

28 JUL 2022

Fitch Atribui Rating 'AAAsf(bra)' a Emissão de CRAs da Eco Securitizadora; Risco Dexco

Fitch Ratings - São Paulo - 28 Jul 2022: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAAsf(bra)', com Perspectiva Estável, à primeira e à segunda séries da 187ª emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) da Eco Securitizadora, no montante de BRL600 milhões.





A atribuição segue o recebimento dos documentos finais da transação em conformidade com os analisados no momento da atribuição de rating à proposta da emissão, em 21 de junho de 2022.

O rating reflete o risco da Dexco S.A. (Dexco, 'AAA(bra)', Perspectiva Estável), devedora das notas comerciais que lastreiam os CRAs.

A Dexco é a principal produtora de painéis de madeira do Brasil, uma das principais de louças e metais sanitários e a segunda maior de chuveiros. É, ainda, uma das maiores empresas do setor de revestimentos cerâmicos, possuindo 17 unidades industriais no país, além de três na Colômbia, e sete unidades florestais no Brasil.

O rating da Dexco reflete sua forte posição de negócios nas indústrias brasileiras de painéis de madeira e materiais de construção, assim como sua comprovada capacidade de gerar robustos fluxos de caixa operacionais ao longo dos ciclos econômicos. Mais informações em "Fitch Afirma Rating 'AAA(bra)' da Dexco; Perspectiva Estável", publicado em 14 de abril de 2022.

Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING	RECOVERY	PRIOR
Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A. 2022-1,2 (Dexco)			
• 2022-1	Natl LT	AAAsf(bra) 	New Rating
			AAA(EXP)sf(bra) 
• 2022-2	Natl LT	AAAsf(bra) 	New Rating
			AAA(EXP)sf(bra) 

RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE



NEGATIVE



EVOLVING



STABLE



PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Qualidade de Crédito da Devedora Condizente com a da Emissão

A Dexco é a emissora das notas comerciais que lastreiam a emissão dos CRAs, que têm valor, vencimento, juros e amortização de principal iguais aos das notas comerciais. Portanto, a operação não está exposta a riscos de descasamento. Além da obrigação de pagar juros e principal das notas comerciais, a companhia é responsável por arcar com todos os custos e despesas da transação recompondo o fundo de reserva. Portanto, o rating da transação reflete o da Dexco.

Risco de Contraparte Limitado

Os pagamentos das notas comerciais serão realizados diretamente na conta da transação, domiciliada no Banco Bradesco S.A. ('AAA(bra)/Perspectiva Estável), em nome da Eco Sec. Como os CRAs serão pagos em até dois dias úteis após o recebimento dos pagamentos das notas comerciais, não há risco de crédito adicional para a operação. O banco tem função de agente pagador. A ausência de termos de substituição para os recebíveis elegíveis é mitigada pela obrigação de recomposição do fundo de reserva pela Dexco caso haja perdas que levem o montante a ficar abaixo do valor mínimo para este fundo.

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

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

O rating de emissão de CRAs está atrelado ao rating da Dexco, devedora das notas comerciais que lastreiam a operação.

Fatores que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

-- Os ratings estão no nível máximo da escala nacional e, por este motivo, não podem ser elevados.

Fatores que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

-- Uma deterioração na qualidade de crédito da Dexco levaria a um rebaixamento do rating da emissão em igual proporção.

A Fitch revisou as projeções das perspectivas econômicas globais (ver Global Economic Outlook Forecasts, publicado em 21 de março 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 subsectores 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 primeira e segunda séries da 187ª emissão de CRAs da Eco Sec são lastreadas por notas comerciais emitidas pela Dexco. Os recursos captados por meio da emissão de notas comerciais serão utilizados para subscrição e integralização de aumento de capital de sua subsidiária integral Duratex Florestal Ltda., que utilizará os recursos aportados em suas atividades relacionadas ao agronegócio.

A emissão de CRAs tem remuneração de Certificado de Depósito Interfinanceiro (CDI), acrescido de 0,6% ao ano para a primeira série. Para a segunda, a remuneração é de IPCA + 6,2% ao ano. Os pagamentos de juros serão semestrais, e o de principal ocorrerá na data de vencimento para a primeira série e em três parcelas anuais (2030, 2031 e 2032), para a segunda.

As despesas da operação serão cobertas inicialmente por um fundo de BRL515 mil, constituído por recursos do preço de aquisição das notas comerciais. A devedora será responsável por reconstituir o fundo caso fique abaixo de BRL130 mil.

O rating da emissão reflete a expectativa de pagamento pontual e integral do principal investido, acrescido de remuneração, até o vencimento legal de cada série.

RATINGS PÚBLICOS COM VÍNCULO DE CRÉDITO A OUTRAS CLASSIFICAÇÕES

O rating da emissão está vinculado ao risco de crédito da Dexco.

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 Dexco 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:

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

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

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

A espécie de ativo financeiro em análise está sendo classificada pela Fitch Ratings Brasil Ltda. pela primeira vez.

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.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/site/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 <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/otros-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 (4 de novembro de 2021);

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

Fitch Ratings Analysts

Konstantin Triantafylopoulos

Senior Analyst

Analista primário

+55 11 3957 3668

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

Carolina Yaginuma

Director

Analista secundário

+55 11 3957 3658

Konstantin Triantafylopoulos

Senior Analyst

Analista de Monitoramento

+55 11 3957 3668

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

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 \(pub.04 Nov 2021\)](#)

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 n°337123), 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.