

Material de Divulgação



Oferta pública da 84^a Emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio, em série única, da Vert Companhia Securitizadora, para distribuição pública, sob o rito de registro automático de distribuição, nos termos da Resolução CVM nº160

Coordenador Líder

BANCO DE INVESTIMENTOS CREDIT SUISSE (BRASIL) S.A.

CREDIT SUISSE 

LEIA O TERMO DE SECURITIZAÇÃO ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL, A SEÇÃO DE FATORES DE RISCO

Disclaimer (1/4)



ESTE CONTEÚDO É FORNECIDO A CADA DESTINATÁRIO APENAS PARA SUA PRÓPRIA INFORMAÇÃO E APRESENTA INFORMAÇÕES RESUMIDAS DOS TERMOS E CONDIÇÕES DA OFERTA E DOS CRA (CONFORME ABAIXO DEFINIDO), NÃO SENDO, PORTANTO, UM DOCUMENTO COMPLETO, E NÃO TEM A INTENÇÃO DE CONTER TODAS AS INFORMAÇÕES ACERCA DA DEVEDORA, DO AVALISTA (CONFORME ABAIXO DEFINIDO), DA EMISSÃO E DA OFERTA. ASSIM, A LEITURA DESTA MATERIAL DE DIVULGAÇÃO NÃO SUBSTITUI A LEITURA CUIDADOSA DOS DOCUMENTOS DA OPERAÇÃO (CONFORME ABAIXO DEFINIDO), INCLUSIVE DO TERMO DE SECURITIZAÇÃO DOS CRA, BEM COMO DO TERMO DE EMISSÃO DE NOTAS COMERCIAIS E DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA DEVEDORA.

Este material de divulgação ("Material de Divulgação") foi preparado exclusivamente como suporte à divulgação da oferta pública da 84ª (octogésima quarta) emissão dos Certificados de Recebíveis do Agronegócio ("CRA"), em série única, da **VERT COMPANHIA SECURITIZADORA**, inscrita no CNPJ sob o nº 25.005.683/0001-09 ("Emissora" ou "Securizadora"), lastreados em notas comerciais escriturais emitidas pela **BLENDPAPER SECURITY PAPEIS ESPECIAIS S.A.**, inscrita no CNPJ sob o nº 02.364.069/0001-20 ("Devedora" ou "Companhia"), para distribuição pública dos CRA, sob o rito de registro automático de distribuição ("Oferta"), nos termos da Resolução da CVM nº 160, de 13 de julho de 2022, conforme alterada ("Resolução CVM 160"), e demais leis e regulamentações aplicáveis, perfazendo, o montante total de R\$ 175.000.000,00 (cento e setenta e cinco milhões de reais).

A Oferta será coordenada e distribuída pelo **BANCO DE INVESTIMENTOS CREDIT SUISSE (BRASIL) S.A.**, inscrito no CNPJ sob o nº 33.987.793/0001-33 ("Coordenador Líder"), consoante os termos constantes do: (i) "Termo da 1ª (Primeira) Emissão de Notas Comerciais Escriturais, em Série Única, com Garantia Real e Garantia Adicional Fidejussória, para Colocação Privada, da Blendpaper Security Papeis Especiais S.A." ("Termo de Emissão"), celebrado entre a Devedora, a Emissora e a **GBRBR HOLDING S.A.**, inscrita no CNPJ sob o nº 37.783.968/0001-41 ("Avalista" ou "GBRBR"); (ii) "Termo de Securitização de Direitos Creditórios do Agronegócio para Emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio da 84ª (Octogésima Quarta) Emissão, em Série Única, da Vert Companhia Securizadora, Lastreados em Notas Comerciais Escriturais Emitidas pela Blendpaper Papeis Especiais S.A." ("Termo de Securitização"), celebrado entre a Emissora e **OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, inscrita no CNPJ sob o nº 36.113.876/0001-91, na qualidade de agente fiduciário dos CRA ("Agente Fiduciário"); (iii) "Instrumento Particular de Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios em Garantia sob Condição Suspensiva e Outras Avenças", celebrado entre a Emissora e a Devedora ("Contrato de Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios"); (iv) "Instrumento Particular de Alienação Fiduciária de Imóveis em Garantia e Outras Avenças", celebrado entre a Emissora e a Devedora ("Contrato de Alienação Fiduciária de Imóveis"); (v) "Instrumento Particular de Alienação Fiduciária de Máquinas e Equipamentos em Garantia, sob Condição Suspensiva e Outras Avenças", a ser celebrado entre a Emissora e a Devedora ("Contrato de Alienação Fiduciária de Máquinas e Equipamentos" e, em conjunto com o Contrato de Cessão Fiduciária e com o Contrato de Alienação Fiduciária de Imóveis, "Contratos de Garantia"); e (vi) "Contrato de Coordenação, Colocação e Distribuição Pública de Certificados de Recebíveis do Agronegócio, sob o Regime de Melhores Esforços de Colocação, em Série Única, da 84ª (Octogésima Quarta) Emissão da Vert Companhia Securizadora, Lastreados em Direitos Creditórios do Agronegócio Devidos pela Blendpaper Security Papeis Especiais S.A.", celebrado entre a Devedora, a Emissora, o Avalista e o Coordenador Líder ("Contrato de Distribuição" e, quando em conjunto com o Termo de Emissão, o Termo de Securitização e os Contratos de Garantia, "Documentos da Operação"). No contexto da estruturação dos CRA e/ou da coordenação da Oferta, o Coordenador Líder foi e/ou poderá ser remunerado pela Companhia.

Termos iniciados em letras maiúsculas neste Material de Divulgação que não estejam expressamente definidos neste material terão o significado a eles atribuído no Termo de Securitização.

Disclaimer (2/4)



CONSIDERANDO QUE A OFERTA ESTÁ SUJEITA AO RITO DE REGISTRO AUTOMÁTICO DE DISTRIBUIÇÃO, O REGISTRO DA OFERTA INDEPENDE DE ANÁLISE PRÉVIA DA CVM. NESSE SENTIDO, OS DOCUMENTOS RELATIVOS À OFERTA, BEM COMO SEUS TERMOS E CONDIÇÕES, NÃO FORAM OBJETO DE REVISÃO PELA CVM.

Os termos, condições e demais características da Oferta, conforme descritos neste Material de Divulgação, poderão sofrer alterações. Eventual alteração em quaisquer termos será informada aos potenciais Investidores Profissionais previamente à subscrição e integralização dos CRA, mediante disponibilização de versão atualizada deste Material de Divulgação e do Termo de Emissão.

AS INFORMAÇÕES APRESENTADAS NESTE MATERIAL DE DIVULGAÇÃO NÃO IMPLICAM, POR PARTE DO COORDENADOR LÍDER, QUALQUER DECLARAÇÃO, GARANTIA OU JULGAMENTO SOBRE A QUALIDADE DA DEVEDORA E DO AVALISTA. O COORDENADOR LÍDER E SEUS REPRESENTANTES NÃO SE RESPONSABILIZAM POR QUAISQUER PERDAS QUE POSSAM ADVIR COMO RESULTADO DE DECISÃO DE INVESTIMENTO NOS CRA, PELO INVESTIDOR PROFISSIONAL, CONFORME PREVISTO NO ARTIGO 11 DA RESOLUÇÃO CVM Nº 30, DE 11 DE MAIO DE 2021, CONFORME ALTERADA ("INVESTIDOR PROFISSIONAL" E "RESOLUÇÃO CVM 30"). A PRESENTE OFERTA É REALIZADA NOS TERMOS DA RESOLUÇÃO CVM 160, SOB O RITO DE REGISTRO AUTOMÁTICO JUNTO À CVM. OS INVESTIDORES PROFISSIONAIS INTERESSADOS DEVERÃO SE ATENTAR PARA O PÚBLICO-ALVO DA PRESENTE OFERTA.

Este material foi preparado com finalidade exclusivamente informativa para dar suporte à discussão e análise do potencial investimento na Oferta.

Potenciais Investidores Profissionais devem utilizar os elementos que julgarem necessários para avaliar o eventual investimento antes de decidir investir nos CRA.

