

Rating 'BBB(br)2' da Frisa Frigorífico Rio Doce S.A. atribuído; perspectiva estável

28 de dezembro de 2023

Resumo da Ação de Rating

- Em 06 de setembro de 2023, a Bells & Bayes Rating Analytics revisou a escala de equivalência de ratings em escala nacional, tendo em vista a elevação do rating soberano do Brasil para BB, por parte de agências que procedem à classificação do risco soberano do Brasil. Em 29 de novembro, revisamos a escala de rating de modo a permitir maior granularidade da qualidade de crédito relativa das empresas brasileiras.
- Em nossa visão, a **Frisa Frigorífico Rio Doce S.A.** desempenha um papel protagonista no setor de alimentos, com ênfase no ramo frigorífico, que tem sua sede em Colatina, no Espírito Santo/Brasil. A Companhia, fundada no final dos anos 1960, possui unidades de produção localizadas entre o Espírito Santo e o Rio de Janeiro, empregando mais de 3.000 colaboradores. A Frisa tem uma história de expansão, inovação e busca por qualidade em seus produtos.
- Nesse contexto, em 20 de dezembro de 2023, a Bells & Bayes Rating Analytics atribuiu rating de crédito de emissor de longo e curto prazo 'BBB(br)2' na Escala Nacional Brasil à Frisa Frigorífico Rio Doce S.A. A perspectiva do rating de longo prazo é estável.
- A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que a empresa mantenha seu nível de liquidez suficiente estável, passe a adotar um processo de desalavancagem por meio de geração adicional de caixa, em interação com iniciativas de gestão de passivos para reduzir as despesas de juros. Dessa forma, diante da ampliação da cobertura de juros, aliada à geração de caixa ascendente e performance operacional (especialmente prazos de estoque e ciclo operacional) acima da média da sua indústria, estimamos operações estáveis em 2024.

Fundamento da Ação de Rating

Em 06 de setembro de 2023, recalibramos a tabela de mapeamento da Escala Nacional Brasil em função da elevação do rating soberano, o qual é a referência inicial para determinação da classificação em escala nacional. Nós consideramos ainda nossa expectativa de distribuição e heterogeneidade da qualidade creditícia, na Escala Nacional Brasil, das entidades com rating nessa escala.

Atribuímos o rating 'BBB(br)2', na Escala Nacional Brasil, à Frisa Frigorífico Rio Doce S.A. ao constataremos: i) o quadro geral da situação financeira da Companhia, identificada a partir de demonstrações financeiras asseguradas por auditoria independente; ii) suas estruturas e práticas em temas relacionados ao meio ambiente, aspectos sociais e de governança; e iii) o tom predominante às menções feitas à Frisa Frigorífico Rio Doce S.A. Essa classificação incorpora nossa visão da essencialidade da empresa para manter a posição brasileira na exportação de alimentos, pelo fato de ser um competidor relevante do setor na América Latina, já que tem exportado cerca de 60% de sua produção. Dada a dimensão do setor, o caráter ímpar da natureza operacional da indústria, além do desempenho histórico da empresa, acreditamos que outras entidades não podem rapidamente realizar esses serviços nos próximos anos. Esse contexto pode ser ainda realçado na eventualidade de suporte proporcionado pelo governo em suas diferentes esferas, a depender da existência de programas dedicados à segurança alimentar, típicos geradores de empregos.

ANALISTAS

Thalles Lorena
thalles.lorena
@bellsbayes.com

Janaina Grossi
janaina.grossi
@bellsbayes.com

Daniel Manzano
daniel.manzano
@bellsbayes.com

COMITÊ DE RATING

Wesley Mendes
wesley.mendes
@bellsbayes.com

Thalles Lorena
thalles.lorena
@bellsbayes.com

Janaina Grossi
janaina.grossi
@bellsbayes.com

Daniel Manzano
daniel.manzano
@bellsbayes.com

Perspectiva

Ao constatar a trajetória da geração de caixa, tendo o EBITDA como *proxy*, e da cobertura de juros, assumimos como estável a perspectiva do rating da Frisa Frigorífico Rio Doce S.A., de modo a refletir nossa expectativa de que a empresa continuará se desalavancando por meio de geração mais intensa de caixa e iniciativas de gestão de passivos para reduzir as despesas de juros. Em que pese o desempenho verificado ao longo de parte de 2023 sugerir desafios em termos de: dependência de recursos externos para suportar seu crescimento (fluxo de caixa livre negativo em R\$ 119,22 milhões em 2021, positivo em R\$28 milhões em 2022 e negativo em R\$162,55 milhões no 3T23), porém lucro líquido de R\$141 milhões no 3T23 que implicou rentabilidade sobre o capital operacional ao redor [ROIC] de 9,4%); necessidade de posicionar a rentabilidade operacional em patamares compatíveis com a sua indústria e acima de seu custo de capital, mas liquidez histórica robusta (majoritariamente acima de 1,0x); consideramos que a perspectiva do rating atribuído à Frisa Frigorífico Rio Doce S.A. é estável.

