (30%), além de outros cultivos e criação de gado (4%). Em termos de culturas agrícolas, enxergamos uma moderada concentração, especialmente no algodão e na soja, que juntos representaram cerca de 85% da receita. No campo comercial, a SLC apresenta uma concentração moderada de clientes, com destaque para grandes grupos como a Cargill, responsável por aproximadamente 33% da receita. Embora isso represente um risco de concentração, o destino final dos produtos da Companhia - direta ou indiretamente após a intermediação de comercializadoras -

abrange diversos de países, com cerca de 90% dos volumes produzidos sendo exportados, principalmente para a China, seu maior mercado consumidor.

**FIGURA 4**  
**Operação em oito estados,..**

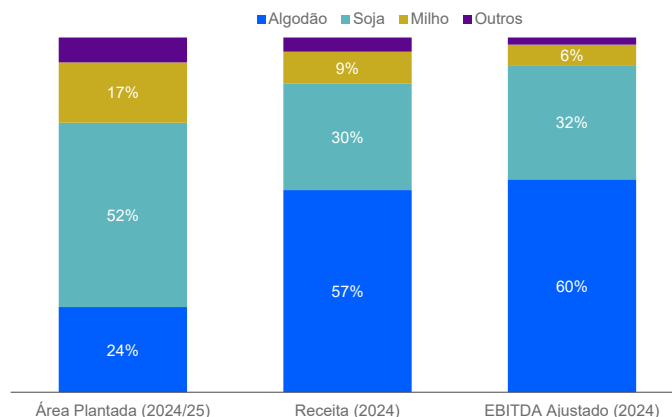
Localização das fazendas e percentual de terras (ha) por estado



Fonte: SLC

**FIGURA 5**  
**... por meio de três principais culturas agrícolas**

Distribuição das culturas agrícolas da SLC em termos de área plantada, receita e EBITDA ajustado reportado em 2024



Fonte: SLC

**Crescimento consistente dos volumes de produção é sustentado pelo aumento de terras arrendadas e joint ventures**

A Moody's Local Brasil acredita que os fundamentos do setor são positivos, apesar de ponderar os riscos relacionados à volatilidade do setor, que incluem, por exemplo, condições climáticas, políticas de subsídio, restrições comerciais, e desequilíbrios entre oferta e demanda. Segundo estudo realizado em 2024 pela Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária (EMBRAPA), ainda há um expressivo potencial de expansão, com cerca de 28 milhões de hectares considerados aptos para agricultura no Brasil, representando um estoque relevante de crescimento agrícola para os próximos 30 anos.

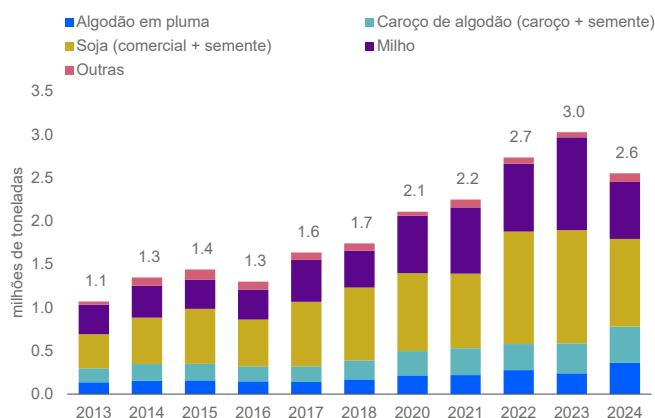
Nos últimos 15 anos, a SLC tem reportado um crescimento consistente. Nesse período, a Companhia apresentou uma taxa de crescimento anual composta ("CAGR") de 8% ao ano em área plantada e de 9% em volumes produzidos, refletindo sua capacidade de expansão contínua mesmo em um ambiente marcado por volatilidade. Com uma escala ampla, a Companhia alcançou uma receita líquida de R\$ 7,8 bilhões nos últimos doze meses encerrados em junho de 2025, ante R\$ 889 milhões registrados em 2010.