Este material apresenta informações resumidas e não é e não pretende ser um documento completo e suficiente para tomada de qualquer decisão de investimento por parte dos Investidores Profissionais, de modo que potenciais Investidores Profissionais devem ler em especial a seção "Fatores de Risco" constante neste Material de Divulgação e no Termo de Securitização, bem como deverão conduzir processo de análise, avaliação e diligência da Devedora, do Avalista, da Oferta e dos Documentos da Operação que julgarem apropriado antes de decidir investir nos CRA. Para todos os efeitos, as informações públicas da Devedora e do Avalista não fazem parte da Oferta e, portanto, não foram revisadas pelo Coordenador Líder.

Este Material de Divulgação não deve ser utilizado como base para qualquer acordo ou contrato. A decisão de investimento dos potenciais Investidores Profissionais nos CRA será de sua exclusiva responsabilidade, podendo recorrer a assessores em matérias legais, regulatórias, tributárias, negociais, de investimentos, financeiras, até a extensão que julgarem necessária para formarem seu julgamento para o investimento nos CRA.

O Coordenador Líder e seus representantes não terão quaisquer responsabilidades relativas a quaisquer perdas ou danos que possam advir como resultado de decisão de investimento, tomada com base nas informações contidas neste documento. O Coordenador Líder agiu de forma diligente, conforme exigido pela regulação aplicável, para assegurar que: (i) as informações prestadas pela Devedora sejam suficientes, verdadeiras, precisas, consistentes e atuais, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta; e (ii) as informações a serem fornecidas ao mercado durante todo o prazo de distribuição deverão ser suficientes para permitir aos Investidores Profissionais a tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta.

Disclaimer (3/4)



A decisão de investimento nos CRA será, quando do início da distribuição, de exclusiva responsabilidade do Investidor Profissional, e demanda complexa e minuciosa avaliação de sua estrutura, bem como dos riscos inerentes ao investimento. Recomenda-se que os potenciais Investidores Profissionais avaliem, juntamente com sua consultoria financeira e jurídica, até a extensão que julgarem necessário, os riscos de inadimplemento, liquidez e outros associados a esse tipo de ativo. Ainda, é recomendada a leitura cuidadosa do Termo de Securitização, Termo de Emissão, Contratos de Garantia e das demonstrações financeiras da Devedora pelo Investidor Profissional ao formar seu julgamento para o investimento nos CRA.

ESTE MATERIAL DE DIVULGAÇÃO NÃO DEVE, EM NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, SER CONSIDERADO UMA RECOMENDAÇÃO DE INVESTIMENTO NOS CRA. OS INVESTIDORES PROFISSIONAIS INTERESSADOS EM INVESTIR NOS CRA NO ÂMBITO DA OFERTA DEVEM TER CONHECIMENTO SOBRE O MERCADO FINANCEIRO E DE CAPITAIS SUFICIENTE PARA CONDUZIR SUA PRÓPRIA ANÁLISE, AVALIAÇÃO E INVESTIGAÇÃO INDEPENDENTES SOBRE AS CARACTERÍSTICAS DA OFERTA, TENDO EM VISTA QUE NÃO LHE SÃO APLICÁVEIS, NO ÂMBITO DA OFERTA, TODAS AS PROTEÇÕES LEGAIS E REGULAMENTARES CONFERIDAS A INVESTIDORES NÃO-PROFISSIONAIS E/OU A INVESTIDORES QUE INVESTEM EM OFERTAS PÚBLICAS DE VALORES MOBILIÁRIOS REGISTRADAS SOB O RITO ORDINÁRIO PERANTE A CVM. NESSE SENTIDO, TODOS OS DOCUMENTOS RELATIVOS AOS CRA E À OFERTA, INCLUINDO, SEM LIMITAÇÃO, TERMO DE SECURITIZAÇÃO, TERMO DE EMISSÃO, CONTRATOS DE GARANTIA, E O PRESENTE MATERIAL DE DIVULGAÇÃO, NÃO FORAM E NÃO SERÃO OBJETO DE REVISÃO PELA CVM.

ANTES DE TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO NOS CRA, OS INVESTIDORES PROFISSIONAIS DEVEM CONSIDERAR, CUIDADOSAMENTE, À LUZ DE SUAS PRÓPRIAS SITUAÇÕES FINANCEIRAS E OBJETIVOS DE INVESTIMENTO, TODAS AS INFORMAÇÕES DISPONÍVEIS NESTE MATERIAL DE DIVULGAÇÃO, EM PARTICULAR AS INFORMAÇÕES DETALHADAS SOBRE OS RISCOS ASSOCIADOS AO INVESTIMENTO NOS CRA E OS "FATORES DE RISCO" DESCRITOS NESTE MATERIAL DE DIVULGAÇÃO E NO TERMO DE SECURITIZAÇÃO. A LEITURA DESTA MATERIAL NÃO SUBSTITUI A LEITURA INTEGRAL DO TERMO DE SECURITIZAÇÃO, TERMO DE EMISSÃO, CONTRATOS DE GARANTIA, E DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA DEVEDORA. OS INVESTIDORES PROFISSIONAIS DEVEM LER ATENTAMENTE ESTE MATERIAL DE DIVULGAÇÃO, O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, O TERMO DE EMISSÃO, OS CONTRATOS DE GARANTIA, E AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA DEVEDORA ANTES DE TOMAR SUA DECISÃO DE INVESTIMENTO.

POR TRATAR-SE DE OFERTA DESTINADA EXCLUSIVAMENTE A INVESTIDORES PROFISSIONAIS, ESTE MATERIAL DE DIVULGAÇÃO NÃO CONTÉM INFORMAÇÕES DETALHADAS SOBRE A OFERTA, OS CRA E AS GARANTIAS. POR ISSO, É FUNDAMENTAL QUE OS INVESTIDORES PROFISSIONAIS REALIZEM, DIRETAMENTE OU POR MEIO DE ASSESSORIA ESPECIALIZADA, SUA PRÓPRIA PESQUISA, AVALIAÇÃO E INVESTIGAÇÃO INDEPENDENTES SOBRE A OFERTA, OS CRA E AS GARANTIAS ANTES DE TOMAREM SUA DECISÃO DE INVESTIMENTO.

ESTE MATERIAL DE DIVULGAÇÃO É DE USO EXCLUSIVO DE SEU DESTINATÁRIO E NÃO DEVE SER REPRODUZIDO OU DIVULGADO A QUAISQUER TERCEIROS. ADICIONALMENTE, ESTE MATERIAL DE DIVULGAÇÃO NÃO SE DESTINA À UTILIZAÇÃO EM VEÍCULOS PÚBLICOS DE COMUNICAÇÃO, TAIS COMO: JORNAIS, REVISTAS, RÁDIO, TELEVISÃO, PÁGINAS ABERTAS NA INTERNET OU EM ESTABELECIMENTOS ABERTOS AO PÚBLICO. A DIVULGAÇÃO DOS TERMOS E CONDIÇÕES DA OFERTA ESTÁ SUJEITA AOS LIMITES E RESTRIÇÕES ESTABELECIDOS NA RESOLUÇÃO CVM 160.

Disclaimer (4/4)



O INVESTIMENTO NOS CRA ENVOLVE A EXPOSIÇÃO A UMA SÉRIE DE RISCOS QUE DEVEM SER OBSERVADOS PELOS POTENCIAIS INVESTIDORES PROFISSIONAIS, QUE DEVERÃO AVALIAR OS "FATORES DE RISCO", INDICADOS ABAIXO PARA CIÊNCIA DE CERTOS FATORES QUE DEVEM SER CONSIDERADOS EM RELAÇÃO À SUBSCRIÇÃO E INTEGRALIZAÇÃO DOS CRA OBJETO DA OFERTA, SEM PREJUÍZO DAQUELES INDICADOS NO TERMO DE SECURITIZAÇÃO. O PREÇO DE MERCADO DOS CRA E A CAPACIDADE DE PAGAMENTO DA DEVEDORA PODEM SER ADVERSAMENTE AFETADOS EM RAZÃO DE QUALQUER DESSES E/OU DE OUTROS FATORES DE RISCO ADICIONAIS ATUALMENTE NÃO CONHECIDOS PELA DEVEDORA OU QUE A DEVEDORA NÃO CONSIDERE ATUALMENTE MATERIAIS, HIPÓTESES EM QUE OS POTENCIAIS INVESTIDORES PODERÃO NÃO TER O RETORNO ESPERADO.

