

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Atribui 'AAA(EXP)sf(bra)' à Proposta de 434ª Emissão de CRAs da Eco Securitizadora; Risco BRF

Brazil Fri 21 Nov, 2025 - 4:21 PM ET

Fitch Ratings - São Paulo - 21 Nov 2025: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(EXP)sf(bra)', com Perspectiva Estável, à proposta de 434ª emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) da Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A. (Eco Securitizadora). A transação totalizará BRL1,9 bilhão, com possibilidade de lote adicional de 25%, no montante de até BRL2,375 bilhões. O valor total da primeira série de CRAs será limitado a BRL 1 bilhão. A distribuição ocorrerá por meio de sistema de vasos comunicantes, em até cinco séries.

A proposta de emissão de CRAs é lastreada em debêntures emitidas pela BRF S.A. (BRF, Rating Nacional de Longo Prazo AAA(bra), Perspectiva Estável). Os recursos captados por meio da emissão de debêntures serão utilizados pela BRF no curso ordinário de seus negócios rurais, para investimentos, custos e despesas relacionados à sua cadeia de produção e exploração de animais em geral, como aves, bovinos e suínos.

Os ratings refletem a expectativa de pagamento pontual e integral do principal investido, acrescido de remuneração, até o vencimento final legal de cada série: junho de 2030, para a primeira; dezembro de 2032, para a segunda; dezembro de 2035, para a terceira; dezembro de 2045, para a quarta; e dezembro de 2055, para a quinta série.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅

RATING ⇅

Eco Securitizadora 2025-434-
1,2,3,4,5 (BRF)

2025-434-1

Natl LT AAA(EXP)sf(bra) Rating Outlook Stable

Expected Rating

2025-434-2

Natl LT AAA(EXP)sf(bra) Rating Outlook Stable

Expected Rating

2025-434-3

Natl LT AAA(EXP)sf(bra) Rating Outlook Stable

Expected Rating

2025-434-4

Natl LT AAA(EXP)sf(bra) Rating Outlook Stable

Expected Rating

2025-434-5

Natl LT AAA(EXP)sf(bra) Rating Outlook Stable

Expected Rating

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)**PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING**

Qualidade de Crédito da Devedora Condizente Com a Emissão: A BRF é a emissora das debêntures que lastreiam a proposta de emissão de CRAs. Além da obrigação do pagamento de juros e amortização das debêntures, a companhia é responsável pelo pagamento de todas as despesas da operação, por meio da recomposição do fundo de despesas. A Fitch baseia a análise da BRF no perfil consolidado de sua controladora, após a aprovação pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) da fusão entre a Marfrig Global Foods S.A. (Marfrig, Rating Nacional de Longo Prazo AAA(bra)/Perspectiva Estável) e a BRF, refletindo a ausência de barreiras legais e o acesso e controle abertos da controladora aos recursos da subsidiária. Mais informações estão no comunicado “Fitch Afirma IDRs ‘BB+’ da BRF e Revisa Perspectiva Para Estável”, publicado no website da agência.

Estrutura Financeira: Os CRAs espelham as debêntures e, portanto, não há qualquer tipo de descasamento entre eles. Em caso de vencimento antecipado das debêntures, pagamentos em atraso por conta da devedora ou qualquer outro evento que impacte as debêntures, a consequência será idêntica para os CRAs. Dessa forma, o risco da operação se baseia na qualidade de crédito da BRF.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

O rating da proposta de emissão de CRAs da Eco Securitizadora é atrelado à qualidade de crédito da BRF, devedora das debêntures que lastreiam a operação.

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

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

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

-- O rating foi atribuído no nível máximo da escala nacional da Fitch, e, por este motivo, não pode ser elevado.

EMISSÃO

Os montantes e a remuneração de todas as séries serão definidos por meio do processo de *bookbuilding*.

A primeira série terá rendimento de até 101,5% do Certificado de Depósito Interbancário (CDI) ao ano. O pagamento de juros e principal será realizado em parcela única (*bullet*) no vencimento da série, em junho de 2030.

A segunda série terá rendimento prefixado, a ser definido como o maior valor entre: (i) o contrato futuro da Taxa DI, com base em 252 dias úteis e vencimento em 2 de janeiro de 2031, acrescido de 0,25% ao ano; e (ii) 13,40% ao ano. O pagamento de juros será semestral, nos meses de junho e dezembro, e o principal será pago em parcela única no vencimento da série, em dezembro de 2032.

As terceira, quarta e quinta séries terão correção monetária pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) e pagamento de juros semestrais, nos meses de junho e

dezembro, correspondentes a um *spread*, a ser definido como o maior valor entre duas opções.