Entre 2007 até 2016, a Companhia viveu uma fase marcada por crescimento agressivo, impulsionado pela janela de arbitragem para conversão de terras e pela entrada de capital via Oferta Pública Inicial ("IPO"), que acelerou sua expansão. Nesse período, foram iniciadas iniciativas estratégicas e estruturais, por meio das quais a Companhia buscou ampliar sua exposição a arrendamentos, firmar parcerias via joint ventures e obter certificações. A partir de 2016, a Empresa passou a adotar um modelo de crescimento mais *asset light*, com foco em eficiência e distanciamento em relação à média do setor, impulsionado por uso intensivo de tecnologia. Na safra 2017/18, por exemplo, 47% da área cultivada era arrendada ou operada por meio de *joint venture*, percentual que subiu para 59% em 2024/25 - evidenciando a intensificação do modelo *asset light* e o fortalecimento das parcerias estratégicas. Consideramos que a área arrendada é a soma da a área arrendada de 1ª safra mais a área de sociedades de 1ª safra, dividida pelo total da área plantada de 1ª safra.

Mais recentemente, em julho de 2025, a Companhia concluiu a aquisição de 96 mil ha físicos da Sierentz por USD 135,2 milhões (cerca de R\$ 750 milhões), com pagamento em três parcelas até 2027. Paralelamente, 31,9 mil hectares físicos foram objeto de proposta vinculante para aquisição dos direitos de operação pela Terrus S.A., por meio de uma cisão parcial da Sierentz. A parcela cindida foi incorporada a uma nova empresa e vendida à Terrus S.A. por cerca de R\$ 195 milhões, com cronograma de pagamento alinhado aos desembolsos da aquisição principal. Após a operação, a SLC Agrícola passou a operar 63 mil hectares físicos, com potencial de aproximadamente 100 mil hectares plantados. Adicionalmente, nesse mesmo período, a Companhia realizou a aquisição de (i) terras da Agrícola Xingú, 39.987 hectares físicos, no estado da Bahia e 7.835 hectares físicos, no estado de Minas Gerais, e (ii) participação de 47,8% do capital da SLC-MIT Empreendimentos Agrícolas S.A.

**FIGURA 6**  
**Forte crescimento de volumes ...**

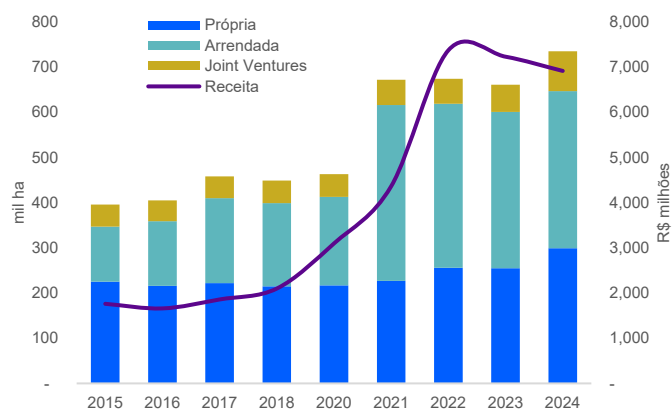
Evolução de volumes por cultura agrícola



