



Data de Publicação: 21 de outubro de 2015

Comunicado à Imprensa

Standard & Poor's atribui rating final 'brAAA (sf)' à 73ª série da 1ª emissão de CRAs da EcoAgro (Risco Fibria S.A.)

Analista principal: Henrique Sznirer, São Paulo, 55 (11) 3039-9723, henrique.sznirer@standardandpoors.com

Contato analítico adicional: Hebbert Soares, São Paulo, 55 (11) 3039-9742, hebbert.soares@standardandpoors.com

Líder do comitê de rating: Leandro de Albuquerque, São Paulo, 55 (11) 3039-9729, leandro.albuquerque@standardandpoors.com

Resumo

- A Standard & Poor's atribuiu hoje o rating final 'brAAA (sf)' à 73ª série da 1ª emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) da Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A. (EcoAgro), após o recebimento da documentação final da operação.
- A 73ª série da 1ª emissão de CRAs da EcoAgro será lastreada por uma Nota de Crédito à Exportação (NCE) devida pela Fibria-MS Celulose Sul Mato-Grossense Ltda. (Fibria-MS) e avalizada pela Fibria Celulose S.A. (Fibria S.A.).
- O rating final atribuído à 73ª série da 1ª emissão de CRAs da EcoAgro reflete nossa avaliação sobre a qualidade de crédito da Fibria S.A., a qual garante o pagamento integral da NCE devida pela Fibria-MS

Ação de Rating

São Paulo (Standard & Poor's), 21 de outubro de 2015 – A Standard & Poor's Ratings Services atribuiu hoje o rating final 'brAAA (sf)', em sua Escala Nacional Brasil, à 73ª série da 1ª emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) da **Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A.** (EcoAgro), após o recebimento da documentação final da operação.

Os CRAs EcoAgro 73-1 terão como lastro uma NCE cedida pelo Itaú-Unibanco S.A. e devida pela Fibria-MS Celulose Sul Mato-Grossense Ltda. (Fibria-MS). O reforço de qualidade de crédito disponível aos CRAs será proporcionado pelo aval fornecido pela Fibria S.A., no âmbito da NCE, a qual garante o pagamento integral dos compromissos de pagamentos devidos pela Fibria-MS.

Os juros remuneratórios dos CRAs serão equivalentes a 99% da Taxa DI Over, e o montante total da emissão será de R\$ 675 milhões. Os CRAs terão pagamentos semestrais de juros e a amortização de principal ocorrerá em uma única parcela seis anos após a emissão dos certificados.

Fundamentos

O rating final 'brAAA (sf)' atribuído aos CRAs EcoAgro 73-1 reflete nossa análise sobre os seguintes fatores:

- **Risco de Crédito:** Analisamos se a transação de empacotamento é elegível ao repasse estrutural do rating da fonte dos fluxos de caixa com base tanto nos fatores de riscos associados ao instrumento financeiro (*default* no pagamento, pré-pagamento, diferimento de

pagamentos e retenção de impostos) quanto nos riscos estruturais (juros do passivo e ativo e termos de pagamentos, despesas, opção do investidor e risco de mercado e de liquidação do empacotamento). Entendemos que a estrutura da operação mitiga os riscos citados acima e, dessa forma, o rating dos CRAs EcoAgro 73-1 reflete nossa avaliação sobre a qualidade de crédito da Fibria S.A., na qualidade de avalista do ativo subjacente.

- **Risco Operacional:** De acordo com o nosso critério de riscos operacionais, consideramos que a operação não conta com um participante-chave de desempenho cujo papel possa afetar o desempenho da carteira e, por isso, consideramos que todos os participantes possuem funções administrativas. Dessa forma, a avaliação de severidade, portabilidade e ruptura dos participantes não é aplicável.
- **Risco de Contraparte:** A transação está exposta ao risco de contraparte do Banco Bradesco S.A. como provedor da conta bancária e da Fibria S.A. como avalista da NCE. Em nossa opinião, a qualidade de crédito das contrapartes é consistente com a categoria do rating atribuído aos CRAs.
- **Risco Legal:** A instituição do patrimônio separado estabelece que apenas os detentores dos CRAs em questão podem ter acesso aos recursos que constituem o ativo da operação, limitando também o acesso pelos detentores dos CRAs ao patrimônio da emissora e de outros participantes da transação. Ainda, a estrutura da emissão dos CRAs atende aos critérios da Standard & Poor's com relação ao isolamento da insolvência dos participantes e à transferência dos ativos ao patrimônio separado. Além disso, revisamos os documentos referentes ao aval fornecido pela Fibria S.A., de modo a concluir que a garantia atende aos nossos critérios.
- **Estabilidade do Rating:** O rating atribuído aos CRAs EcoAgro 73-1 depende diretamente da qualidade de crédito da Fibria S.A. Dessa forma, caso ocorra alguma alteração no rating corporativo da Fibria S.A., o rating atribuído aos CRAs será revisto.

Resumo das Ações de Rating

| Rating Final Atribuído | | | | |
|---------------------------------|-----------------------|------------|---------------------|------------------------|
| Instrumento | De | Para | Montante da Emissão | Vencimento Legal Final |
| 73ª Série da 1ª Emissão de CRAs | brAAA (sf) Preliminar | brAAA (sf) | R\$ 675 milhões | 25 de Outubro de 2021 |

A Escala Nacional Brasil de ratings de crédito da Standard & Poor's atende emissores, seguradores, terceiros, intermediários e investidores no mercado financeiro brasileiro para oferecer tanto ratings de crédito de dívida (que se aplicam a instrumentos específicos de dívida) quanto ratings de crédito de empresas (que se aplicam a um devedor). Os ratings de crédito na Escala Nacional Brasil utilizam os símbolos de rating globais da Standard & Poor's com a adição do prefixo "br" para indicar "Brasil", e o foco da escala é o mercado financeiro brasileiro. A Escala Nacional Brasil de ratings de crédito não é diretamente comparável à escala global da Standard & Poor's ou a qualquer outra escala nacional utilizada pela Standard & Poor's ou por suas afiliadas, refletindo sua estrutura única, desenvolvida exclusivamente para atender as necessidades do mercado financeiro brasileiro.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Estrutura Global de Avaliação de Riscos Operacionais em Operações Estruturadas](#), 9 de outubro de 2014.
- [Tabelas de Mapeamento das Escalas Nacionais e Regionais da Standard & Poor's](#), 30 de setembro de 2014.
- [Ratings de Crédito nas Escalas Nacionais e Regionais](#), 22 de setembro de 2014.
- [Metodologia e Premissas da Estrutura de Risco de Contraparte](#), 25 de junho de 2013.

- Critérios de Isolamento de Ativos e de Sociedades de Propósito Específico - Operações Estruturadas, 7 de maio de 2013.
- Critério de Avaliação de Sociedades de Propósito Específico de Múltiplo Uso - Operações Estruturadas, 7 de maio de 2013.
- Critérios de garantias - Operações Estruturadas, 7 de maio de 2013.
- Metodologia global para atribuição de ratings a títulos empacotados, 16 de outubro de 2012.
- Metodologia de Critério Aplicada a Taxas, Despesas e Indenizações, 12 de julho de 2012.
- Metodologia: Critérios de estabilidade de crédito, 3 de maio de 2010.
- Entendendo as Definições de Ratings da Standard & Poor's, 3 de junho de 2009.

Artigos

- “Credit Conditions: Latin America Navigates Choppy Waters Through 2015”, 14 de julho de 2015.
- “Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis: Understanding The Effects Of Macroeconomic Factors On Credit Quality”, 2 de julho de 2014.
- Análise de Cenário e Sensibilidade de Operações Estruturadas Latino-Americanas: Os Efeitos das Variáveis do Mercado Regional, 21 de junho de 2012.
- Avaliando a qualidade de crédito pelo vínculo mais fraco, 13 de fevereiro de 2012.

| Instrumento | Data de Atribuição do Rating Inicial | Data da Alteração de Rating Anterior |
|---------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| 73ª Série da 1ª Emissão de CRAs | 31 de agosto de 2015 | 1º de outubro de 2015 |

Informações regulatórias adicionais

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor, clique [aqui](#) para mais informações.