Cenário de rebaixamento

Embora improvável, na ausência de qualquer ação no rating soberano, um rebaixamento também poderia resultar principalmente de: deterioração da rentabilidade operacional da companhia, assim como de um fluxo de caixa operacional deficitário decorrente da pressão exercida pelas despesas operacionais; aceleração da alavancagem (a relação dívida líquida/EBITDA foi de 21,05x no final de 2022).

Cenário de elevação

Poderíamos elevar os ratings da empresa na escala nacional diante de: aumento consistente da liquidez, acompanhado do fortalecimento da geração de caixa, desalavancagem mais rápida do que o esperado, com dívida líquida/Patrimônio Líquido para valores abaixo de 1,0, com dívida líquida/EBITDA abaixo de 3,0.

Descrição da Empresa

A Frisa Frigorífico Rio Doce S.A. evidencia constituir-se uma empresa com posicionamento competitivo moderado nas linhas de negócio nas quais tem atuado no setor de alimentos, estando em atuação há mais de 30 anos na produção e comercialização de ampla linha de produtos *in natura* e industrializados. A trajetória do Frisa começa em 1968 em Colatina (Espírito Santos/Brasil). Desde então, cresceu e atualmente é um dos maiores frigoríficos do Brasil. Com unidades em Colatina, Nanuque, Teixeira de Freitas e Niterói, contando com mais de 3.000 colaboradores. Entre 2021 e 2022, a Companhia cresceu 23,6%, como consequência de investimentos realizados. Os produtos da Frisa têm sido destinados aos mercados do Brasil e do exterior, sendo de 38,8% a participação do mercado internacional na sua geração de receita, sugerindo relativa diversificação geográfica.

Scorecard de Classificação de Ratings

Risco de negócio	Satisfatório
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Intermediário
Posição competitiva	Satisfatória, diversificada em nível internacional
Risco financeiro	Relativamente alavancado
Fluxo de caixa/Alavancagem	Relativamente alavancado
Rating de referência	BBB(br)3
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfólio	Concentrada em uma linha de produto (Neutro)
Estrutura de capital	Relativamente endividada (Neutro)
Liquidez	Abaixo da indústria (impacto negativo)
Política financeira	Moderada (Neutro)
Administração e ESG	Regular (Neutro)
Análise por pares	Positiva (+1 degrau)
Sentimento líquido de mercado	Compatível com as pares
Probabilidade de suporte do governo	Baixa (impacto negativo)

A Frisa Frigorífico Rio Doce S.A. é uma sociedade por ações de capital fechado, de controle acionário majoritário conjunto, diretamente exercido pela família Coutinho. Os dois fundadores e sócios controladores, detêm, respectivamente, 34,78% e 29,34% do capital social da empresa. Após um plano de sucessão, um deles passou a integrar o conselho consultivo, enquanto o outro não está envolvido nas operações da empresa.

Em termos de aspectos relacionados à sustentabilidade, a análise de risco ESG aponta que a Companhia enfrenta risco relativamente alto de ter seus indicadores financeiros e fluxo de caixa negativamente impactados por fatores ESG. Sua atuação na exploração mineral, com 20 concessões distribuídas em quatro estados do Brasil, apresenta impacto ambiental importante, incluindo perdas de biodiversidade e desmatamento. Embora evidencie comprometimento na gestão desses impactos, a exploração mineral ainda resulta em esgotamento irreversível de recursos naturais. Na governança corporativa, desafios como a falta de conselho estatutário, avaliação formal de diretores e remuneração variável desalinhada levantam preocupações. A transição para sociedade anônima traz desafios de transparência. O programa de compliance em implementação é positivo, mas o prazo até 2025 pode expor a empresa a riscos de não conformidade. Na conduta, a ausência de políticas adiciona incertezas à aderência a padrões éticos e legais.

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossas Metodologias, disponíveis em nosso website oficial. Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da Bells & Bayes Rating Analytics em www.bellsbayes.com.