Fonte: SLC

**FIGURA 7**  
**... foi impulsionado pelo modelo asset light**

Evolução de terras por modalidade e receita líquida



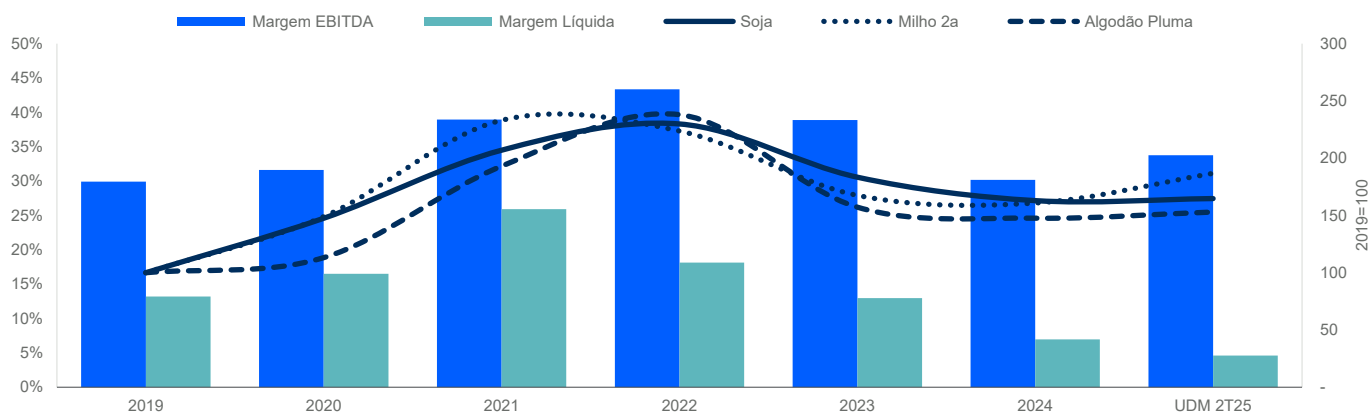
Fonte: SLC

**Eficiência operacional e adequada fixação de preços contribuem para margens operacionais competitivas e resilientes**

Em termos de margens, nas últimas seis safras, a SLC reportou uma margem EBITDA ajustada (incluindo receita financeira) média de 36% e margem líquida média de 16%, patamares superiores, quando comparado aos seus pares, e menos voláteis. Consideramos que isso decorre das importantes vantagens competitivas do modelo de negócio da Companhia, em conjunto com uma política definida de gestão de riscos de preço e cambial, que visa à proteção de margens e fluxos de caixa.

Destacamos que a SLC possui diretrizes definidas para alocação de capital, estrutura de financiamento e mitigação de riscos. O investimento é limitado a até 30% do EBITDA, podendo alcançar 40% mediante aprovação da diretoria, o que garante flexibilidade para investimentos estratégicos sem comprometer a saúde financeira. A Companhia busca financiar integralmente os itens elegíveis de investimento por meio de linhas de crédito de longo prazo, como FINAME (Financiamento de Máquinas e Equipamentos) e FINEP (Financiadora de Estudos e Projetos), enquanto o custeio agrícola é priorizado via linhas subsidiadas de crédito rural. A política de hedge é definida pelo comitê de risco e permite a proteção de até 80% do volume estimado antes da colheita, sendo iniciada juntamente com a negociação dos insumos e sem exposição a riscos especulativos. Além disso, a dívida em dólar possui proteção cambial, e o caixa mínimo é de cerca de R\$ 400 milhões.

**FIGURA 7**  
**Embora as margens sejam competitivas e resilientes, ainda sofrem impactos dos ciclos das commodities**  
Evolução das margens EBITDA ajustada, margem líquida e variação do preço médio anual das commodities (base 100=2019)



Fonte: SLC, Moody's Local Brasil e Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada ("Cepea")

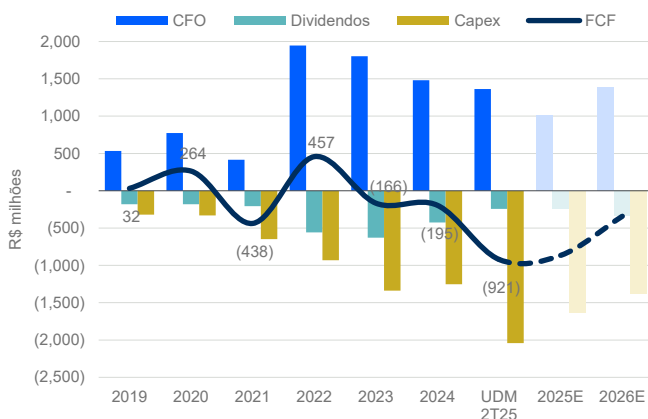
**Métricas ficarão mais pressionadas diante de maiores investimentos e despesa de juros**

Ao longo dos últimos três exercícios, a Companhia gerou, em média, aproximadamente R\$ 1,7 bilhão por ano em fluxo de caixa operacional (CFO; inclui juros e impostos pagos). Nesse mesmo período, a SLC distribuiu anualmente cerca de 50% do lucro líquido em dividendos – os quais somados totalizaram cerca de R\$ 1,6 bilhão – e investiu acumuladamente cerca de R\$ 3,5 bilhões em capex (incluindo o pagamento de principal de arrendamento) voltados, em sua maioria, para expansão da área agricultável. Como resultado, a geração de caixa livre (FCF; CFO após investimento ajustado e dividendos) acumulada ficou em cerca de R\$ 100 milhões. Em termos de métricas de crédito, nos últimos seis exercícios, a Companhia manteve uma alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) média de 3,3x e cobertura de juros ajustada (EBIT / despesa financeira) de 3,7x. Mais especificamente, em 2024 e nos últimos doze meses encerrados em junho de 2025, o indicador de alavancagem foi de 4,4x e 3,8x, respectivamente, enquanto o indicador de cobertura ficaram em 1,7x e 1,9x para os mesmos períodos.

