14, fev, 2022

**FE0064-2016 (CRA - Sênior - 109ª Série da 1ª Emissão)**

# A-(fe)
# CP2(fe)

## CLASSIFICAÇÕES

**FE0064-2016 / Eco Securitizadora / CRA - Sênior - 109ª Série da 1ª Emissão**
**Confirmação dos Ratings A-(fe) de Crédito - Longo Prazo e CP2(fe) de Crédito - Curto Prazo em 14 de fevereiro de 2022 - Perspectiva Estável**

Último Rating: A-(fe) de Crédito - Longo Prazo e CP2(fe) de Crédito - Curto Prazo em 05 de novembro de 2021

Rating Inicial: A-(fe) de Crédito - Longo Prazo e CP2(fe) de Crédito - Curto Prazo em 01 de março de 2017

**COMITÊ - 14, fev, 2022**

**ANALISTA:**

João Pedro Pereira

**COMITÊ:**

Henrique Pinheiro Campos
João Pedro Pereira
Jose Marcos de Oliveira Redighieri
Mauricio Bassi
Ricardo Parrilla
Rodrigo Indiani
Romulo Belmok Charbel

## METODOLOGIAS E CRITÉRIOS RELEVANTES PARA ESTA ANÁLISE

Metodologia(s) Liberum Ratings de Finanças Estruturadas

## ESCALAS DE AVALIAÇÃO

Escala(s) Liberum Ratings de Crédito - Longo Prazo / Crédito - Curto Prazo

## FREQUÊNCIA DE MONITORAMENTO

A política de monitoramento de ratings para esta(s) classe(s) de ativo(s) é descrita na Metodologia de Ratings de Finanças Estruturadas disponível no site da Liberum Ratings. www.liberumratings.com.br

## PROCESSO DE DILIGÊNCIA SOBRE OS ATIVOS DE FINANÇAS ESTRUTURADAS

A presente avaliação se apoiou, entre outros, no uso de bases de dados históricas e comparativas para este tipo de ativo e o uso de modelos de análise proprietários, os quais consideram aspectos qualitativos e quantitativos especificamente associados a este tipo de ativo.

(fe) representa o sufixo utilizado, pela Liberum Ratings, para ratings atribuídos a Finanças Estruturadas

Esta classificação é sujeita a alterações.
Para verificar a última classificação disponível acesse www.liberumratings.com.br

**LIBERUM RATINGS**
Tel: 55 11 3165-4222
São Paulo - Brasil
Em caso de dúvidas, entre em contato conosco:
**contato@liberumratings.com.br**
**www.liberumratings.com.br**

## FUNDAMENTOS DA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

As classificações da 109ª Série da 1ª Emissão de CRA Sênior da Ecoagro se fundamentam, primordialmente, no perfil de risco da Devedora das CPRs Financeiras lastro do CRA, a Alcoeste Bioenergia Fernandópolis S.A. (Alcoeste/Devedora) e do Grupo Econômico do qual a empresa faz parte (Grupo Arakaki). A adimplência das CPRs e do CRA está diretamente relacionada a capacidade de pagamento da Alcoeste e de sua controladora, a Okinawa S.A., que também avaliza esta obrigação. Os ratings também levam em consideração o reforço de crédito proporcionado pelas garantias vinculadas à operação, principalmente a alienação fiduciária de imóveis rurais (fazendas) em relação a 100% do valor do principal em aberto dos CRAs quando considerado o valor de mercado dos imóveis e cobertura de 20% do total do valor de emissão na forma de CRAs Subordinados. A Alcoeste e o Grupo Arakaki, como um tudo, apresentam boa governança corporativa tanto na sua organização societária e sucessória como na sua estrutura de negócios. A empresa possui demonstrações financeiras auditadas, tem longa experiência no seu ramo de atuação apresentando histórico relevante na produção de álcool anidro e hidratado, sendo que recentemente inaugurou sua fábrica de produção de açúcar.