LEIA ATENTAMENTE O TERMO DE EMISSÃO, OS CONTRATOS DE GARANTIA, AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA DEVEDORA, BEM COMO O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, EM ESPECIAL A SEÇÃO DE FATORES DE RISCOS, ANTES DE ACEITAR A OFERTA.

Características da Operação



Termos e Condições Gerais (1/4)

Modalidade:	Certificado de Recebíveis do Agronegócio (“ <u>CRA</u> ”), com lastro em notas comerciais escriturais de emissão da Devedora (“ <u>Notas Comerciais</u> ”).
Principal:	R\$ 175.000.000,00 (cento e setenta e cinco milhões de reais).
Devedora:	Blendpaper Security Papéis Especiais S.A. (“ <u>Companhia</u> ” ou “ <u>Devedora</u> ”).
Avalista:	GBRBR Holding S.A. (“ <u>GBRBR</u> ” ou “ <u>Avalista</u> ”).
Securizadora:	VERT Companhia Securitizadora (“ <u>Securizadora</u> ” ou “ <u>Emissora</u> ”).
Agente Fiduciário:	Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (“ <u>Agente Fiduciário</u> ”).
Oferta:	Oferta pública sob o rito de registro automático de distribuição, nos termos da Resolução CVM 160, sujeita ao cumprimento de determinadas condições precedentes, tendo como público alvo exclusivamente Investidores Profissionais (“ <u>Oferta</u> ”).
Garantias:	Uma vez constituídas nos termos dos Documentos da Oferta, inclusive mediante cumprimento da Condição Suspensiva (conforme definida a seguir), as Notas Comerciais serão garantidas por: (i) Alienação Fiduciária de Imóveis, (ii) Alienação Fiduciária de Máquinas e Equipamentos, (iii) Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios e (iv) Aval outorgado pela GBRBR.
Coordenador Líder:	BANCO DE INVESTIMENTOS CREDIT SUISSE (BRASIL) S.A.
Data de Emissão dos CRA:	26 de Abril de 2023 (“ <u>Data de Emissão</u> ”).
Data de Integralização dos CRA:	A ser definida.
Data de Vencimento dos CRA:	O vencimento final dos CRA ocorrerá ao término do prazo de 2,219 dias corridos a contar da Data de Emissão, vencendo, portanto, em 23 de Maio de 2029.
Amortização do Principal:	O Principal deverá ser amortizado mensalmente, a partir do 12º (décimo segundo) mês contado da Data de Emissão, sendo o primeiro pagamento em 23 de Maio de 2024.
Juros Remuneratórios:	100% da variação acumulada da Taxa DI, acrescido de sobretaxa (<i>spread</i>) equivalente a 4.00% ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis (“ <u>Remuneração</u> ”).

Termos e Condições Gerais (2/4)

A Companhia poderá realizar o resgate antecipado facultativo da totalidade das Notas Comerciais ("Resgate Antecipado Facultativo"), com o consequente resgate antecipado dos CRA, conforme previsto no Termo de Emissão das Notas Comerciais e no Termo de Securitização.

A partir de 01/Junho/2025 (exclusive) ("Data Limite Gross Up"), o valor do Resgate Antecipado Facultativo será equivalente ao somatório ("Valor de Resgate Antecipado Facultativo"):

- i. do saldo do valor nominal unitário das Notas Comerciais ("Valor Nominal Unitário"), acrescido da Remuneração calculada, *pro rata temporis*, desde a primeira data de integralização das Notas Comerciais ou da última data de pagamento da Remuneração, conforme o caso, até a data do resgate ("Valor Base");
- ii. do Prêmio de Resgate Antecipado Facultativo, equivalente ao produto do Percentual de Resgate Antecipado Facultativo (previsto na tabela abaixo) pelo Valor Base; e
- iii. Encargos moratórios e todo e qualquer outro valor devido e não pago até a data do efetivo Resgate Antecipado Facultativo, conforme previsto no Termo de Securitização.

Resgate Antecipado Facultativo das Notas Comerciais:

Meses	Prêmio de Resgate Antecipado Facultativo			
	01/Junho/2025 (Exclusive) Até 01/Junho/2026 (Inclusive)	01/Junho/2026 (Exclusive) Até 01/Junho/2027 (Inclusive)	01/Junho/2027 (Exclusive) Até 01/Junho/2028 (Inclusive)	01/Junho/2028 (Exclusive) Até A Data de Vencimento
Percentual de Resgate Antecipado Facultativo	3.5%	3.0%	2.5%	2.0%

Fica esclarecido que, entre a Data de Integralização dos CRA e a Data Limite *Gross Up*, o Resgate Antecipado Facultativo será permitido exclusivamente caso ocorra um acréscimo material em tributos (conforme previsto nos termos dos Documentos da Operação) e a Devedora venha a ser demandada a realizar o pagamento referente a tal acréscimo, sendo o valor do Resgate Antecipado Facultativo, exclusivamente nesse caso, equivalente ao somatório (i) do Valor Base, (ii) do Prêmio de Resgate Antecipado Facultativo equivalente ao produto de 2.0% pelo Valor Base e (iii) encargos moratórios e todo e qualquer outro valor devido e não pago até a data do efetivo Resgate Antecipado Facultativo, conforme previsto no Termo de Securitização.

Resgate Antecipado Obrigatório das Notas Comerciais:

Exclusivamente em caso de indisponibilidade da Taxa de DI por período superior da 30 (trinta) dias e, cumulativamente, não tenha sido deliberado sobre uma Taxa Substitutiva (conforme definido no Termo de Emissão de Notas Comerciais), a Devedora deverá realizar o resgate antecipado obrigatório da totalidade das Notas Comerciais, com o consequente resgate antecipado dos CRA, mediante pagamento do saldo do Valor Nominal Unitário, acrescido da Remuneração devida e não paga, calculada *pro rata temporis*, sem qualquer prêmio ou penalidade.

Conforme previsto no Termo de Securitização, semestralmente, a Devedora deverá observar os seguintes índices financeiros:

- i. Dívida Líquida/EBITDA máxima de: 3.50x para o semestre encerrado em 31 de dezembro de 2023;
 - (a) 3.50x para o semestre encerrado em 30 de junho de 2024;
 - (b) 3.00x para os semestres encerrados a partir de 31 de dezembro de 2024 (inclusive);
- ii. EBITDA/Despesas Financeiras mínimo de:
 - (a) 1.50x para o semestre encerrado em 31 de dezembro de 2023;
 - (b) 1.75x para os semestres encerrados a partir de junho de 2024;

Principais Índices Financeiros

Limitação à distribuição de resultados e concessão de mútuos ou empréstimos pela Devedora:

Configuram eventos de vencimento antecipado não automáticos das Notas Comerciais (podendo ensejar o resgate antecipado dos CRA): (i) a concessão, pela Devedora e/ou por quaisquer de suas controladas, na qualidade de credora, de qualquer mútuo, empréstimo, AFACs ou operações de qualquer natureza similar a qualquer acionista, direto ou indireto, da Devedora ou outras pessoas, exceto se previamente autorizada, de forma expressa e por escrito, pela Securitizadora, conforme orientação dos titulares de CRA reunidos em assembleia especial de titulares de CRA; (ii) a distribuição e/ou pagamento, pela Devedora, de dividendos, juros sobre capital próprio e/ou qualquer outra participação no lucro estatutariamente prevista e/ou quaisquer distribuições e/ou pagamentos para qualquer de seus acionistas, diretos ou indiretos, exceto pelo pagamento do dividendo mínimo obrigatório, se aplicável, limitado a 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido apurado em cada exercício social, ajustado na forma do artigo 202 da Lei das Sociedades por Ações, o qual é excetuado desde que a Devedora e/ou a Avalista não estejam inadimplentes com qualquer obrigação prevista no Termo de Emissão e nos demais Documentos da Operação.