Para os próximos 12 a 18 meses, esperamos que a SLC mantenha uma trajetória de crescimento consistente, com expansão da área plantada em ritmo estimado de cerca de 10% ao ano no médio prazo, com destaque para as culturas de soja e milho. Esse avanço será acompanhado por ganhos graduais de produtividade, especialmente com o aumento da área irrigada, embora em um cenário de preços levemente decrescentes para as principais commodities. Nesse contexto, projetamos um EBITDA ajustado entre R\$ 2,5 bilhões e R\$ 3,0 bilhões, refletindo a capacidade da Companhia de sustentar margens operacionais favoráveis.

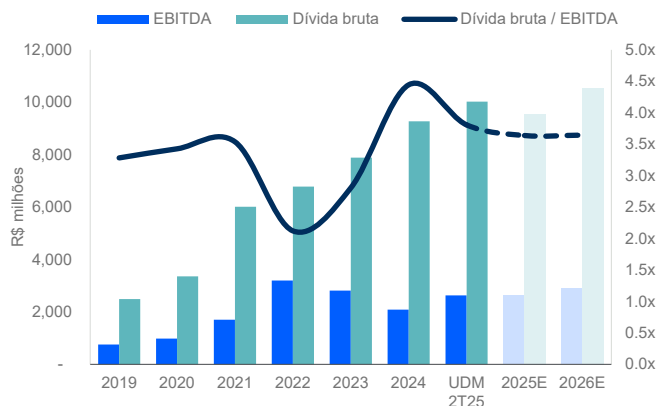
O volume de investimentos deve se manter relevante no curto prazo, principalmente em função das recentes aquisições de terras, com tendência de desaceleração nos períodos seguintes. Ao mesmo tempo, a política de distribuição de dividendos permanece estável, mantendo-se em 50% do lucro líquido. Como resultado, estimamos que a alavancagem bruta ajustada se eleve para cerca de 3,5x, enquanto a cobertura de juros ajustada fique próxima de 1,8x, em função da estratégia de crescimento da Companhia financiada majoritariamente por capital de terceiros.

**FIGURA 8**  
**Diante de maiores investimentos e despesa de juros, ...**  
Evolução da geração de fluxo de caixa livre (FCF)



Nota: EBITDA ajustado conforme ajustes-padrão da Moody's Local Brasil; Capex inclui investimentos no imobilizado e intangível e pagamento de principal de arrendamento  
Fonte: SLC e Moody's Local Brasil

**FIGURA 9**  
**... a alavancagem se manterá em patamar mais elevado ...**  
Evolução da alavancagem bruta ajustada



Fonte: SLC e Moody's Local Brasil

**Considerações estruturais**

A CPR-F N° 01/2025 - Série Única está em linha com o Rating de Emissor da SLC. Emitida em agosto de 2025 e sendo lastro para a [196ª Emissão de Certificados de Recebíveis Agronegócio \(CRAs\) da Opea Securitizadora S.A.](#), o montante total da operação foi de R\$ 900 milhões, em série única. O saldo do principal da emissão não tem atualização monetária, e sua remuneração está atrelada à variação de 100% da Taxa de Depósito Interfinanceiro (DI) acrescida de sobretaxa de 0,40% ao ano. O pagamento de juros ocorrerá semestralmente, a partir de março de 2026, e o pagamento de principal será realizado em duas parcelas iguais em setembro de 2032 e 2033, totalizando um prazo de 8 anos.

A estrutura não conta com garantias reais e carrega *covenant* financeiro de alavancagem líquida, medido por dívida líquida / EBITDA, que deverá ser menor ou igual a 4,0x. O cálculo da dívida líquida e do EBITDA incorporam ajustes, conforme previsto na documentação, com apuração anual, a partir de dezembro de 2025, com base nas demonstrações financeiras consolidadas da SLC.