Os ratings foram limitados pelo nível de alavancagem da empresa, o qual é razoavelmente alavancada quando considerados seus índices de cobertura da dívida onerosa (líquida e bruta) pelo seu EBITDA e patrimônio líquido. A empresa apresenta boa diversificação de linhas de crédito e de credores, contando com linhas nos principais bancos de varejo do país, o que atesta positivamente sobre sua capacidade de refinanciamento. A companhia apresentou prejuízo de R$ 15,9 milhões durante os primeiros nove meses de 2021. As classificações também consideraram os riscos referentes ao agronegócio, principalmente relacionadas a questões climáticas, fitossanitárias, preço das commodities produzidas e de insumos, bem como de câmbio, variáveis de pouca previsibilidade, que podem impactar no desempenho da empresa.

## CARACTERÍSTICAS E PARTES ENVOLVIDAS

| | |
|---|---|
| Emitente: | Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A. |
| CNPJ: | 10.753.164/0001-43 |
| Lastro: | Cédulas de Produto Rural Financeira (CPR-F) nº 001/2016 e 002/2016 emitidas pela Alcoeste Bioenergia Fernandópolis S.A. em favor da Agropecuária Arakaki. |
| Garantias: | Alienação fiduciária de imóvel e fiança. |
| Coordenador Líder: | Spinelli S.A. Corretora de Valores Mobiliários e Câmbio |
| Agente Fiduciário: | Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. |
| Devedor: | Alcoeste Bioenergia Fernandópolis S.A. |
| Assessor Legal: | Papi, Maximiano, Kawasaki, Assolini e Advogados Associados |
| Custodiante: | Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. |
| Cedente: | Agropecuária Arakaki S.A. |

## CRA SÊNIOR 109ª SÉRIE DA 1ª EMISSÃO - CLASSIFICADO

| | |
|---|---|
| Data de Emissão: | 26/12/2016 |
| Valor Global de Emissão (R$): | 24.000.000,00 |

| | |
|---|---|
| Valor Unitário de Emissão (R$): | 1.000,00 |
| Quantidade de CRIs na Emissão: | 24.000 |
| Remuneração: | Taxa DI + 1% a.a. |
| Amortização / Resgate: | Com vencimento em 16/03/2023, o pagamento principal e juros será em 6 parcelas anuais a partir de 16/03/2018. |

### CRA JÚNIOR 110ª SÉRIE DA 1ª EMISSÃO - NÃO CLASSIFICADO

| | |
|---|---|
| Data de Emissão: | 26/12/2016 |
| Valor Global de Emissão (R$): | 6.000.000,00 |
| Valor Unitário de Emissão (R$): | 1.000,00 |
| Quantidade de CRIs na Emissão: | 6.000 |
| Remuneração: | Taxa DI + 10% a.a. |
| Amortização / Resgate: | Com vencimento em 16/03/2023, o pagamento principal e juros será em 6 parcelas anuais a partir de 16/03/2018. |

## VETORES DO RATING

Os principais aspectos que podem impactar nos ratings designados estão atrelados ao desempenho da Alcoeste, associadas a questões micro e macroeconômicas bem como por questões setoriais, principalmente associadas a fatores climáticos e de mercado que possam impactar o segmento sucroalcooleiro no país. Quedas das margens operacionais e líquidas que possam prejudicar a sua capacidade em honrar suas dívidas, notadamente os CRA, assim como impactar na sua qualidade de crédito serão levadas em conta em possível rebaixamento. Por outro lado, a comprovação do sucesso de sua estratégia de expansão no nível de produção, com aumento de receitas e geração de caixa acompanhada de uma redução de sua alavancagem financeira poderão impactar positivamente nos ratings.

## A EMISSÃO

A emissão de CRA totaliza R$ 30,0 milhões com vencimento em março de 2023. Está previsto o pagamento de juros e principal anualmente. O custo de remuneração é de CDI + 1% a.a. para o CRA Sênior e CDI + 10% a.a. para o CRA Subordinado. A emissão dos CRAs está lastreada em Cédulas de Produtor Rural (Financeiras) de emissão da Alcoeste cuja Credora é a Agropecuária Arakaki S.A. As CPRs Financeiras são vinculadas, via Contrato de Cessão, à 109ª e 110ª Séries da 1ª Emissão de Certificado de Recebíveis do Agronegócio da Ecoagro.

