



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Atribui Ratings 'A+sf(bra)' às Emissões de CRAs da Eco; Risco Armac

Brazil Mon 18 Jul, 2022 - 1:33 PM ET

Fitch Ratings - São Paulo - 18 Jul 2022: A Fitch Ratings atribuiu o Rating Nacional de Longo Prazo 'A+sf(bra)', com Perspectiva Estável, à primeira e à segunda séries da 188ª emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) da Eco Securitizadora (Eco). A transação é ofertada em sistema de vasos comunicantes e totaliza BRL500 milhões.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕	PRIOR ↕
Eco Securitizadora 2022-2(Armac)		
2022-2	Natl LT A+sf(bra) Rating Outlook Stable New Rating	A+ (EXP)sf(bra) Rati Outlook Stable
Eco Securitizadora 2022-1(Armac)		

2022-1

Natl LT	A+(bra) Rating Outlook Stable	A+ (EXP)sf(bra) Rati Outlook Stable
New Rating		

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Emissão Reflete Risco da Armac: A Armac Locação, Logística e Serviços S.A. (Armac, Rating Nacional de Longo Prazo A+(bra)/Perspectiva Estável) e sua subsidiária Bauko Equipamentos de Movimentação e Armazenagem S.A. (Bauko) são as emissoras dos três certificados de direitos creditórios do agronegócio (CDCAs) que lastreiam os CRAs. Além da obrigação de pagar juros e amortizar os CDCAs, as companhias são responsáveis por todas as despesas da operação através da recomposição do fundo de despesas. A Armac garante todas as obrigações da Bauko em forma de aval. O rating da Armac reflete a destacada posição competitiva da empresa no fragmentado e pouco penetrado setor de locação de máquinas e equipamentos, principalmente no segmento de linha amarela. A classificação também considera que a empresa deverá ter forte expansão de sua geração operacional de caixa ao longo dos próximos anos, dentro de sua agressiva estratégia de crescimento, porém incorpora incertezas relacionadas à execução. Mais informações em “Fitch Atribui, Pela Primeira Vez, Rating ‘A+(bra)’ à Armac; Perspectiva Estável”, publicado no site da Fitch em 15 de outubro de 2021.

Estrutura Legal Como Repasse: A 1ª série de CRAs espelha um CDCA emitido pela Armac, enquanto a 2ª série espelha um CDCA emitido pela Armac e outro emitido pela Bauko. Os CDCAs e os CRAs possuem as mesmas características de remuneração e prazos, portanto, não há descasamentos. Nas hipóteses de vencimento antecipado dos CDCAs, pagamentos em atraso por conta dos devedores ou garantidor ou qualquer outro evento que os impacte, a consequência será idêntica para os CRAs. Dessa forma, o risco da operação se baseia na qualidade de crédito da Armac, como devedora e garantidora.

Risco de Contraparte Imaterial: O pagamento dos CDCAs será realizado diretamente na conta da transação, domiciliada no Banco Bradesco S.A. (Bradesco, ‘AAA(bra)’/Perspectiva Estável). Cada série de CRAs possui sua própria conta bancária. Como o pagamento dos CRAs será realizado até dois dias úteis após o recebimento dos pagamentos dos CDCAs, não há risco adicional para a operação. O banco atua como agente de pagamento, apresentando risco imaterial. A falta de ratings mínimos e linguagem de substituição para

os investimentos qualificados é mitigada pela obrigação final da Armac de reestabelecer o fundo de despesas em caso de perda e arcar diretamente com as despesas da operação.

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 das emissões de CRAs é atrelado à qualidade de crédito da Armac, devedora e garantidora dos CDCAs que lastrearão a operação.

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

-- Uma ação positiva no rating de crédito da Armac levaria a uma ação idêntica no rating da emissão.

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

-- Uma ação negativa no rating de crédito da Armac levaria a uma ação idêntica no rating da emissão.

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 estagnação 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"). 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 série de CRAs é lastreada por um CDCA da Armac, e a segunda, por dois CDCAs, um emitido pela Armac e outro pela Bauko, subsidiária integral da companhia. Os CDCAs emitidos pela Bauko contam com garantia incondicional, em forma de aval, da Armac, que engloba todas as obrigações assumidas pela subsidiária. Os recursos captados por meio da emissão de CDCAs serão utilizados no curso ordinário de seus negócios.

A primeira série de CRAs tem rendimento de 100% do Certificado de Depósito Interbancário (CDI), acrescido de 1,65% ao ano, com pagamentos de juros semestrais. A segunda série possui correção monetária pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) com pagamento semestral de juros de 7,5779%. As séries têm vencimento em 2028 e 2029, respectivamente, contados da emissão. A primeira série terá pagamento integral do principal no vencimento, enquanto a segunda terá pagamento de principal em duas parcelas anuais, em junho de 2028 e de 2029.

Os pagamentos do lastro serão realizados pela Armac e pela Bauko nas contas das respectivas séries, que possuem patrimônio separado e distinto. O recebimento do pagamento dos CDCAs pela securitizadora e o pagamento dos CRAs ocorrerá com até dois dias úteis de diferença. Todos os custos e despesas da operação ficarão a cargo do devedor.

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

RATINGS PÚBLICOS COM VÍNCULO DE CRÉDITO A OUTRAS CLASSIFICAÇÕES

Os ratings das transações estão diretamente atrelados à qualidade de crédito da Armac.

DATA DO COMITÊ DE RATING RELEVANTE

17 June 2022

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 Armac Locação, Logística e Serviços 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:

Armac Locação, Logística e Serviços S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 15 de outubro de 2021.

188ª emissão de CRAs - 1ª e 2ª séries:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 20 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.

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'.

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'.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em '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'. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings Corporativos (15 de outubro de 2021);

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

FITCH RATINGS ANALYSTS

Leticia Marcante

Senior Analyst

Analista primário

+55 11 4504 2219

leticia.marcante@fitchratings.com

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

carolina.yaginuma@fitchratings.com

Hebertt Soares

Senior Director

Presidente do Comitê

+1 312 606 2375

hebertt.soares@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Jaqueline Carvalho

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com**PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Single- and Multi-Name Credit-Linked Notes Rating Criteria \(pub. 12 Feb 2021\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)[Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas \(pub. 26 Oct 2021\)](#)[Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria \(pub. 04 Nov 2021\)](#)**ADDITIONAL DISCLOSURES**[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)**ENDORSEMENT STATUS**

Eco Securitizadora 2022-1 (Armac) -

Eco Securitizadora 2022-2 (Armac) -

DISCLAIMER & COPYRIGHT

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 taxa 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.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

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.

Structured Finance: Structured Credit Structured Finance Latin America Brazil