Metodologias utilizadas

- Metodologia para integração de aspectos ambientais, sociais e de governança (ESG) nos ratings de crédito, 01 de outubro de 2023.
- Metodologia para Rating Corporativo, 01 de agosto de 2022.
- Integração da Análise de Sentimento na Atividade de Rating, 07 de dezembro de 2023.

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
Frisa Frigorífico Rio Doce S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil - longo prazo	20 de dezembro de 2023	nd

Atributos e limitações do rating de crédito

A Bells & Bayes Rating Analytics utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A Bells & Bayes Rating Analytics não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A Bells & Bayes Rating Analytics não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste rating de crédito, a Bells & Bayes Rating Analytics acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela Bells & Bayes Rating Analytics não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a Bells & Bayes Rating Analytics se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a Bells & Bayes Rating Analytics utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, nós utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

Aviso de ratings ao emissor

O aviso da Bells & Bayes Rating Analytics para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado em Política específica adotada por esta agência.

Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da Bells & Bayes Rating Analytics de seus ratings de crédito é abordado em:

- Código de Conduta e Ética (na seção de 'Qualidade do Processo de Crédito e de ESG')
- Política de Monitoramento de Rating

Potenciais conflitos de interesse

A Bells & Bayes Rating Analytics, em cumprimento à regulação sob a qual funciona, publica em mantêm atualizada em seu Código de Conduta e ética, a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais na seção "Independência e Prevenção de Conflitos de Interesse", além disso adota a "Política de Evitação de Conflitos com Serviços Auxiliares", disponíveis em www.bellsbayes.com.

Outras informações regulatórias relevantes

Concentração de clientes: A Bells & Bayes Rating Analytics publica em seu Formulário de Referência, disponível em seu website oficial, o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais. As informações regulatórias da Bells & Bayes Rating Analytics são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A Bells & Bayes Rating Analytics atualiza as informações regulatórias de um determinado Rating de Crédito a fim de incluir quaisquer mudanças em tais informações somente quando uma Ação de Rating de Crédito subsequente é publicada. Portanto, as informações regulatórias apresentadas neste relatório podem não refletir as mudanças que podem ocorrer durante o período posterior à publicação de tais informações regulatórias, mas que não estejam de outra forma associadas a uma Ação de Rating de Crédito. Revisões baseadas em eventos (*event-driven*), nas quais o evento que está sendo avaliado pode ser considerado irrelevante para aplicar a versão atualizada do Modelo de Ratings. De acordo com as exigências regulatórias aplicáveis, a Bells & Bayes Rating Analytics avalia o impacto de mudanças materiais (relevantes) nos Modelos de Ratings e, quando apropriado, emite Ratings de Crédito revisados se assim for requerido pelo Modelo de Ratings atualizado.

Outros serviços fornecidos ao emissor: Não há outros serviços prestados ao emissor ora avaliado.

Copyright © 2023 pela Bells & Bayes Rating Analytics Ltda. Todos os direitos reservados.

A Bells & Bayes Rating Analytics Ltda. (CNPJ: 45.510.734/0001-59) é uma agência de classificação de risco de crédito autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nos termos publicados no Diário Oficial da União de 14 de outubro de 2022, edição 196, Seção 1, na página 79, no Ato Declaratório da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nº 20.248. Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Bells & Bayes Rating Analytics Ltda (B&B). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a B&B, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da B&B) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da B&B não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". As partes da B&B isentam-se de qualquer e toda garantia expressa ou implícita, inclusive, mas não limitada a quaisquer garantias de comerciabilidade, ou adequação a um propósito ou uso específico, liberdade de falhas, erros ou defeitos de software, que o funcionamento do conteúdo seja ininterrupto ou que o conteúdo opere com qualquer configuração de software ou hardware. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da B&B ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade. Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da B&B, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a B&B não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A B&B não presta quaisquer garantias, expressas ou implícitas, quanto à precisão, atualidade, completude, valor comercial ou adequação a qualquer fim específico de qualquer rating de crédito, avaliação, ou qualquer outra opinião ou informação compartilhada ou prestada, por quaisquer meios pela B&B. A B&B não atua como agente fiduciário tampouco como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a B&B não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas. Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a B&B reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da B&B abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso. A B&B mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da B&B podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A B&B estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico. A B&B pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A B&B reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A B&B disponibiliza suas análises e ratings públicos em seu website www.bellsbayes.com (gratuito) (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.bellsbayes.com.

Nenhuma parte deste material pode ser i) copiada, fotocopiada ou duplicada de qualquer forma, por qualquer meio, ou ii) redistribuída sem autorização prévia por escrito consentimento da Bells & Bayes Rating Analytics Ltda.

Signatory of:

