

Fitch Atribui Rating 'AA-sf(bra)' à 116ª Série da 1ª Emissão de CRAs da Eco Securitizadora; Risco JSL

01 Jun 2017 15h02

Fitch Ratings - São Paulo, 1º de junho de 2017: A Fitch Ratings atribuiu o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA-sf(bra)' (AA menos sf (bra)) à 116ª série da primeira emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) da Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio (Eco Securitizadora), no montante de BRL270,0 milhões. A Perspectiva do rating é Estável.

A 116ª série de CRAs da Eco Securitizadora é lastreada por um Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA) emitido pela JSL S.A. (JSL, Rating Nacional de Longo Prazo 'AA-(bra)' (AA menos (bra))); Perspectiva Estável), referente a pagamentos de contratos de prestação de serviços relacionados ao carregamento, à movimentação, ao transporte e à armazenagem de madeira. Os recursos captados por meio da emissão do CDCA serão utilizados para suportar o capital de giro da JSL.

O rating da JSL se apoia em sua destacada posição de mercado, na diversificação da carteira de negócios, no aumento consistente do fluxo de caixa operacional (CFFO), mesmo com taxas de juros elevadas, na otimização dos investimentos, a fim de aliviar o fluxo de caixa livre (FCF) da operação, e na alavancagem ajustada pelos recursos das operações (FFO). Mais detalhes no Relatório Analítico da JSL, publicado pela Fitch em 13 de dezembro de 2016, e no comunicado "Fitch Atribui Rating 'AA-(bra)' à 10ª Emissão de Debêntures da JSL", publicado em 27 de março de 2017.

A 116ª série da primeira emissão de CRAs da Eco Securitizadora tem prazo de três anos, assim como o CDCA que lastreia a operação, com pagamentos de juros semestrais e de principal em duas parcelas anuais iguais, após o período de 24 meses de carência e no vencimento. O montante total da emissão é de BRL270 milhões. Há um intervalo de um dia útil entre o recebimento do pagamento do CDCA pela securitizadora e o dos CRAs. Todos os custos e despesas da operação ficarão a cargo da JSL.

O rating da emissão reflete a expectativa de pagamento pontual e integral do principal investido, acrescido de remuneração equivalente a Certificado de Depósito Interbancário (CDI) mais spread de 0,70% ao ano, até o vencimento final legal da operação.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

Qualidade de Crédito da Devedora Condizente Com a Emissão

A JSL, empresa pública registrada na BM&F Bovespa, é a emissora do CDCA que lastreia os CRAs. Além da obrigação do pagamento de juros semestrais e de amortização de principal em duas parcelas anuais, após o período de carência de 24 meses do CDCA, a companhia é responsável por todos os custos e despesas da operação, bem como pela recompra compulsória dos CRAs e/ou do CDCA, caso necessário.

Casamento de Taxas de Juros

Tanto o CDCA quanto os CRAs serão ajustados pela taxa de CDI + 0,70% ao ano. O pagamento de juros será semestral, e a amortização de principal será feita em duas parcelas anuais iguais, após carência de 24 meses. As taxas de juros do CDCA e dos CRAs serão idênticas e, portanto, não acarretam ágio à aquisição do lastro da emissão.

Risco de Contraparte Limitado

A transação está exposta ao risco de crédito do Banco do Brasil S.A. (Ratings Nacionais de Curto e Longo Prazos 'F1+(bra)' (F1 mais(bra))/'AA+(bra)' (AA mais(bra))); Perspectiva Negativa), já que os pagamentos dos juros e do principal do CDCA serão realizados diretamente em conta do banco, de titularidade da Eco Securitizadora, e no

patrimônio separado desta emissão. O risco de contraparte é compatível com o rating atribuído à emissão, e não o limita.

Cessão Fiduciária dos Recebíveis

O CDCA que lastreia a operação conta com cessão fiduciária dos recebíveis provenientes dos contratos de prestação de serviços, pela JSL, relativos ao carregamento, à movimentação, ao transporte e à armazenagem de madeira. O valor da cessão fiduciária deve ser mantido com cobertura mínima de 120% do valor total da emissão. Apesar desta garantia, a emissão dos CRAs se baseia no pagamento do CDCA pela JSL e, por isso, o risco da transação se apoia somente na capacidade de crédito da empresa.

SENSIBILIDADES DOS RATINGS

O rating da emissão está diretamente atrelado à qualidade de crédito da JSL, devedora do fluxo de pagamentos do CDCA e também responsável pelos custos e despesas da operação. Alterações na capacidade de crédito da companhia devem impactar o rating da emissão em igual proporção.