Termos e Condições Gerais (3/4)

Alienações Fiduciárias de Imóveis e de Máquinas e Equipamentos

Conforme disposto nos Documentos da Operação, as Notas Comerciais lastro dos CRA contarão¹ com garantia de **alienação fiduciária**:

- I. de **6 imóveis localizados na cidade de Salto-SP com área total de aprox. 94,000 m²** (“Imóveis”), que compõem o parque fabril da Devedora (“Parque Fabril”);
- II. da **totalidade dos equipamentos industriais, maquinários, motores, caldeiras, veículos e demais ativos fixos de propriedade da Devedora** localizados no Parque Fabril (“Máquinas e Equipamentos”).

Atualmente, de acordo com laudo de avaliação independente elaborado pela SETAPE – Serviços Técnicos de Avaliação do Patrimônio e Engenharia Ltda., o **valor de mercado dos Imóveis e das Máquinas e Equipamentos**, em conjunto, é de **aprox. BRL646 milhões**, enquanto o respectivo **valor de liquidação forçada** é de **aprox. BRL388 milhões**.

Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios

Conforme disposto nos Documentos da Operação, as Notas Comerciais lastro dos CRA contarão² com garantia de **cessão fiduciária**:

- (i) de todos os direitos creditórios, atuais e/ou futuros, principais e acessórios, de titularidade da Companhia, decorrentes da venda de papéis finos, papel moeda e/ou papéis de segurança no âmbito de contratos de compra e venda celebrados com a **Avery Dennison (rating de crédito global BBB flat)** e a **Sociedade Del Estado Casa de Moneda** (“Clientes A”) e outros clientes, por meio de contratos, ordens de compra e faturas (“Clientes B” e, em conjunto com os Clientes A, “Clientes”) (“Recebíveis”); e
- (ii) de todos os direitos da Companhia decorrentes da conta corrente de titularidade da Companhia em que serão depositados os Recebíveis (“Conta Vinculada”), incluindo todos e quaisquer direitos da Companhia decorrentes dos investimentos realizados com os recursos creditados na Conta Vinculada (“Direitos Creditórios da Conta Vinculada” e, em conjunto com os Recebíveis, “Direitos Creditórios”).

Mecânica da Conta Vinculada

Fluxo Mínimo de Recebíveis. A partir do mês calendário de Agosto de 2023 e durante todo o prazo de vigência da operação, a Companhia obriga-se a fazer com que: (a) os recursos depositados mensalmente na Conta Vinculada oriundos dos Recebíveis dos Clientes A e Clientes B correspondam, no mínimo, a R\$ 15.000.000,00; e (b) os recursos depositados mensalmente na Conta Vinculada oriundos dos Recebíveis dos Clientes A correspondam, no mínimo, a R\$ 5.000.000,00 (sendo os itens (a) e (b), em conjunto, o “Fluxo Mínimo Recebíveis”).

Valor Mínimo de Retenção. Adicionalmente à obrigação de cumprimento do Fluxo Mínimo Recebíveis, a partir do mês calendário de Agosto de 2023 e durante todo o prazo de vigência da operação, todos os valores depositados e mantidos na Conta Vinculada deverão ser retidos, mensalmente, até que os recursos ali depositados totalizem a soma: (i) do valor total da próxima parcela de principal das Notas Comerciais; e (ii) do valor estimado da próxima parcela da Remuneração das Notas Comerciais (sendo a soma dos valores indicados nos itens (i) e (ii), o “Valor Mínimo de Retenção”).

Saldo Mínimo. Uma vez atingido o Valor Mínimo de Retenção, mensalmente, o valor excedente será transferido para a conta centralizadora do patrimônio separado (“Conta Centralizadora”), para fins de constituição e recomposição do fundo de reserva que será constituído na Conta Centralizadora (“Fundo de Reserva”), que deverá observar os saldos mínimos mensais indicados na tabela ao lado (“Saldo Mínimo”).

Mensalmente, caso (i) os valores líquidos de tributos que constituem o Fundo de Reserva sejam superiores ao Saldo Mínimo e (ii) não esteja em curso qualquer evento de vencimento antecipado, a Securitizadora deverá liberar os valores excedentes da Conta Centralizadora para a conta de livre movimentação da Devedora.

Saldo Mínimo do Fundo de Reserva

Mensalmente, a partir de agosto de 2023, o Fundo de Reserva deverá observar o seguinte Saldo Mínimo:

Mês de Referência	Saldo Mínimo	Mês de Referência	Saldo Mínimo
Agosto/2023	R\$ 2.000.000,00	Fevereiro/2024	R\$ 14.000.000,00
Setembro/2023	R\$ 4.000.000,00	Março/2024	R\$ 16.000.000,00
Outubro/2023	R\$ 6.000.000,00	Abril/2024	R\$ 18.000.000,00
Novembro/2023	R\$ 8.000.000,00	De maio/2024 a maio/2026	R\$ 20.000.000,00
Dezembro/2023	R\$ 10.000.000,00	De junho/2026 a maio/2028	R\$ 15.000.000,00
Janeiro/2024	R\$ 12.000.000,00	A partir de junho/2028	R\$ 10.000.000,00

Notas: **1.** A alienação fiduciária das Máquinas e Equipamentos será celebrada sob condição suspensiva, qual seja: a integral quitação dos Certificados de Recebíveis do Agronegócio da Série Única da 22ª Emissão da ISEC Securitizadora S.A. (antiga denominação da Virgo Companhia de Securitização) (“Dívida Original”) e a consequente liberação de todos os ônus atuais que recaem sobre referidas Máquinas e Equipamentos no âmbito da Dívida Original (“Condição Suspensiva”). A alienação fiduciária dos Imóveis será constituída, após a liberação dos ônus que recaem sobre os Imóveis no âmbito da Dívida Original e registro do contrato de alienação fiduciária dos Imóveis no competente cartório de registro de imóveis. **2.** A cessão fiduciária dos Recebíveis também será celebrada sob Condição Suspensiva, estando a sua eficácia sujeita à implementação da Condição Suspensiva e consequente liberação dos ônus atuais que recaem sobre os Direitos Creditórios no âmbito da Dívida Original.

Termos e Condições Gerais (4/4)

Cronograma de Amortização do Principal e Pagamento de Juros Remuneratórios dos CRA

Parcela	Data de Pagamento	Pagamento de Remuneração?	Percentual de Amortização do Saldo do Valor Nominal Unitário
0	15-May-23		
1	23-Jun-23	Sim	-
2	24-Jul-23	Sim	-
3	22-Aug-23	Sim	-
4	25-Sep-23	Sim	-
5	24-Oct-23	Sim	-
6	24-Nov-23	Sim	-
7	22-Dec-23	Sim	-
8	23-Jan-24	Sim	-
9	26-Feb-24	Sim	-
10	22-Mar-24	Sim	-
11	22-Apr-24	Sim	-
12	23-May-24	Sim	1.6393%
13	24-Jun-24	Sim	1.6667%
14	22-Jul-24	Sim	1.6949%
15	22-Aug-24	Sim	1.7241%
16	23-Sep-24	Sim	1.7544%
17	22-Oct-24	Sim	1.7857%
18	25-Nov-24	Sim	1.8182%
19	23-Dec-24	Sim	1.8519%
20	23-Jan-25	Sim	1.8868%
21	24-Feb-25	Sim	1.9231%
22	26-Mar-25	Sim	1.9608%
23	24-Apr-25	Sim	2.0000%
24	23-May-25	Sim	2.0408%
25	24-Jun-25	Sim	2.0833%
26	22-Jul-25	Sim	2.1277%
27	22-Aug-25	Sim	2.1739%
28	22-Sep-25	Sim	2.2222%
29	22-Oct-25	Sim	2.2727%
30	24-Nov-25	Sim	2.3256%
31	22-Dec-25	Sim	2.3810%
32	23-Jan-26	Sim	2.4390%
33	25-Feb-26	Sim	2.5000%
34	23-Mar-26	Sim	2.5641%
35	24-Apr-26	Sim	2.6316%
36	25-May-26	Sim	2.7027%

