

26 OCT 2022

## Fitch Eleva Rating de CRAs da Eco Securitizadora para 'AAAsf(bra)'; Risco Marfrig

Fitch Ratings - São Paulo - 26 Oct 2022: A Fitch Ratings elevou, hoje, para 'AAAsf(bra)', de 'AA+sf(bra)', o Rating Nacional de Longo Prazo da primeira, da segunda e da terceira séries da 153ª emissão de CRAs da Eco Securitizadora S.A. (Eco Sec), que totalizam BRL1,5 bilhão. A Perspectiva dos ratings é Estável.

A elevação reflete a melhora na qualidade de crédito da emissora das debêntures que lastreiam os CRAs, a Marfrig Global Foods S.A. (Marfrig), que teve o Rating Nacional de Longo Prazo elevado para 'AAA(bra)', Perspectiva Estável, de 'AA+(bra)', Perspectiva Positiva.

A elevação da classificação da Marfrig reflete o forte desempenho operacional, a expectativa de fluxo de caixa livre (FCF) positivo e o baixo índice de alavancagem líquida da companhia, bem como sua participação na BRF S.A. Desde o segundo trimestre de 2022, a Marfrig consolida integralmente os demonstrativos da BRF, da qual controla 33,27% e seu conselho de administração. Apesar da consolidação, a Fitch considera as operações da Marfrig em bases individuais, pois as duas entidades operam separadamente, sem cláusulas de inadimplência cruzada ou garantias prestadas e devido à presença significativa de minoritários. Mais informações no comunicado "Fitch Eleva Ratings da Marfrig para 'BB+'/'AAA(bra)'; Perspectiva Estável", de 19 de outubro de 2022.

### Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING	RECOVERY	PRIOR
Eco Securitizadora 2022-1,2,3 (Marfrig)			
• 2022-01 BRECOACRA9C5 Nat LT	AAAsf(bra) ●	Upgrade	AA+sf(bra) ⊕
• 2022-02 BRECOACRA9D3 Nat LT	AAAsf(bra) ●	Upgrade	AA+sf(bra) ⊕

ENTITY/DEBT	RATING	RECOVERY	PRIOR
• 2022-03 BRECOACRA9E1 Nat LT	AAAsf(bra) ◉	Upgrade	AA+sf(bra) ⊕

## RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE	⊕	◊
NEGATIVE	⊖	◊
EVOLVING	◊	◆
STABLE	◉	

## PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

### Qualidade de Crédito da Devedora Refletida nas Transações

A Marfrig é a emissora das debêntures que lastream os CRAs. Estes espelham valor, vencimento, juros e principal das respectivas debêntures, de forma que a operação não está exposta a descasamentos. Os riscos das operações refletem exclusivamente o risco de crédito da devedora, uma vez que a Marfrig é responsável pelo pagamento de principal e juros das debêntures, bem como por todos os custos e despesas relacionados às transações, incluindo a reposição da reserva de despesas caso esta fique abaixo do valor mínimo.

### Risco de Contraparte Imaterial

Os pagamentos das debêntures são efetuados diretamente nas contas bancárias de cada transação, todas domiciliadas no Banco Bradesco S.A. ('AAA(bra)'/Perspectiva Estável) e mantidas em nome de cada emissor. Os pagamentos das debêntures e dos CRAs ocorrem em até dois dias úteis, portanto, não há risco adicional para a operação. O banco atua como agente pagador, apresentando exposição de contraparte imaterial. Uma possível perda de investimentos qualificados não adiciona risco às transações devido à responsabilidade da devedora de reabastecer a reserva de despesas e pagar as despesas da transação diretamente. Os riscos permanecem vinculados à qualidade de crédito da devedora.

Os fundamentos dos ratings listados nas metodologias setoriais aplicáveis, mas não mencionados acima, não são relevantes para esta ação de rating.

## SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Os ratings das emissões de CRAs estão atrelados ao da Marfrig, devedora das debêntures que lastreiam as operações.

## **Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Positiva/Elevação:**

-- Não há elevação possível para as cotas, uma vez que estão classificadas no topo da escala nacional.

## **Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:**

-- Uma ação negativa no rating da Marfrig seria refletida igualmente no rating das operações.

A Fitch revisou as projeções das perspectivas econômicas globais (ver “Global Economic Outlook Forecasts”, publicado em 13 de junho de 2022) devido à guerra na Ucrânia e a sanções econômicas a ela relacionadas. Os riscos de rebaixamento aumentaram, e a agência publicou uma avaliação do potencial impacto sobre ratings e desempenho de ativos em um cenário de estagflação adverso plausível, mas pior do que o esperado, nos principais subsetores de finanças estruturadas e covered bonds (ver “What a Stagflation Scenario Would Mean for Global Structured Finance”, publicado no site da Fitch). Os impactos do conflito são incorporados à visão da agência sobre a qualidade de crédito da companhia e podem, indiretamente, afetar os ratings.