Contatos:

Analista principal

Vanessa Roveri Brondino

Analista sênior

+55-11-4504-2614

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, 700 – 7º andar – Cerqueira César

São Paulo – SP – CEP: 01418-100

Analista secundário

Mario Capuano

Analista sênior

+55-11-4504-2619

Presidente do comitê de rating

Jayme Bartling

Diretor sênior

+55-11-4504-2602

Relações com a Mídia: Jaqueline Ramos de Carvalho, Rio de Janeiro, Tel.: +55 21 4503-2623, E-mail: jaqueline.carvalho@fitchratings.com

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

As informações utilizadas na análise desta emissão são provenientes da JSL S.A.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros.

No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras disponíveis até 30 de maio de 2017.

Histórico dos Ratings:

Eco Securitizadora – 1ª Emissão da 116ª Série de CRAs

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 1º de junho de 2017.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo XII do Formulário de Referência, disponível em sua página na Internet, no endereço eletrônico: https://www.fitchratings.com.br/system/pages/299/Fitch_Form_Ref_2016.pdf

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Conforme a classe de ativo da emissão, a Fitch poderá realizar análise da inadimplência e/ou os fluxos de caixa dos ativos subjacentes. Nestes casos, a agência baseia esta análise na modelagem e avaliação de diferentes cenários de informações recebidas do originador ou de terceiros a este relacionado. Em outros casos, a análise poderá se basear em garantias prestadas por entidades integrantes da emissão avaliada.

A Fitch não realiza processos de diligência dos ativos subjacentes ou a verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros a este relacionado.

Para a avaliação de operações estruturadas, a Fitch recebe informações de terceiros, normalmente, de instituições financeiras, escritórios de contabilidade, empresas de auditoria ou advocacia. As informações podem ser obtidas por meio de prospectos de oferta de transações, emitidos de acordo com a legislação do mercado de valores mobiliários. Além disso, estão baseadas em fatos gerais de domínio público, tais como índices de inflação e taxas de juros.

Para esclarecimentos quanto à diferenciação dos símbolos de produtos estruturados e aqueles destinados aos demais ativos financeiros, consulte “Definições de Ratings”, na página da Fitch na Internet, no endereço eletrônico: https://www.fitchratings.com.br/pages/def_rtg_credit_emissor2?p=rtg_escala_lp_3#rtg_escala_lp_3

Informações adicionais estão disponíveis em ‘www.fitchratings.com’ e em ‘www.fitchratings.com.br’.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador (“sponsor”), subscritor (“underwriter”), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

- Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas (3 de maio de 2017);
- Relatório Analítico: JSL S.A. (13 de dezembro de 2016);
- “Fitch Atribui Rating ‘AA-(bra)’ à 10ª Emissão de Dêbentures da JSL” (27 de março de 2017).

Outra Metodologia Relevante:

- Single- and Multi-Name Credit-Linked Notes Rating Criteria (16 de março de 2017);

-- Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria (20 de março de 2017).

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR ESSAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM WWW.FITCHRATINGS.COM. OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E AS POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE; SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA". A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO PARA RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH.

Copyright © 2016 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone:

1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado.

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123.), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

POLÍTICA DE ENDOSSO - A abordagem da Fitch em relação ao endosso de ratings, de forma que os ratings produzidos fora da UE possam ser usados por entidades reguladas dentro da UE para finalidades regulatórias, de acordo com os termos da Regulamentação da UE com respeito às agências de rating, poderá ser encontrada na página Divulgações da Regulamentação da UE ([EU Regulatory Disclosures](http://EURegulatoryDisclosures)) no endereço eletrônico www.fitchratings.com/site/regulatory. Ao status de endosso de todos os ratings Internacionais é informada no sumário da entidade de cada instituição classificada e nas páginas de detalhamento da transação de todas as operações de finanças estruturadas, no website da Fitch. Estas publicações são atualizadas diariamente.

Copyright © 2017 Fitch Ratings Brasil Ltda.

Praça XV de Novembro, 20 - Sala 401 B, Centro - Rio de Janeiro, RJ - CEP 20010-010. Tel.: 55-21-4503-2600 – Fax: 55-21-4503-2601

Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César - São Paulo, SP - CEP: 01418-100 - Tel.: 55-11-4504-2600 – Fax: 55-11-4504-2601

Termos de Uso **Política de Privacidade**