Parcela	Data de Pagamento	Pagamento de Remuneração?	Percentual de Amortização do Saldo do Valor Nominal Unitário
37	23-Jun-26	Sim	2.7778%
38	22-Jul-26	Sim	2.8571%
39	24-Aug-26	Sim	2.9412%
40	23-Sep-26	Sim	3.0303%
41	23-Oct-26	Sim	3.1250%
42	24-Nov-26	Sim	3.2258%
43	22-Dec-26	Sim	3.3333%
44	25-Jan-27	Sim	3.4483%
45	24-Feb-27	Sim	3.5714%
46	22-Mar-27	Sim	3.7037%
47	23-Apr-27	Sim	3.8462%
48	24-May-27	Sim	4.0000%
49	22-Jun-27	Sim	4.1667%
50	22-Jul-27	Sim	4.3478%
51	23-Aug-27	Sim	4.5455%
52	23-Sep-27	Sim	4.7619%
53	25-Oct-27	Sim	5.0000%
54	24-Nov-27	Sim	5.2632%
55	22-Dec-27	Sim	5.5556%
56	24-Jan-28	Sim	5.8824%
57	22-Feb-28	Sim	6.2500%
58	22-Mar-28	Sim	6.6667%
59	26-Apr-28	Sim	7.1429%
60	23-May-28	Sim	7.6923%
61	23-Jun-28	Sim	8.3333%
62	24-Jul-28	Sim	9.0909%
63	22-Aug-28	Sim	10.0000%
64	25-Sep-28	Sim	11.1111%
65	24-Oct-28	Sim	12.5000%
66	24-Nov-28	Sim	14.2857%
67	22-Dec-28	Sim	16.6667%
68	23-Jan-29	Sim	20.0000%
69	26-Feb-29	Sim	25.0000%
70	22-Mar-29	Sim	33.3333%
71	23-Apr-29	Sim	50.0000%
72	23-May-29	Sim	100.0000%

Notas: 1. Saldo do principal na data de partida igual a R\$175,000,000.

Descrição da Companhia



Visão geral da Blendpaper

Principais destaques da Companhia e da Operação

Histórico da Companhia

- Fundada em 1887 e localizada na cidade de Salto-SP, a Blendpaper é a **primeira** planta de papel da América Latina.
- Até 2018, a Blendpaper era a subsidiária brasileira do Grupo Fedrigoni S.p.A (um dos maiores produtores de papéis especiais do mundo). Com a venda global do grupo para a Bain Capital em 2018, um time de consultores de longo relacionamento com a Companhia - aliado ao time de gestão local - identificou uma oportunidade para **compra e reestruturação operacional** da divisão brasileira, realizando uma **operação de Buyout** em 2020.
- Após a aquisição, iniciativas foram adotadas buscando otimizar os resultados da Companhia - o que resultou, em um **intervalo de 2 anos**, em **aumento da utilização** da capacidade ociosa, do **volume total produzido**, e da **receita**.

Portfólio de Soluções



Papel Moeda

- Papel Moeda:** papel para cédulas e notas já impressas.



Papéis Finos

- Papéis Finos:** rótulos, etiquetas, embalagens, papéis com texturas específicas.



Papel Segurança

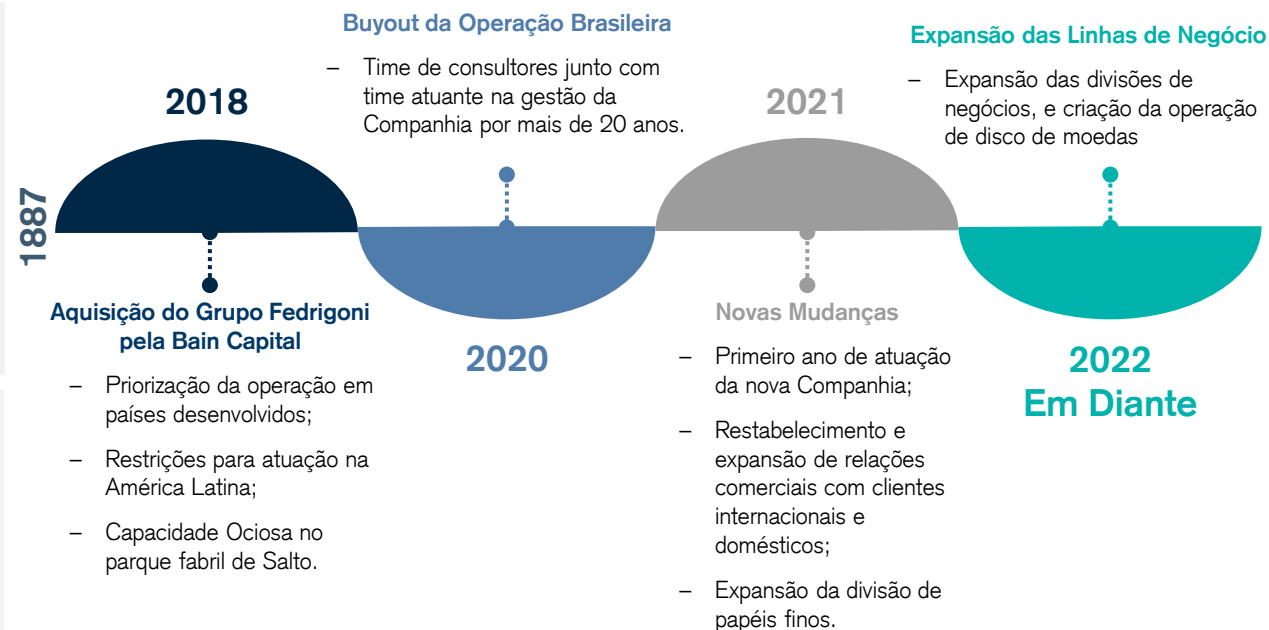
- Papel de Segurança:** papéis para passaporte; cheques bancários; selos.



Discos para Moedas

- Discos para Moedas:** discos metálicos para cunhagem de moedas.

Recente Histórico de Atuação



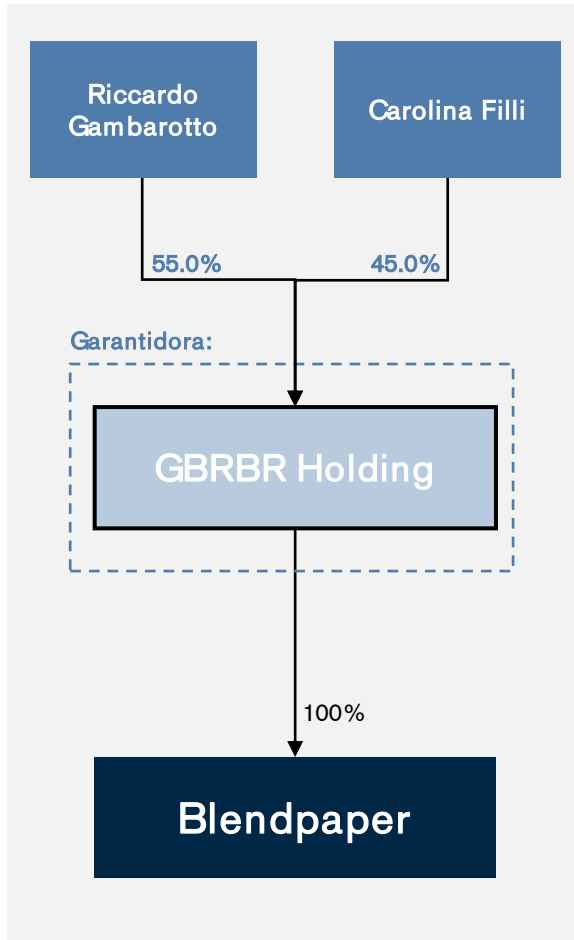
Principais Métricas Financeiras

Dados Financeiros Históricos – BRL mi	2020	2021	2022 ¹
Receita Líquida	323.9	337.9	433.6
<i>Cresc. %</i>		4.31%	28.32%
Lucro Bruto	99.0	105.0	138.0
<i>Margem %</i>	30.6%	31.1%	31.8%
EBITDA²	48.1	51.6	54.9
<i>Margem %</i>	14.8%	15.3%	12.7%
Dívida Líquida	74.1	90.0	109.8
<i>Dívida Líq. / EBITDA</i>	1.5x	1.7x	2.0x

Fonte: Blendpaper. | Notas: 1. Resultados e informações gerenciais da Companhia. 2. EBITDA Ajustado exclui despesas não recorrentes e não caixa incorridas no âmbito da Dívida Original.

Estrutura Societária & Principais Executivos

Organograma Societário



Principais Executivos

Profissional	Experiências Prévias	Biografia
 Riccardo Gambarotto CEO Blendpaper	   35+	Riccardo Gambarotto é formado em Engenharia de Produção pela Universidade de São Paulo. Em seus 35+ anos de experiência, Riccardo atuou em diversas multinacionais incluindo a Unilever, Spencer Stuart, McKinsey & Co, dentre outras. Gambarotto também atuou como sócio na RGF & Associados, uma consultoria especializada em atender múltiplos setores. Riccardo hoje é o principal acionista da Blendpaper, detendo 55% de participação através da GBRBR Holding.
 Ronaldo Sokei Diretor Financeiro	   20+	Ronaldo Sokei é formado em Engenharia Civil pela Universidade de São Paulo, e possui MBA e Mestrado pela Fundação Getulio Vargas. Sokei iniciou sua carreira no Itaú Unibanco em 2000, tendo migrado posteriormente para outras instituições financeiras como Santander e Citibank. Ronaldo também atuou como consultor sênior na Accenture e como sócio na RGF & Associados, tendo (em seguida) ingressado na Blendpaper em Fevereiro de 2021 como diretor financeiro.
 Luiz Pugliese Diretor de Papel de Segurança e Papel Moeda	  20+	Luiz Pugliese é formado em Administração de Empresas pelo Centro Universitário FMU. Pugliese tem mais de 20 anos de experiência – tendo trabalhado em diferentes Companhias de engenharia ao longo do tempo. Adicionalmente, Luiz é membro do conselho de administração da Associação Brasileira de Engenharia Industrial – atuando também como consultor de negócios e de processos digitais. Na Blendpaper, Pugliese atua como diretor de Papel de Segurança e Papel Moeda.
 Bruno Drago Diretor Comercial	  20+	Bruno Drago tem mais de 20 anos de experiência, tendo trabalhado 15 anos com logística e <i>supply chain</i> em empresas como Melitta, Jacobs Douwe Egberts, dentre outras. Drago também atuou como sócio na consultoria RGF & Associados – e atualmente ocupa o cargo de diretor comercial na Blendpaper, tendo iniciado em Novembro de 2020.
 Alexandre Gilberti Diretor Industrial	  18+	Alexandre Gilberti se formou em Engenharia Mecânica pela UNIMEP em 2006, e recebeu uma especialização em Papel & Celulose pela Universidade Presbiteriana Mackenzie. Gilberti tem mais de 20 anos experiência na área de engenharia, tendo trabalhado nos últimos 16 anos na mesma planta industrial localizada em Salto/SP.

Fonte: Blendpaper.

A Companhia se Divide em Quatro Segmentos Principais (1/4)

Segmentos da Companhia

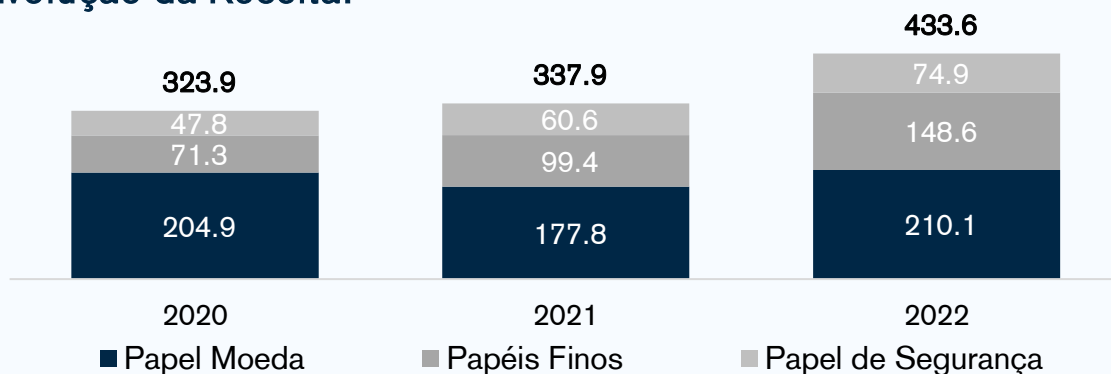
Papel Moeda

Papel de Segurança

Papel Fino

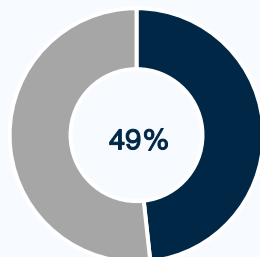
Produção de Discos

Evolução da Receita:



Representatividade:

Receita¹ (2022)



Mercado² (2022)



Visão Geral da Linha de Negócio

Visão dos Produtos

- **Cédulas** produzidas com uma tecnologia complexa e com elevado grau de especificidade.
- Papel com elementos de segurança (ex. marca d'água, hologramas) com patentes registradas.
- Capacidade de personalização.

Dinâmica do Negócio

- Clientes: CMB e CMA, além de negociações para possível fornecimento de papel moeda ao México e à Colômbia.
- Drivers de demanda: (i) renovação de notas; (ii) inflação; e (iii) programas sociais de distribuição de renda.
- Produto de maior valor agregado.

Performance Histórica

1. Resultado em 2020 marcado pela COVID-19: BACEN adiantou ordem para suprir as necessidades de moeda criadas pelo Auxílio Emergencial.
2. Mesmo saindo de um patamar elevado de receita frente a 2020, a Companhia foi capaz de entregar crescimento no segmento em 2022.

A Companhia se Divide em Quatro Segmentos Principais (2/4)

Segmentos da Companhia

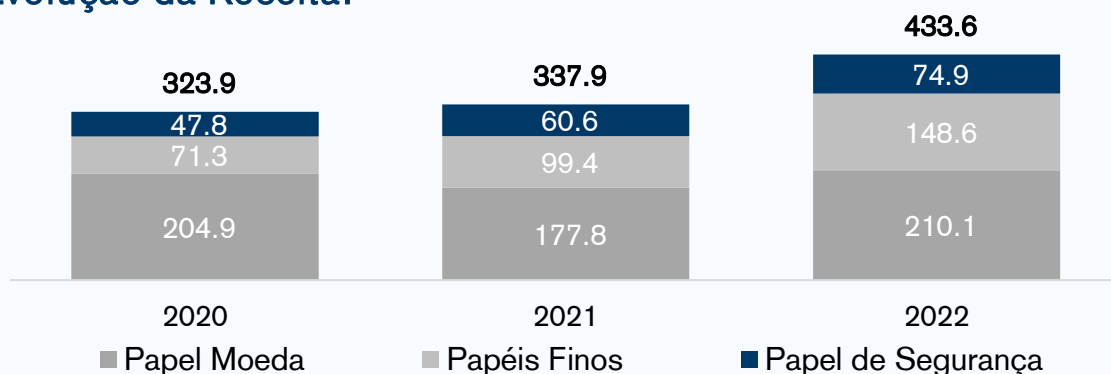
Papel Moeda

Papel de Segurança

Papel Fino

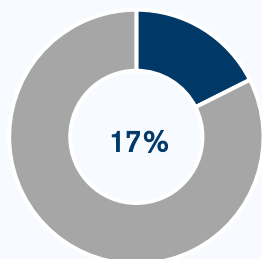
Produção de Discos

Evolução da Receita:

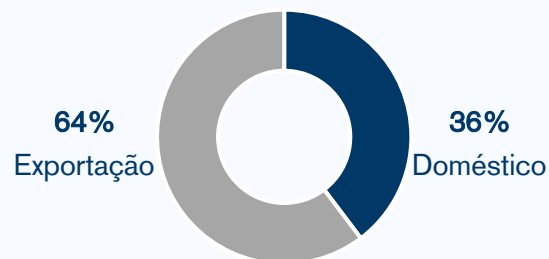


Representatividade:

Receita¹ (2022)



Mercado² (2022)



Visão Geral da Linha de Negócio

Visão dos Produtos

- Exemplos: **passaportes, cheques bancários, selos de registro, ingressos, entre outros.**
- Produtos com diversos requisitos de segurança e especificidades.

Dinâmica do Negócio

- Clientes: casas de moeda, laboratórios, bancos, empresas aéreas, varejistas, etc.
- Drivers de demanda: (i) emissão e renovação de passaportes; (ii) aumento do PIB em países emergentes.
- Produtos com alto valor agregado.

Performance Histórica

1. CAGR 20'-22' de 27.7% ocorre em função da retomada do turismo (aumentando demanda por passaportes) e da atividade econômica em geral.

Fonte: Blendpaper. | Notas: 1. Resultados e informações gerenciais da Companhia. | 2. Em termos de receita líquida.

A Companhia se Divide em Quatro Segmentos Principais (3/4)

Segmentos da Companhia

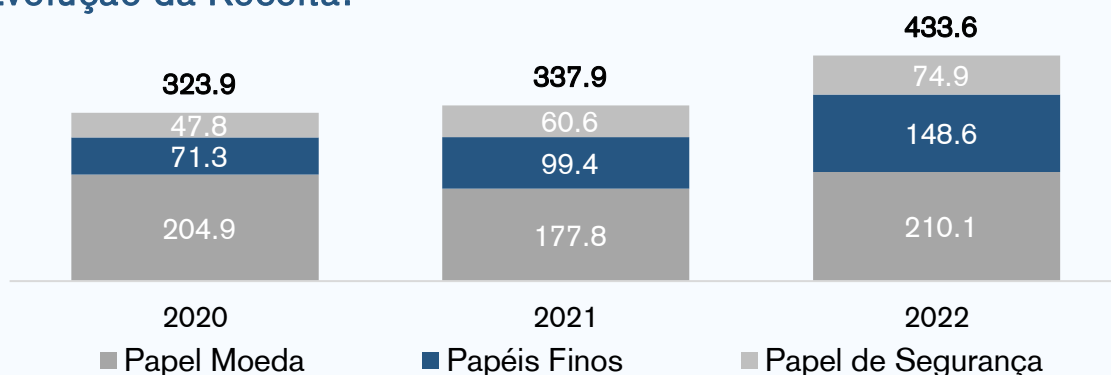
Papel Moeda

Papel de Segurança

Papel Fino

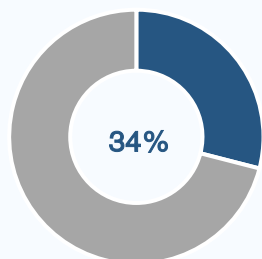
Produção de Discos

Evolução da Receita:

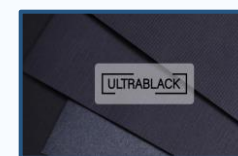
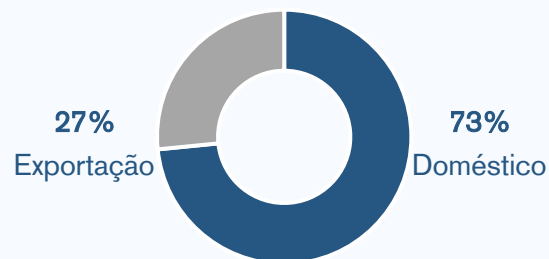


Representatividade:

Receita¹ (2022)



Mercado² (2022)



Visão Geral da Linha de Negócio

Visão dos Produtos

- Papel artístico durável, embalagens de perfume, papel premium para cartões e convites, papel industrial e hospitalar.
- Produtos com pesos, formatos e texturas customizadas.

Dinâmica do Negócio

- Clientes: gráficas, distribuidores de papel, grifes. (Ex: Heineken, Avery Denninson, Saint Gobain, etc.)
- Drivers de demanda: (i) crescimento do PIB; (ii) demanda por itens premium; (iii) tendência sustentável por papel em substituição ao plástico.

Performance Histórica

1. Expansão do time comercial dentro da divisão de Papéis Finos, tendo como prioridade expandi-la.
2. Crescimento durante 2020 e 2022 diminuiu a capacidade ociosa da máquina produtora – aumentando o fator de utilização de 29.0% para 62.7%.
3. Diversificação e redução de concentração das linhas tradicionais de receita.

A Companhia se Divide em Quatro Segmentos Principais (4/4)

Segmentos da Companhia

Papel Moeda

Papel de Segurança

Papel Fino

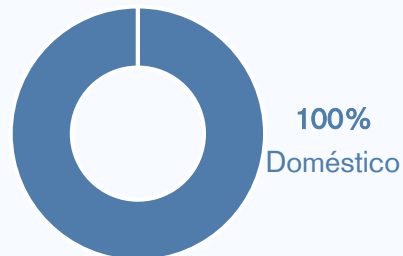
Produção de Discos

Receita:

- Blendpaper ganhou uma licitação com a CMB para fornecer ~BRL53 mi de receita contratada.
- Negociações para potencial envio de discos metálicos ao Uruguai, via parceria com a CMB.

Representatividade:

Mercado² (2023 – Receita Contratada)



Visão Geral da Linha de Negócio

Visão dos Produtos

- Linha de Negócio Implementada em 2023, destinada a produzir **discos de moeda para cunhagem**.
- Tecnologia complexa de produção sob medida com elevado grau de precisão. Discos possuem elementos de segurança e especificidades para tamanho.

Dinâmica do Negócio

- Clientes: CMB.
- Drivers de demanda: (i) renovação de moedas; (ii) aumento de liquidez; (iii) dinâmicas demográficas favoráveis; (iv) inflação; e (v) programas sociais de distribuição de renda.

Performance Histórica

Apesar de não haver histórico, a nova gestão espera que crescimento siga as mesmas tendências observadas na demanda por cédulas – as quais usualmente seguem:

- Aumento nos níveis de preço da economia;
- Incentivo a programas sociais;
- Renovação da base monetária em circulação.

Blendpaper – Principais Métricas Financeiras:

Volume e Fator de Utilização¹

Mil Toneladas / %

Receita Líquida¹

Milhões de Reais

EBITDA e Margem EBITDA^{1,2}

Milhões de Reais / %

Principais Destaques

Iniciativas Adotadas pela Nova Gestão Entre 2020 a 2022:



Crescimento da Receita Total

- Aumento observado em todas as linhas de negócio.
- Ampliação da base de clientes¹ de 208 para 597 consumidores.
- Redução da representatividade do segmento de papel moeda por conta do aumento da divisão de papéis finos.



Foco em Papéis Finos

- Volume vendido e receita gerada mais que dobraram.
- Aumento do fator de utilização da capacidade instalada (que ainda possui espaço para maior produção).
- Aumento na participação da receita.