Standard & Poor's não realiza *due diligence* em ativos subjacentes

Quando a Standard & Poor's Ratings Services atribuiu ratings a um instrumento de operações estruturadas, esta recebe informações sobre ativos subjacentes, as quais são fornecidas por terceiros que acreditamos tenham conhecimento dos fatos relevantes. Tais terceiros são normalmente instituições financeiras que estruturaram a transação e/ou instituições que originaram os ativos ou estão vendendo os ativos aos emissores e/ou uma empresa de contabilidade reconhecida e/ou uma empresa de advocacia, cada qual agindo em nome da instituição financeira ou originador ou vendedor dos ativos. Além disso, a Standard & Poor's Ratings Services pode se apoiar em informações presentes nos prospectos de oferta das transações, emitidos de acordo com as leis de valores mobiliários da jurisdição relevante. Em alguns casos, a Standard & Poor's Ratings Services pode se apoiar em fatos gerais (tais como índices de inflação, taxas de juros dos bancos centrais, índices de *default*) que são de domínio público e produzidos por instituições privadas ou públicas. Em nenhuma circunstância a Standard & Poor's Ratings Services realiza qualquer processo de *due diligence* sobre ativos subjacentes. A Standard & Poor's Ratings Services também pode receber a garantia por parte da instituição que está estruturando a transação ou originando ou vendendo os ativos para o emissor, (a) o qual vai fornecer à Standard & Poor's Ratings Services todas as informações requisitadas pela Standard & Poor's Ratings Services de acordo com seus critérios publicados e outras informações relevantes para o rating de crédito e, se aplicável, para o monitoramento do rating de crédito, incluindo informações ou mudanças materiais das informações anteriormente fornecidas e (b) a informações fornecidas à Standard & Poor's Ratings Services relativas ao rating de crédito ou, se aplicável, ao monitoramento do rating de crédito, de que estas não contêm nenhuma afirmação falsa sobre um fato material e não omitem um fato material necessário para fazer tal afirmação, em vista das

circunstâncias nas quais foram fornecidas, e não enganosa.

A precisão e completude das informações revisadas pela Standard & Poor's Ratings Services em conexão com sua análise, pode ter um efeito significativo nos resultados de tais análises. Embora a Standard & Poor's colete informações de fontes que acredita serem confiáveis, quaisquer imprecisões ou omissões nessas informações poderiam afetar significativamente a análise de crédito da Standard & Poor's Ratings Services, tanto positiva quanto negativamente.

Atributos e limitações do rating de crédito

A Standard & Poor's Ratings Services utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A Standard & Poor's Ratings Services 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 Standard & Poor's Ratings Services não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a Standard & Poor's Ratings Services 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 Standard & Poor's Ratings Services não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a Standard & Poor's 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 Standard & Poor's utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

Aviso de ratings ao emissor

O aviso da Standard & Poor's para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Aviso de Pré-Publicação aos Emissores](#)".

Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da Standard & Poor's de seus ratings de crédito é abordado em:

- Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito (seção de Revisão de Ratings de Crédito) <http://www.standardandpoors.com/ratings/articles/pt/la/?articleType=PDF&assetID=1245338484985>
- Política de Monitoramento

<http://www.standardandpoors.com/ratings/articles/pt/la/?articleType=PDF&assetID=1245319078197>

Conflitos de interesse potenciais da S&P Ratings Services

A Standard & Poor's Brasil publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais em "[Conflitos de Interesse — Instrução N° 521/2012, Artigo 16 XII](#)" seção em www.standardandpoors.com.br

Faixa limite de 5%

A S&P Brasil publica em seu Formulário de Referência apresentado em

http://www.standardandpoors.com/pt_LA/web/guest/regulatory/disclosures o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

Copyright© 2015 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhuma parte desta informação (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas destes) ou qualquer parte dele (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenado em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da S&P. O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem suas afiliadas, nem seus provedores externos, nem diretores, funcionários, acionistas, empregados nem agentes (Coletivamente Partes da S&P) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade de qualquer informação. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, nem pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A, ENTRE OUTRAS, QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZABILIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA INTERROMPIDO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizados por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais, ou consequentes (incluindo-se, entre outras, perda de renda ou lucros cessantes e custos de oportunidade) com relação a qualquer uso da informação aqui contida, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Os ratings e as análises creditícias da S&P e de suas afiliadas e as observações aqui contidas são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos ou recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento. Após sua publicação, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar a informação. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua gerência, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. As opiniões da S&P e suas análises não abordam a adequação de quaisquer títulos. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba.

A fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades, a S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas das de suas outras. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter o sigilo de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P Ratings Services pode receber remuneração por seus ratings e análises creditícias, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na Web, www.standardandpoors.com/ www.standardandpoors.com.mx/ www.standardandpoors.com.ar/ www.standardandpoors.com.br/ (gratuitos), www.ratingsdirect.com e www.globalcreditportal.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.standardandpoors.com/usratingsfees.

Austrália

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. Conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.