**Considerações social-ambientais e de governança (ESG)**

A Companhia possui alta exposição ao **risco ambiental**. Assim como outras empresas do setor, a SLC apresenta alta dependência do uso do solo e água e é altamente vulnerável a eventos climáticos adversos. Possíveis mudanças na regulamentação das emissões de gases de efeito estufa e do manejo da terra referente a aplicação de fertilizantes e pesticidas podem impactar a Companhia. No entanto, estes riscos são parcialmente mitigados pela diversificação geográfica da Companhia, avançada tecnologia utilizada no campo e uso de derivativos financeiros. Adicionalmente, (i) a SLC participa do Programa de Redução de Emissões de Gases de Efeito Estufa (GHG), com a meta de alcançar a neutralidade de carbono nos escopos 1 e 2 até 2030; (ii) está entre as empresas com maior área certificada em agricultura regenerativa para soja e algodão nas Américas, totalizando 137 mil hectares, e (iii) divulga seu relatório integrado anual que segue as normas da *Global Reporting Initiative* (GRI), que estabelece diretrizes para a gestão e a comunicação de indicadores de desempenho econômico, social e ambiental. A Moody's Local Brasil pondera que o crescimento populacional mundial continuará a sustentar a demanda por proteínas e produtos agrícolas e que o Brasil se posiciona como um país essencial para atender essa demanda.

No que tange a **considerações sociais**, o risco é moderado diante das atividades agrícolas, que envolvem temas de saúde e segurança, capital humano e produção responsável. Cabe mencionar que a indústria de grãos tem se beneficiado da implementação da mecanização e irrigação. O padrão social certificado em algumas fazendas da SLC é a NBR 16001, que estabelece diretrizes para a implementação de um Sistema de Gestão da Responsabilidade Social. A certificação avalia aspectos como condições de trabalho, direitos humanos, ética nas relações com empresas e desenvolvimento socioambiental, garantindo que as práticas da Companhia estejam alinhadas a padrões reconhecidos de responsabilidade social. Além disso, a ISO 45001 é a norma adotada pela SLC para a Gestão de Saúde e Segurança Ocupacional (SSO), garantindo um ambiente de trabalho seguro e a prevenção de acidentes e doenças ocupacionais. A certificação envolve a identificação e controle de riscos, treinamentos contínuos, gestão de EPIs e conformidade com normas de segurança. Em relação à produção sustentável, a maior fiscalização sobre a qualidade dos produtos e a dependência de cadeias de suprimento externas ampliam os riscos sociais. Além disso, o monitoramento de uma cadeia responsável demanda coleta extensiva de dados e investimentos contínuos.

Em termos de governança, a Companhia é uma das primeiras empresas do agronegócio a ter ações negociadas em Bolsa de Valores. Atualmente, é controlada pela família Logemann, com 55% do capital, sendo o restante negociado na [B3](#). A Companhia possui um conselho de administração e fiscal, em conjunto com os comitês de: auditoria estatutária, ESG, gestão de pessoas e gestão de riscos. Dentre os membros do conselho de administração, no mínimo, dois ou 20% deles, o que for maior, deverão ser conselheiros independentes, conforme a definição do regulamento do novo mercado, e no mínimo um terço deverá cumulativamente atender à definição de conselheiro independente do código brasileiro de governança corporativa – companhias abertas.

## **Análise de Liquidez**

Em junho de 2025, o caixa somava R\$ 1,2 bilhão, frente a uma dívida de curto prazo ajustada de R\$ 3,0 bilhões, resultando em uma cobertura de 0,4x. Esse nível, influenciado pela sazonalidade, ficou abaixo da média observada no fechamento dos exercícios de 2022 a 2024, que foi de aproximadamente 0,8x. Ponderamos que ao considerar os estoques acabados (produtos agrícolas) juntamente ao caixa, esse patamar sobe para 1,7x no fechamento dos exercícios de 2022 a 2024, enquanto a liquidez corrente média fica em torno de 1,6x para o mesmo período. Combinado com um cronograma de vencimentos concentrado no curto prazo, destacamos que as elevadas necessidades de capital de giro, os relevantes investimentos de manutenção e o uso extensivo de derivativos exigem da Companhia uma alocação de capital e gestão de liquidez prudentes. Nesse contexto, temos a expectativa de que a SLC realize uma gestão de passivos de forma a alongar o prazo médio de sua dívida ao longo de 2025 — valendo-se, inclusive, da 196ª Emissão de CRAs e de seu forte acesso ao mercado de capitais, evidenciado pela composição de 26% da dívida em instrumentos como CRAs, emitidos a custos atrativos.