As CPRs Financeiras contam com garantia real imobiliária formalizada através de Instrumento Particular de Constituição de Garantia de Alienação Fiduciária de Bens Imóveis, a ser outorgada pela Agropecuária Arakaki, Kosuke Arakaki, Riromassa Arakaki, Tito Uehara e Imobiliária Boa Sorte Ltda. em favor da Emissora, que devem representar 100% do valor do principal em aberto dos CRAs considerando o valor de mercado dos imóveis alienados. A operação também conta com o reforço de crédito representado pela presença de 20% do valor total da emissão na forma de CRAs Subordinados.

## A DEVEDORA

A Alcoeste foi fundada em 1980 e encontra-se sediada na área rural do município de Fernandópolis (SP). A empresa é controlada pelas famílias Kosuke e Riromasa (Arakaki). Durante os primeiros nove meses de 2021 a empresa apresentou faturamento líquido de R$ 263,2 milhões e patrimônio líquido de R$ 67,2 milhões. Durante o mesmo período do ano, comercializou 28,6 mil metros cúbicos de etanol anidro e 13,2 mil metros cúbicos de etanol hidratado. No acumulado dos primeiros nove meses de 2021, a companhia apresentou CAPEX de R$ 111,8 milhões, representando redução de 13,2% em relação ao mesmo período do ano anterior.

Do ponto de vista econômico-financeiro, a empresa apresenta considerável solidez. Em setembro de 2021 o patrimônio líquido da companhia era de R$ 67,2 milhões, representando 10% do passivo total. Na mesma data, possuía ativo permanente de R$ 263,4 mi principalmente representado por formação de lavoura e maquinário. O grupo Arakaki apesenta significativo estoque de terras próprias, registradas no balanço da empresa agrícola do Grupo, a Agrícola Arakaki. O desempenho econômico-financeiro da devedora tem sido impactado negativamente pela forte pressão no caixa da empresa originada pelo serviço da sua dívida e perdas com derivativos, a qual apresentou significativo aumento nos últimos exercícios resultantes do CAPEX realizado tanto na área agrícola quanto na indústria.

A empresa é razoavelmente alavancada quando considerados seus índices de cobertura da dívida onerosa (líquida e bruta) pelo seu EBIT e patrimônio líquido. Os índices de cobertura das suas despesas financeiras apresentaram estabilidade, enquanto a relação dívida de curto prazo versus dívida de longo prazo é adequada, com maior estoque no longo prazo. A empresa apresenta boa diversificação de linhas de crédito e de credores, contando com linhas nos principais bancos de varejo do país, o que atesta positivamente sobre sua capacidade de refinanciamento. A companhia apresentou prejuízo de R$ 15,9 milhões durante os primeiros nove meses de 2021.

## FLUXO DE CAIXA/LIQUIDEZ

Mesmo a operação possuindo mecanismo de subordinação, com amortização e pagamento de juros de forma anual, o fluxo da operação está diretamente ligado a capacidade de pagamento da devedora das CPRs Financeiras lastro dos CRA, a Alcoeste. A Alcoeste está em um ciclo de expansão de seus negócios, consolidando sua nova estrutura operacional, com

maiores volumes de cana própria e de capacidade de moagem.

O aumento de sua geração de caixa está ocorrendo de forma crescente e gradual, e espera-se que no médio e longo prazo se estabilize num patamar mais condizente com sua nova realidade operacional. A operação conta com garantias que, no caso de incapacidade da Devedora em honrar seus compromissos, podem ser executadas para viabilizar o pagamento de suas obrigações. As garantias imobiliárias proporcionam boa cobertura, mas apresentam morosidade na sua execução.

## GOVERNANÇA CORPORATIVA

A Alcoeste e o Grupo Arakaki, como um tudo, apresentam boa governança corporativa tanto na sua organização societária e sucessória bem como na sua estrutura de negócios. A empresa possui demonstrações financeiras auditadas, tem longa experiência no seu ramo de atuação apresentando histórico relevante na produção de álcool anidro e hidratado.

