



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Rebaixa Para 'AA-sf(bra)' Rating de Emissões de CRAs da Eco Agro e da Vert; Risco Vamos

Fri 24 Apr, 2020 - 17:22 ET

Fitch Ratings - Sao Paulo - 24 Apr 2020: A Fitch Ratings rebaixou para 'AA-sf(bra)' (AA menos (bra)), de 'AAsf(bra)', o Rating Nacional de Longo Prazo de emissões de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) da Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio (Eco Agro) e da Vert Companhia Securitizadora (Vert), conforme a seguir:

-- Eco Agro – Primeira série da 23ª emissão de CRAs;

-- Eco Agro – Segunda série da 23ª emissão de CRAs;

-- Vert – Primeira série da 21ª emissão de CRAs.

A Perspectiva do rating é Estável.

Cada série de CRAs da Eco Agro é lastreada por um Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCAs Pré I e Pré II para a primeira e segunda séries de CRAs, respectivamente) emitido pela Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A. (Vamos), que tem como lastro direitos creditórios

referentes a contratos de prestação de serviços firmados entre a devedora e produtores rurais.

Estas séries possuem pagamento de juros trimestral. O principal da primeira série será amortizado em nove parcelas trimestrais a partir de novembro de 2022, até o vencimento, em novembro de 2024, enquanto a segunda série será amortizada em 13 pagamentos, a partir de novembro de 2023, até o vencimento, em novembro de 2026.

A primeira série da 21ª emissão de CRAs da Vert é lastreada por debêntures emitidas pela Vamos e possui pagamento trimestral de principal e juros em 18 parcelas, já iniciado em novembro de 2019, até seu vencimento, em fevereiro de 2024.

A ação nos ratings das emissões de CRAs segue o rebaixamento do rating da Vamos, emissora dos CDCAs e debêntures, para 'AA-(bra)' (AA menos(bra)). O rebaixamento da Vamos reflete a opinião da Fitch de que a queda na demanda e seus efeitos na geração de fluxo de caixa pressionarão a estrutura de capital da empresa a médio prazo, levando a uma revisão das expectativas da agência de que a companhia atinja índice de alavancagem alinhado com sua classificação anterior. Maiores detalhes estão no comunicado "Fitch Realiza Ações de Rating em Empresas Brasileiras de Locação de Veículos e Fretes" publicado pela Fitch em www.fitchratings.com e www.fitchratings.com/brasil.

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING		
Vert Companhia Securitizadora 2019- 21 (Vamos)			
● 2019-21 BRVERTCRA146	Natl LT	AA-sf(bra) Rating Outlook Stable	Downgrade
Eco Securitizadora 2019-1, 2 (Vamos)			
● 2019-1 BRECOACRA4L7	Natl LT	AA-sf(bra) Rating Outlook Stable	Downgrade

ENTITY/DEBT	RATING
● 2019-2	Natl AA-sf(bra) Rating Outlook Stable Downgrad

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Boa Qualidade de Crédito da Devedora

A Vamos é a emissora dos CDCAs e debêntures que lastreiam os CRAs. Além da obrigação do pagamento de juros e de amortização, a companhia é responsável por todos os custos e despesas da operação. Portanto, os ratings das operações refletem o risco de crédito da Vamos, classificada pela Fitch com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA-(bra)' (AA menos(bra)), Perspectiva Estável.

Risco de Contraparte Limitado

Os pagamentos relacionados a cada um dos CDCAs e debêntures são efetuados diretamente na conta bancária do emissor da respectiva série, em nome da Eco Agro e da Vert. Todas as contas bancárias são domiciliadas no Banco Bradesco S.A. (Bradesco, 'AAA (bra)' / Perspectiva Estável).

Como entre o pagamento do lastro e a transferência de recursos para os investidores dos CRAs há apenas um dia útil de diferença, não há risco adicional para as operações. Os bancos atuam efetivamente como agentes de pagamento, apresentando exposição de suporte indireto.

CRAs Refletem Características de CDCAs e Debêntures

As três séries refletem o valor, os juros e o principal devido de seus respectivos lastros, com o mesmo vencimento.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

O rating dos CRAs está atrelado à qualidade de crédito da Vamos.

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

-- Um rebaixamento do rating da Vamos, por qualquer motivo, pode levar a um rebaixamento do rating da emissão de CRAs na mesma proporção.

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

-- Melhora da percepção da Fitch sobre a qualidade de crédito da Vamos pode levar a uma elevação do rating dos CRAs.

Considerando que o único risco relevante da operação deriva da qualidade de crédito da Vamos, a Fitch entende que a operação não sofrerá impactos diretos da pandemia do coronavírus. Estes impactos estão incorporados à qualidade de crédito da companhia e afetam indiretamente o rating dos CRAs.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

As informações utilizadas nesta análise são da Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio e da Vert Companhia Securitizadora.

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 Agro – Primeira e Segunda séries da 23ª emissão de CRAs

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 16 de outubro de 2019.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 21 de janeiro de 2020.

Vert – Primeira série da 21ª emissão de CRAs Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 25 de fevereiro de 2019 .

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 21 de janeiro de 2020.

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”, na página da Fitch na Internet, no endereço eletrônico: https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:ec7dec6c-3b1a-47dc-974e-4d4dd3da5c24/Rating%20Definitions_final.pdf

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/brasil'. 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 (2 de maio de 2019);

Outras Metodologias Relevantes:

-- Single- and Multi-Name Credit-Linked Notes Rating Criteria (12 de fevereiro de 2020);

-- Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria (29 de janeiro de 2020).

FITCH RATINGS ANALYSTS

Valeria Marquez

Analyst

Primary Rating Analyst

+55 11 4504 2217

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Juliana Ayoub

Director

Secondary Rating Analyst

+55 11 4504 2600

Marcelo Leitao

Senior Director

Committee Chairperson

+55 11 4504 2600

MEDIA CONTACTS

Jaqueline Carvalho

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

APPLICABLE CRITERIA

[Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas - Vigente de 2 de maio de 2019 a 17 de junho de 2020 \(pub. 06 May 2019\)](#)

[Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria \(pub. 29 Jan 2020\)](#)

[Single- and Multi-Name Credit-Linked Notes Rating Criteria \(pub. 12 Feb 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Eco Securitizadora 2019-1, 2 (Vamos)	-
Vert Securitizadora 2019-21 (Vamos)	-

DISCLAIMER

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](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). 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 DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO 'CÓDIGO DE CONDUTA'. A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO PARA RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Copyright © 2020 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. 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. 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 os 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 disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a 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).

[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

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Structured Finance: [Structured Credit](#) [Structured Finance](#) [Latin America](#) [Brazil](#)