Em junho de 2025, a dívida bruta ajustada totalizou R\$ 10,0 bilhões, incluindo empréstimos e financiamentos (R\$ 7,0 bilhões), passivo de arrendamento (R\$ 2,6 bilhões) e aquisições a pagar (R\$ 404 milhões). A dívida financeira da Companhia é composta majoritariamente por instrumentos sem garantia real, sem exposição a moeda estrangeira e praticamente toda indexada ao CDI (99%). A composição é diversificada: 38% em capital de giro, 23% em Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA), 20% em financiamento à exportação, 18% em crédito rural e 1% via BNDES.

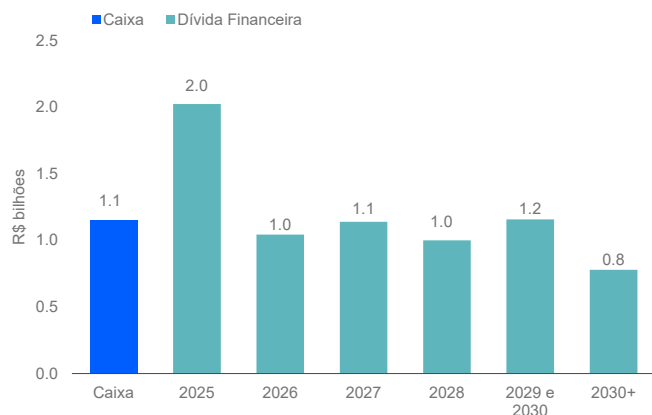
O *covenant* financeiro estabelecido em escritura é o índice de dívida líquida financeira sobre EBITDA ajustado, que deve permanecer igual ou inferior a 4,0x.

Adicionalmente, também consideramos que seu portfólio de terras próprias é uma fonte relevante de liquidez alternativa de médio prazo, dado seu potencial produtivo e localização estratégica — podendo, inclusive, ser utilizado como garantia para novas captações. Em julho de 2025, esse portfólio totalizava aproximadamente 230 mil hectares, avaliados em R\$ 13,4 bilhões antes de impostos, segundo laudo técnico — um aumento expressivo em relação aos R\$ 11,6 bilhões da avaliação do ano anterior. Como comparação, em junho de 2025, o valor de terras registrado no balanço foi de R\$ 3,3 bilhões e sua dívida financeira líquida foi de R\$ 5,8 bilhões. Cabe mencionar que esses ativos fundiários apresentam um histórico consistente de valorização, com um CAGR de 13,4% entre 2007 e 2025. Adicionalmente, a SLC mensura um *Net Asset Value* (NAV), considerando o valor de mercado das terras

depois de impostos, somado aos ativos e passivos relacionados, de R\$ 14,6 bilhões — muito acima do patrimônio líquido contábil de R\$ 5,3 bilhões em junho de 2025.

**FIGURA 10**  
**A posição de caixa inferior a dívida de curto prazo exige uma ativa gestão de passivos**

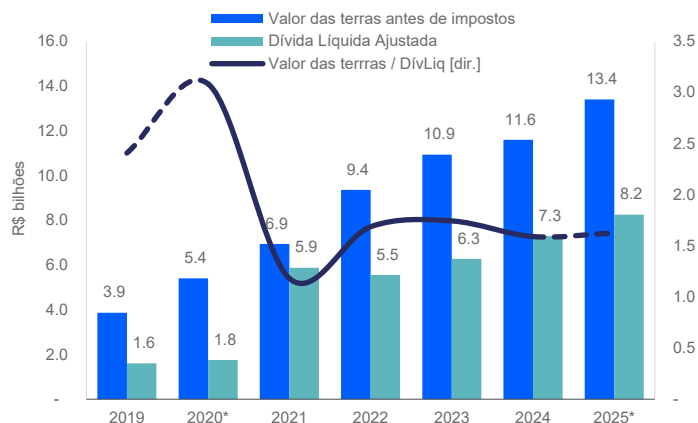
Cronograma de amortização da dívida financeira em junho de 2025



Fonte: SLC e Moody's Local Brasil

**FIGURA 11**  
**Portfólio de terras da Companhia é uma fonte alternativa de liquidez**

Evolução do valor das terras da SLC antes de impostos em comparação com sua dívida líquida ajustada



Nota: Em 2020, não houve divulgação do valor das terras. Por isso, adotamos a média dos valores reportados pela Companhia em 2019 e 2021. Já em 2025, o valor atualizado das terras foi divulgado em julho, e a dívida líquida ajustada ao final do ano considera nossas projeções internas

Fonte: SLC 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 CONSIDERADOS 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 ou 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, COMPLETEZ, 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](http://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 Australianos 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.