Para a terceira série, a remuneração será o maior valor entre: 7,70% ao ano; e a taxa interna de retorno do Tesouro IPCA+ com juros semestrais (NTN-B), com vencimento em 15 de maio de 2035, acrescida de sobretaxa de 0,30% ao ano.

A remuneração da quarta série será o maior valor entre: (i) 7,90% ao ano; e (ii) a taxa de retorno da NTN-B, com vencimento em 15 de maio de 2045, e sobretaxa de 0,70% ao ano.

A quinta série terá como remuneração o maior valor entre: 8,25% ao ano; e a NTN-B, com vencimento em 15 de agosto de 2050, mais 1,10% ao ano.

Para a terceira série, o principal será pago integralmente no vencimento da série, em dezembro de 2035. O principal das quarta e quinta séries será pago em três parcelas anuais, sendo, respectivamente em: dezembro de 2043, 2044 e 2045 para a quarta série; e em dezembro de 2053, 2054 e 2055 para a quinta série.

Os pagamentos serão realizados pela BRF na conta da transação. Há um intervalo de um dia útil entre o recebimento do pagamento das debêntures pela securitizadora e o pagamento dos CRAs. Todos os custos e despesas da operação ficarão a cargo da devedora.

Este comunicado contempla informações detidas pela Fitch no momento em que os ratings da proposta de emissão foram atribuídos. Os investidores devem estar cientes de que a transação ainda será concluída, e que mudanças podem ocorrer. Como resultado, os ratings que aparecem neste relatório não refletem os ratings finais, sendo baseados em informações fornecidas pelo emissor até 19 de novembro de 2025.

Os ratings da proposta de emissão dependem de documentos finais que reflitam os já recebidos. O comunicado de ação de rating a ser divulgado pela Fitch na liquidação da transação incluirá os ratings finais e uma análise de qualquer informação relevante que tenha mudado após a publicação deste relatório.

A agência supõe que todas as contrapartes cumprirão suas obrigações contratuais. Logo, qualquer descumprimento das partes pode modificar a avaliação da agência sobre a exposição da transação ao risco de contrapartes. Uma premissa-chave é que as contrapartes da transação determinam as ações corretivas de acordo com o estabelecido nos documentos. Se estas ações divergirem do esperado, a Fitch avaliará novamente a relevância desses riscos.

RATINGS PÚBLICOS COM VÍNCULO DE CRÉDITO A OUTRAS CLASSIFICAÇÕES

O rating da proposta de emissão de CRAs é atrelado à qualidade de crédito da BRF, devedora das debêntures que lastreiam a operação.

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 BRF 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 novembro de 2025.

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/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/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 (18 de novembro de 2024);

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

Outras Metodologias Relevantes:

-- Single- and Multi-Name Credit-Linked Notes Rating Criteria (18 de dezembro de 2023);

-- Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria (28 de novembro de 2023).

FITCH RATINGS ANALYSTS

Roberto Tinoco

Analyst

Analista primário

+55 11 4504 2617

roberto.tinoco@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

Andre Nogueira

Senior Analyst

Analista secundário

+55 11 3957 3681

andre.nogueira@fitchratings.com

Carolina Yaginuma

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 11 3957 3658

carolina.yaginuma@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria \(pub. 28 Nov 2023\)](#)

[Single- and Multi-Name Credit-Linked Notes Rating Criteria \(pub. 18 Dec 2023\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas \(pub. 18 Nov 2024\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Eco Securitizadora 2025-434-1,2,3,4,5 (BRF)

-

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: <http://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes a inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste website. O código de conduta da Fitch e as políticas de confidencialidade, conflitos de interesse; segurança de informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste website, 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 website da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao produzir outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais recebidas 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 uma verificação adequada destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado grau 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 da natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes 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. A Fitch Ratings realiza ajustes frequentes e amplamente aceitos nos dados financeiros reportados, de acordo com as metodologias relevantes e/ou padrões do setor, de modo a prover consistência em termos de métricas financeiras para entidades do mesmo setor ou classe de ativos.

A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. A Fitch também fornece informações sobre os melhores cenários de elevação de rating e os piores cenários de rebaixamento de rating (definidos como o 99º percentil de transições de rating, medidos em cada direção) para ratings de crédito internacionais, com base no desempenho histórico. Uma média simples entre classes de ativos apresenta elevações de quatro graduações no melhor cenário de

elevação e de oito graduações no pior cenário de rebaixamento no 99º percentil. Os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão listados detalhadamente em <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

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 da 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 da distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para estes assinantes 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 à utilização 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 ratings de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (consulte <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de ratings 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 © 2025 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). 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.

Fitch's solicitation status policy can be found at www.fitchratings.com/ethics.

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.