## CONSIDERAÇÕES DO RATING

Perfil de risco da Devedora. A Alcoeste e o grupo Arakaki como um tudo apresentam perfil de risco médio, caracterizado pelo seu nível de alavancagem e indicadores de cobertura da sua dívida (estoque e serviço) os quais são considerados razoáveis quando medidos pela sua geração de caixa. A alavancagem do seu ativo também é considerada média. O grupo Arakaki tem boa solvência caracterizada pelo seu significativo estoque de terras próprias.

Desempenho operacional. A Alcoeste é autossuficiente no fornecimento de cana-de-açúcar, sendo que quase a totalidade da sua demanda é suprida com cana própria. Recentemente implementou investimentos para aumentar sua capacidade produtiva incorporando mais uma torre de destilaria na sua unidade industrial. O canavial da empresa se encontra em um raio médio de 30 km o que, somado a boa malha rodoviária da região, contribui para a colheita e escoamento da sua produção. A colheita de cana é 100% mecanizada e o plantio semimecanizado. A empresa apresenta política de estocagem de produto, viabilizada pela sua boa capacidade de armazenamento, o que permite estabilizar o componente sazonal do seu faturamento.

Cobertura proporcionada pelas garantias reais. Os ratings foram impactados positivamente pela presença de garantias reais, principalmente de imóveis representado 100% do valor do principal em aberto dos CRAs quando considerando o valor de mercado dos imóveis. A capacidade de recuperação do principal investido no caso de execução desta garantia é bastante provável.

Características do setor. Os ratings também consideraram os riscos referentes ao agronegócio, principalmente relacionadas a questões climáticas, fitossanitárias, preço das commodities produzidas e de insumos, bem como de câmbio e variáveis de pouca previsibilidade, que podem impactar no desempenho da empresa.

Conjuntura econômica adversa. A Liberum Ratings entende que a atual conjuntura econômica caracterizada pela atual recessão econômica, desemprego em níveis elevados e efeitos gerados pela pandemia de covid-19 representa um desafio para as empresas que estão em fase de investimento e expansão de suas atividades. Nota-se que uma possível queda do consumo de forma geral poderia afetar as estimativas projetadas pela Alcoeste no que tange a suas vendas e a velocidade de retorno dos investimentos.

Casamento de taxas. O CRA Sênior terá remuneração equivalente a 100% da Taxa DI mais 1% ao ano, enquanto o CRA Subordinado será remunerado a 100% da Taxa DI mais 10% ao ano. O total emitido de R$ 30 milhões terá lastro em CPRs Financeiras que devem ser remuneradas à Taxa DI mais 2,80% ao ano. Sendo assim, considera-se adequada a estruturação da operação levando em conta a ponderação das taxas enquanto a emissão possui 80% do valor total emitido em CRA Sênior e 20% em CRA Subordinado.

Fluxo de amortização. A emissão terá amortização e pagamento de juros de maneira anual. Sendo assim, a operação está vinculada à disponibilidade de caixa da empresa nas datas estipuladas para pagamento, podendo ficar à deriva de safras atípicas por motivos climáticos ou distorções na oferta e demanda dos produtos derivados da cana-de-açúcar, podendo acarretar dificuldades no fluxo de caixa da companhia devedora.

Alteração do marco regulatório. A jurisprudência ligada ao mercado de securitização de créditos do agronegócio é relativamente recente. As leis que regem o tema (9.514/97 e 11.076/04, assim como legislação relacionada) permitiram a securitização de créditos agrícolas, entretanto, este mercado ainda está em fase de consolidação. Em linha com o item anterior, os CRAs apresentam baixa liquidez no mercado secundário, com baixo volume de negociação, o que impacta negativamente em seu perfil de liquidez.

**Demonstrações Financeiras - Alcoeste Bioenergia Fernandópolis S.A.**

| Ativo (R$) | dez/17 | dez/18 | dez/19 | dez/20 | set/21 |
|---|---|---|---|---|---|
| (1) - Ativo | 498.005.000 | 546.727.000 | 561.749.000 | 674.634.000 | 694.925.000 |
| (2) - Ativo Circulante | 275.688.000 | 312.991.000 | 279.689.000 | 392.018.000 | 403.395.000 |
| (3) - Caixa e Equivalentes | 114.779.000 | 76.965.000 | 72.055.000 | 133.883.000 | 62.543.000 |
| (4) - Estoque | 60.734.000 | 118.380.000 | 72.352.000 | 75.121.000 | 132.722.000 |
| (5) - Contas a Receber de Clientes | 12.437.000 | 10.448.000 | 11.578.000 | 7.681.000 | 9.537.000 |
| (6) - Tributos/Impostos/Taxas/Contribuições a Recuperar | 9.019.000 | 1.502.000 | 4.470.000 | 6.243.000 | 5.146.000 |
| (7) - Outros Ativos de Curto Prazo | 78.719.000 | 105.696.000 | 119.234.000 | 169.090.000 | 193.447.000 |
| (8) - Realizável a Longo Prazo | 36.073.000 | 27.672.000 | 27.377.000 | 21.305.000 | 28.149.000 |
| (9) - Aplicações Financeiras (Outros Ativos Financeiros) | 6.551.000 | 578.000 | 0 | 0 | 0 |
| (10) - Tributos/Impostos/Taxas/Contribuições a Recuperar | 29.497.000 | 26.091.000 | 26.660.000 | 20.889.000 | 27.744.000 |
| (11) - Outros Ativos de Longo Prazo | 25.000 | 1.003.000 | 717.000 | 416.000 | 405.000 |
| (12) - Ativo Permanente | 186.244.000 | 206.064.000 | 254.683.000 | 261.311.000 | 263.381.000 |
| (13) - Outros Investimentos | 0 | 301.000 | 301.000 | 501.000 | 551.000 |
| (14) - Ativo Imobilizado | 186.216.000 | 205.760.000 | 228.616.000 | 241.518.000 | 247.913.000 |
| (15) - Ativo Intangível | 28.000 | 3.000 | 410.000 | 310.000 | 238.000 |
| (16) - Outros Ativos Permanentes | 0 | 0 | 25.356.000 | 18.982.000 | 14.679.000 |

| Passivo (R$) | dez/17 | dez/18 | dez/19 | dez/20 | set/21 |
|---|---|---|---|---|---|
| (17) - Passivo | 498.005.000 | 546.727.000 | 561.749.000 | 674.634.000 | 694.925.000 |
| (18) - Passivo Circulante | 196.832.000 | 204.725.000 | 182.990.000 | 280.668.000 | 349.705.000 |
| (19) - Emissões, Empréstimos e Financiamentos | 126.356.000 | 131.599.000 | 125.350.000 | 182.057.000 | 225.413.000 |
| (20) - Fornecedores | 33.239.000 | 23.782.000 | 19.134.000 | 40.446.000 | 56.353.000 |
| (21) - Adiantamento de Clientes | 21.311.000 | 37.015.000 | 2.008.000 | 20.481.000 | 34.289.000 |
| (22) - Obrigações Fiscais (Tributos/Impostos/Taxas a Recolher) | 10.681.000 | 7.212.000 | 22.230.000 | 13.385.000 | 5.392.000 |
| (23) - Obrigações Trabalhistas (Encargos e Salários a Recolher) | 4.138.000 | 4.266.000 | 4.724.000 | 4.339.000 | 8.450.000 |
| (24) - Outros Passivos de Curto Prazo | 1.107.000 | 851.000 | 9.544.000 | 19.960.000 | 19.808.000 |
| (25) - Exigível a Longo Prazo | 268.094.000 | 299.457.000 | 327.867.000 | 322.899.000 | 278.062.000 |
| (26) - Emissões, Empréstimos e Financiamentos | 260.932.000 | 277.963.000 | 281.494.000 | 283.823.000 | 252.455.000 |
| (27) - Coligadas/Controladas/Equiparadas/Relacionadas | 0 | 13.031.000 | 13.596.000 | 14.081.000 | 1.129.000 |
| (28) - Obrigações Fiscais (Tributos/Impostos/Taxas a Recolher) | 7.162.000 | 8.003.000 | 10.538.000 | 4.021.000 | 4.746.000 |
| (29) - Outros Passivos de Longo Prazo | 0 | 460.000 | 22.239.000 | 20.974.000 | 19.732.000 |
| (30) - Patrimônio Líquido | 33.079.000 | 42.545.000 | 50.892.000 | 71.067.000 | 67.158.000 |
| (31) - Capital Social | 74.227.000 | 74.227.000 | 74.227.000 | 74.227.000 | 86.227.000 |
| (32) - Lucro/Prejuízo Acumulado | -43.010.000 | -31.629.000 | -23.282.000 | -3.107.000 | -19.017.000 |
| (33) - Outros | 1.862.000 | -53.000 | -53.000 | -53.000 | -53.000 |