## **EMISSÃO**

A emissão da Eco Sec é formada por três séries, lastreada por três séries de debêntures da Marfrig. A primeira série de CRAs tem remuneração atrelada à taxa de Depósito Interbancário (DI), acrescida de spread de 1,25% ao ano. A segunda e a terceira têm atualização monetária pelo IPCA mais spread de 6,2825% e 6,6630% ao ano, respectivamente. A primeira totaliza BRL433.170.000, a segunda, BRL244.449.000, e a terceira, BRL822.381.000. Em todos os casos, a remuneração e o montante dos CRAs e das debêntures são idênticos. Os pagamentos de juros, por sua vez, são semestrais em todas as séries. O pagamento de principal da primeira e da segunda série ocorrerá em parcela única, com vencimento em janeiro de 2026 e 2027, respectivamente. O pagamento de principal da terceira série será realizado em três parcelas anuais, com vencimento em janeiro de 2030, 2031 e 2032. O primeiro pagamento de juros, de BRL24,4 milhões, BRL6,9 milhões e BRL24,9 milhões, ocorreu em julho de 2022 para a primeira, a segunda e a terceira, respectivamente.

As despesas das operações são cobertas por fundos de reserva composto por recursos obtidos com a aquisição das debêntures. A devedora será responsável pela reconstituição do fundo caso este fique abaixo do valor mínimo de BRL200 mil.

Os recursos das debêntures foram utilizados para gastos relacionados à aquisição de gado, conforme descrito nos documentos das transações.

O rating dos CRAs reflete a expectativa de pagamento pontual e integral do principal investido, acrescido da remuneração, até o vencimento final de cada uma das séries, em janeiro de 2026, 2027 e 2032, respectivamente.

## **RATINGS PÚBLICOS COM VÍNCULO DE CRÉDITO A OUTRAS CLASSIFICAÇÕES**

Os ratings dos CRAs estão vinculados à qualidade de crédito da Marfrig, devedora das debêntures que as lastreiam as transações.

## **INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:**

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Eco Securitizadora 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

Histórico dos Ratings:

Eco Securitizadora S.A. - 1ª, 2ª e 3ª Séries da 153ª Emissão:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 21 de janeiro de 2022.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 2 de fevereiro de 2022.

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 X do Formulário de Referência, disponível em '[www.fitchratings.com/brasil](http://www.fitchratings.com/brasil)'.

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” em ‘[www.fitchratings.com/brasil](http://www.fitchratings.com/brasil)’.

Informações adicionais estão disponíveis em ‘[www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)’ e em ‘[www.fitchratings.com/brasil](http://www.fitchratings.com/brasil)’.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em ‘[www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos](http://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos)’. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

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 (26 de outubro de 2021);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

Outra Metodologia Relevante:

-- Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria (29 de julho de 2022);

-- Single- and Multi-Name Credit-Linked Notes Rating Criteria (12 de fevereiro de 2021).

## **Fitch Ratings Analysts**

### **Ricardo Aponte**

Associate Director

Analista primário

+55 11 3957 3663

Fitch Ratings Brasil Ltda. Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São Paulo, SP SP Cep 01.418-100

### **Victor Yen**

Associate Director

Analista secundário

+55 11 3957 3682

### **Juliana Ayoub**

Director

Presidente do Comitê  
+55 11 4504 2200

## Media Contacts

### Jaqueline Carvalho

Rio de Janeiro  
+55 21 4503 2623  
jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

## Applicable Criteria

[Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas \(pub.26 Oct 2021\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub.22 Dec 2020\)](#)

[Single- and Multi-Name Credit-Linked Notes Rating Criteria \(pub.12 Feb 2021\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria \(pub.29 Jul 2022\)](#)

## Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Status](#)

## DISCLAIMER & DISCLOSURES

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: <https://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes à inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. A ESMA e a FCA são obrigadas a publicar as taxas de inadimplência históricas em um repositório central, em conformidade com os artigos 11 (2) do Regulamento (EC) n.º 1060/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de setembro de 2009, bem como de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019, respectivamente.

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 da informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste site, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, para o qual o analista principal está baseado em uma empresa da Fitch Ratings (ou uma afiliada a esta) registrada na ESMA ou na FCA, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no site da Fitch.

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, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. 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 taxaço sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar o rating dos 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 disponibilizado para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para 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).

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma "Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de rating de crédito da NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (veja <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de rating de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as "não-NRSROs"). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2022 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.

## Endorsement policy

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.