| DRE (R$) | dez/17 | dez/18 | dez/19 | dez/20 | set/21 |
|---|---|---|---|---|---|
| (34) - Receita Líquida de Venda de Bens e/ou Serviços | 260.853.000 | 204.572.000 | 363.683.000 | 347.511.000 | 263.217.000 |
| (35) - Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos | -271.444.000 | -141.406.000 | -292.525.000 | -224.110.000 | -185.886.000 |
| (36) - Resultado Bruto | -10.591.000 | 63.166.000 | 71.158.000 | 123.401.000 | 77.331.000 |
| (37) - Despesas/Receitas Operacionais | -17.882.000 | -14.470.000 | -14.500.000 | -17.109.000 | -30.073.000 |
| (38) - Despesas com Vendas | -5.186.000 | -418.000 | -1.075.000 | -8.185.000 | -14.277.000 |
| (39) - Despesas Gerais e Administrativas | -15.724.000 | -15.617.000 | -18.257.000 | -20.031.000 | -16.951.000 |
| (40) - Outras Receitas Operacionais | 3.028.000 | 1.565.000 | 4.832.000 | 11.107.000 | 1.155.000 |
| (41) - Resultado antes do Resultado Financeiro e dos Tributos | -28.473.000 | 48.696.000 | 56.658.000 | 106.292.000 | 47.257.000 |
| (42) - Resultado Financeiro | -32.844.000 | -35.996.000 | -45.224.000 | -76.744.000 | -70.012.000 |
| (43) - Receitas Financeiras | 30.388.000 | 16.046.000 | 7.116.000 | 1.920.000 | 1.126.000 |
| (44) - Despesas Financeiras | -63.232.000 | -52.042.000 | -52.340.000 | -78.664.000 | -71.138.000 |
| (45) - Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro | -61.317.000 | 12.700.000 | 11.434.000 | 29.548.000 | -22.754.000 |
| (46) - Imposto de Renda e CSLL | 10.900.000 | -3.234.000 | -3.087.000 | -9.373.000 | 6.845.000 |
| (47) - Lucro/Prejuízo Consolidado do Período | -50.417.000 | 9.466.000 | 8.347.000 | 20.175.000 | -15.909.000 |

| Indicadores | dez/17 | dez/18 | dez/19 | dez/20 | set/21 |
|---|---|---|---|---|---|
| Ativo Circulante (%) - 2 / 1 | 55% | 57% | 50% | 58% | 58% |
| Realizável a Longo Prazo (%) - 8 / 1 | 7% | 5% | 5% | 3% | 4% |
| Ativo Permanente (%) - 12 / 1 | 37% | 38% | 45% | 39% | 38% |
| | | | | | |
| Passivo Circulante (%) - 18 / 17 | 40% | 37% | 33% | 42% | 50% |
| Exigível a Longo Prazo (%) - 25 / 17 | 54% | 55% | 58% | 48% | 40% |
| Patrimônio Líquido (%) - 30 / 17 | 7% | 8% | 9% | 11% | 10% |
| | | | | | |
| Liquidez Corrente - 2 / 18 | 1,4 | 1,5 | 1,5 | 1,4 | 1,2 |
| Liquidez Seca - (2 - 4) / 18 | 1,1 | 1,0 | 1,1 | 1,1 | 0,8 |
| Liquidez Imediata - (3 + x) / 18 | 0,6 | 0,4 | 0,4 | 0,5 | 0,2 |
| | | | | | |
| PL / Estoque da Dívida Onerosa - 30 / (19 + 26) | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,1 |
| (PL - Reserva de Reavaliação) / Estoque da Dívida Onerosa - (30 - x) / (19 + 26) | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,1 |
| Dívida Onerosa de Curto Prazo / Estoque da Dívida Onerosa - 19 / (19 + 26) | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,4 | 0,5 |
| | | | | | |
| Margem EBIT - 41 / 34 | -11% | 24% | 16% | 31% | 18% |
| Margem Líquida - 47 / 34 | -19% | 5% | 2% | 6% | -6% |
| Rentabilidade do PL - 47 / 30 | -152% | 22% | 16% | 28% | -18% |
| | | | | | |
| EBIT / Despesa Financeira Líquida - 41 / 42 | - | 1,4 | 1,3 | 1,4 | 0,7 |
| Estoque da Dívida Onerosa Bruta / EBIT - (19 + 26) / 41 | - | 8,4 | 7,2 | 4,4 | 7,6 |
| Estoque da Dívida Onerosa Líquida / EBIT - (19 + 26 - 3 - x) / 41 | - | 6,8 | 5,9 | 3,1 | 6,6 |

**Elaboração: Liberum Ratings. Demonstrações de set/21 não auditadas.**

## DECLARAÇÕES REGULAMENTARES E INFORMAÇÕES IMPORTANTES

A Liberum Ratings está avaliando esta espécie de ativo financeiro pela primeira vez? Não

Esta classificação foi comunicada a entidade avaliada ou partes relacionadas a ela e em decorrência desse fato, a nota atribuída foi alterada antes da emissão deste relatório? Não

As informações utilizadas para a elaboração deste relatório datam até 31/01/2022. Informações posteriores a essa data podem causar a alteração da classificação ou dos fundamentos expostos neste relatório.

As informações disponíveis para a emissão da classificação e, consequentemente, deste relatório foram consideradas suficientes e alinhadas com os requerimentos metodológicos aplicáveis para a mesma. As informações utilizadas foram encaminhadas pela Securitizadora, Estruturador e Agente Fiduciário. Também foram utilizadas informações de domínio público e privado.

A Liberum Ratings prestou outros serviços para a entidade avaliada nos últimos 12 meses? Não

Houve serviços prestados por partes relacionadas da Liberum Ratings para entidade avaliada nos últimos 12 meses? Não

A classificação de risco foi contratada por terceiros, outros que a entidade avaliada ou parte a ela relacionada? Não

A entidade avaliada ou parte a ela relacionada é responsável por mais de 5% da receita anual da Liberum Ratings? Não. A Liberum Ratings publica anualmente a lista de entidades que representam mais do que 5% do seu faturamento em seu Formulário do Anexo 13. Acesse o formulário no site www.liberumratings.com.br.

A Liberum Ratings, seus analistas de classificação de risco de crédito ou demais pessoas envolvidas no processo de emissão de uma determinada classificação de risco, seus cônjuges, dependentes ou companheiros, tem, direta ou indiretamente, interesses financeiros e comerciais relevantes em relação à entidade avaliada? Não

Os analistas de classificação de risco de crédito ou demais pessoas envolvidas no processo de emissão da classificação de risco tem vínculo com pessoa natural que trabalhe para a entidade avaliada ou parte a ela relacionada? Não

Os procedimentos adotados para a emissão desta classificação de risco e emissão de relatório de rating estão enquadrados nos critérios estipulados no Código de Conduta desta Agência bem como nos seus procedimentos de Controles Internos e o Compliance.

A estrutura da operação avaliada apresenta concentração superior a 50% em um único devedor e/ou coobrigado? Não

Há informação suficiente para a análise dos principais aspectos de governança corporativa do devedor e/ou coobrigado da operação? Não

A Liberum Ratings Serviços Financeiros Ltda. (Liberum Ratings) emite seus pareceres, opiniões e demais materiais com base em informações encaminhadas por terceiros, dados que são considerados confiáveis e precisos. No entanto, há a possibilidade de erros de ordem humana, técnica ou de qualquer outra índole na elaboração e transmissão dessas informações. Nesses casos, a Liberum Ratings não faz nenhuma representação, nem avaliza, garante ou se responsabiliza - de forma explícita ou implícita – por erros ou omissões nos dados recebidos, ou, ainda, sobre a exatidão, completude, resultados, abrangência e integridade dos mesmos. Também não se responsabiliza por erros, omissões, resultados de opiniões ou análises que derivem de tais informações. O processo de análise utilizado pela Liberum Ratings não compreende a auditoria ou a verificação sistemática de tais informações. Eventuais investigações para a checagem desses dados variam, dependendo de fatos e circunstâncias.
Sob nenhuma circunstância, a Liberum Ratings, seus diretores, empregados, prestadores de serviços ou agentes serão responsabilizados civilmente ou de qualquer outra forma por quaisquer danos diretos, indiretos ou compensações, incluindo, mas não se limitando, a perda de dinheiro, lucros ou good will; pelo tempo perdido durante o uso ou impossibilidade de uso do website ou durante o prazo necessário para avaliação das informações recebidas e na elaboração das análises e opiniões, divulgadas ou não em seu website; por ações ou decisões tomadas com base nas opiniões da Liberum Ratings e demais informações veiculadas pelo seu website; por erros em quaisquer circunstâncias ou contingências, de controle ou não da Liberum Ratings e de seus agentes, originados pela comunicação, análise, interpretação, compilação, publicação ou entrega de quaisquer informações contidas e/ou disseminadas pelo website da Liberum Ratings.
Os ratings e quaisquer outras opiniões emitidas pela Liberum Ratings, ou outros materiais, são disponibilizados em seu website (www.liberumratings.com.br). Tais publicações são meras opiniões e devem ser interpretadas como tal. De nenhum modo e sob nenhuma circunstância devem ser consideradas como fatos ou verdades sobre a capacidade de crédito do emissor ou ativo financeiro (de crédito ou de qualquer outra índole) avaliado. Portanto, não representam, de nenhuma forma, recomendação para aquisição, venda ou manutenção de ativos em portfólio. Desse modo, as avaliações emitidas pela Liberum Ratings não são, nem substituem, prospectos ou demais informações, obrigatórias ou não, fornecidas ou apresentadas aos investidores e seus agentes na venda ou distribuição de ativos financeiros.
Em razão de mudanças e/ou indisponibilidade de informações tidas como necessárias para a emissão e descontinuidade do monitoramento do rating, ou outros fatores considerados pertinentes, as classificações de risco emitidas pela Liberum Ratings podem ser alteradas, suspensas ou retiradas a qualquer momento. Os ratings públicos emitidos pela Liberum Ratings são atualizados em seu website (www.liberumratings.com.br).
Na maior parte dos casos, os trabalhos realizados pela Liberum Ratings são remunerados pelos emissores, estruturadores ou garantidores dos ativos avaliados.

Os ratings atribuídos para a emissão representam uma opinião da Liberum Ratings sobre o perfil de risco de crédito da mesma. Esta avaliação não incorpora, dessa forma, a consideração de riscos de ordem jurídica ou legal. A Liberum Ratings não realizou avaliações específicas, estudos, testes, auditorias e levantamentos de nenhuma espécie que atestem a existência do fluxo cedido dentro dos parâmetros propostos na emissão. Também, não realizou auditorias jurídicas, ou de qualquer outra índole, para verificar a validade da cessão dos mesmos e (ou) a existência de ações legais ou de qualquer outra índole movidas contra as Cedentes e (ou) a Emissora que possam de alguma forma impactar na validade das cessões de créditos ou na constituição de garantias vinculadas à emissão. Dessa forma, as análises aqui realizadas sobre os itens acima mencionados se sustentam em informações e levantamentos realizados pela própria Emitente, as Cedentes e o Assessor Legal, as quais foram consideradas verídicas e apresentadas de boa-fé, para todos os efeitos.

Copyright©2022 Liberum Ratings Serviços Financeiros Ltda.