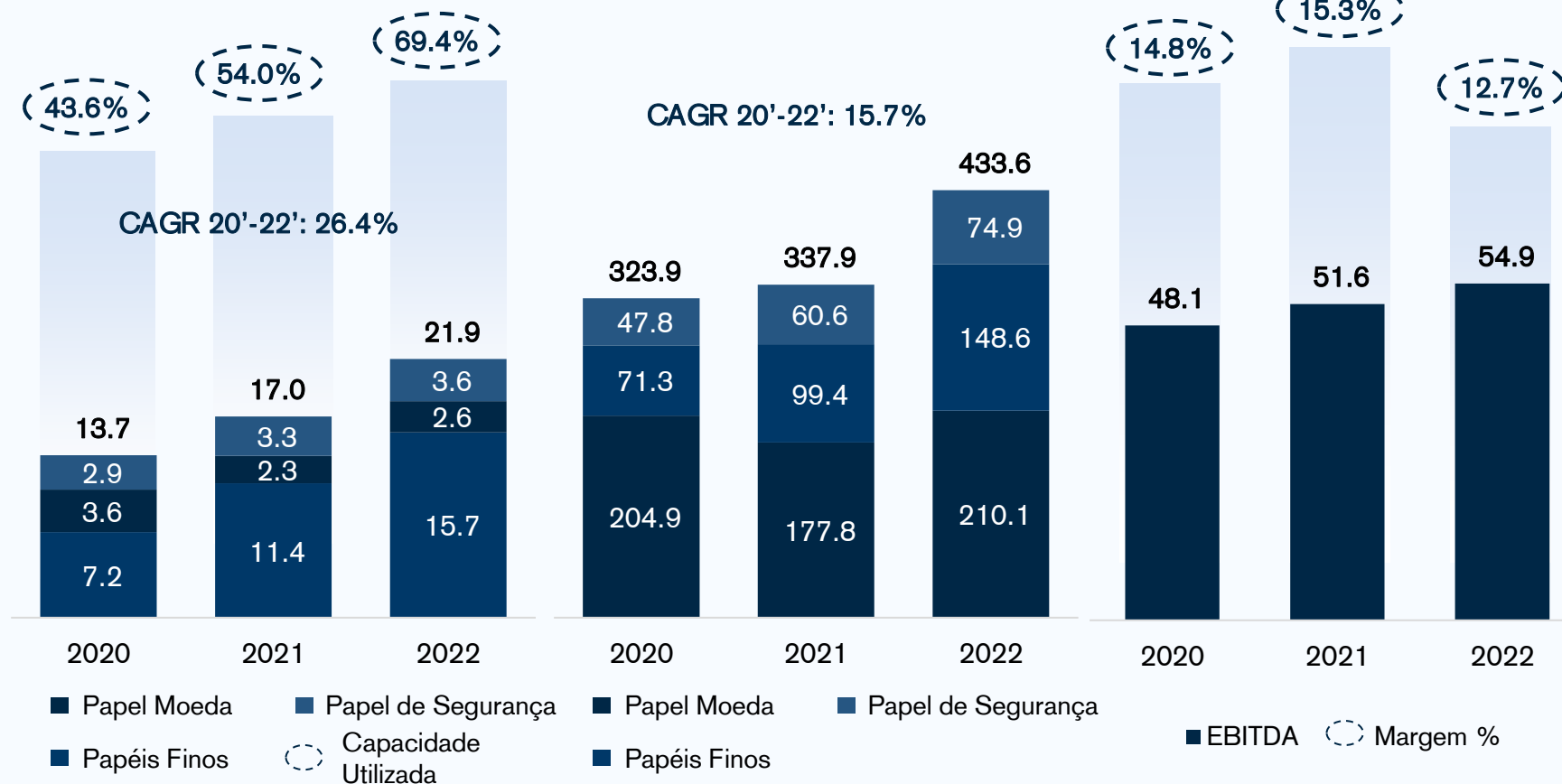
Diversificação

- BRL 15¹ mi investidos para desenvolver nova fábrica de discos de moeda em Indaiatuba (SP) – usufruindo de sinergias vide proximidade com parque fabril de Salto (SP).
- Aumento na representatividade da linha de papéis finos, como forma de reduzir concentração de papel moeda.



Iniciativas para Melhoria de Eficiência

- A queda observada na margem (-2.6%), no comparativo entre 2022 e 2021, ocorreu no contexto do preço da celulose³ atingindo sua máxima histórica, e a Companhia tendo aumento no quadro de funcionários, em função do incremento dos esforços comerciais na linha de papéis finos.
- Iniciativas para redução de custos, incluem:
 - Usos de aparas como matéria prima (material alinhado com práticas ESG);
 - Economia de BRL 10 mi através da compra de equipamentos mais eficientes energeticamente.



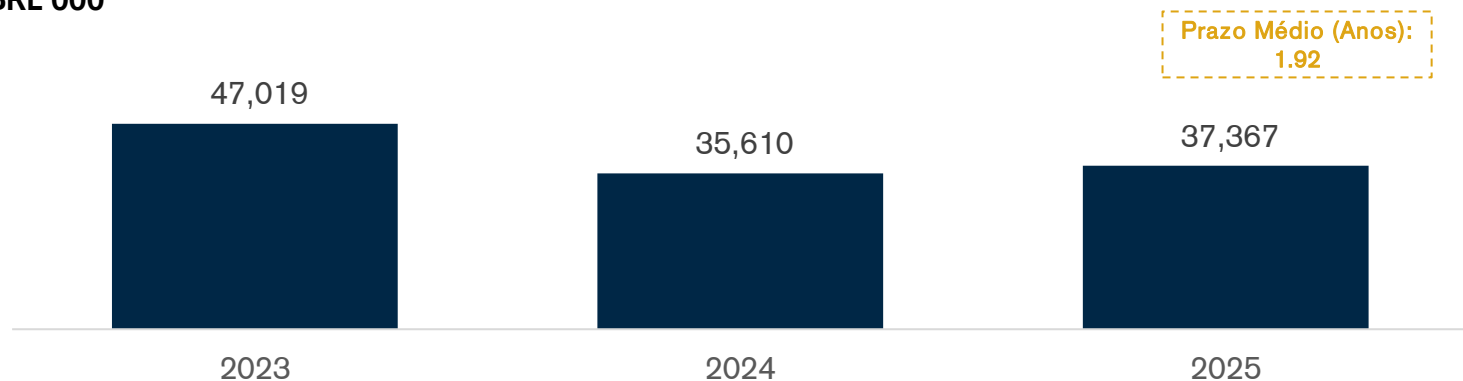
Fonte: Blendpaper. | Notas: 1. Resultados gerenciais da Companhia. | 2. EBITDA Ajustado exclui despesas não recorrentes e não caixa incorridas no âmbito da Dívida Original. | 3. Celulose do tipo BEK (Bleached Eucalyptus Kraft).

Blendpaper – Quebra do Endividamento & Alavancagem:

Cronograma de Vencimento de Empréstimos e Financiamentos¹

Cronograma de Amortização Indicativo Atual:

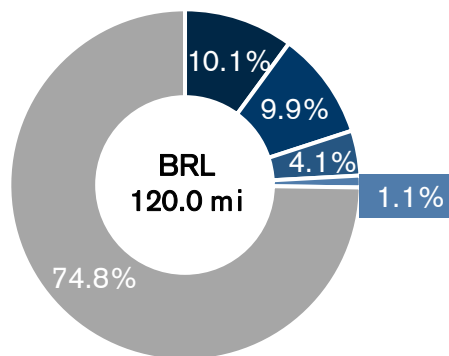
BRL 000'



Quebra de Empréstimos e Financiamentos por Credor¹:

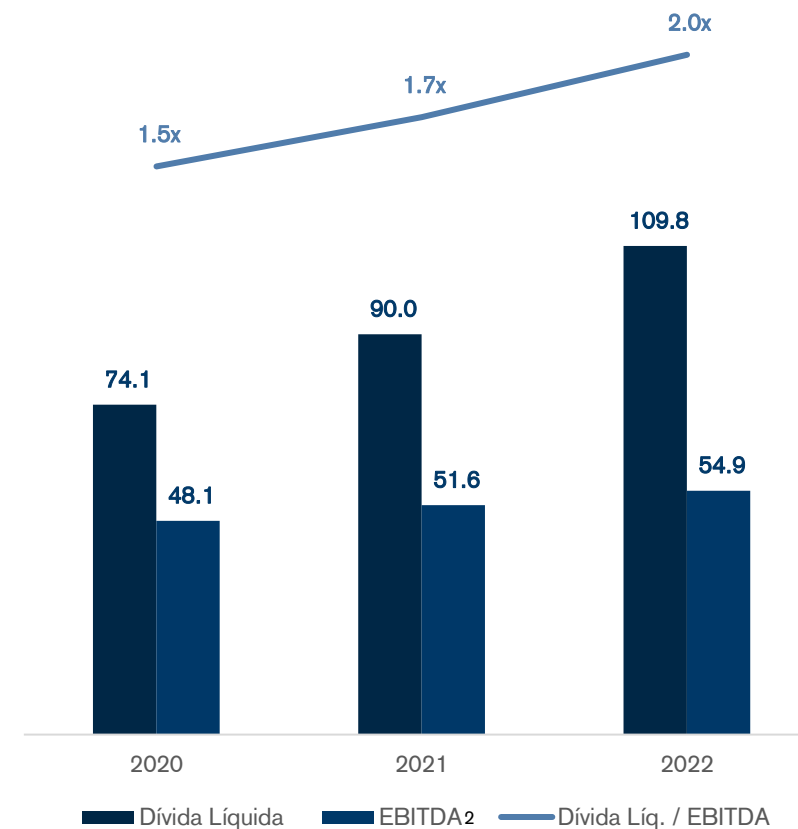
BRL 000'

- Santander (CDB & ACC)
- Itau (ACE & ACC)
- Sofisa (ACEs)
- Safra (ACC)
- Virgo (CDCA)



Alavancagem Histórica

BRL mi / x



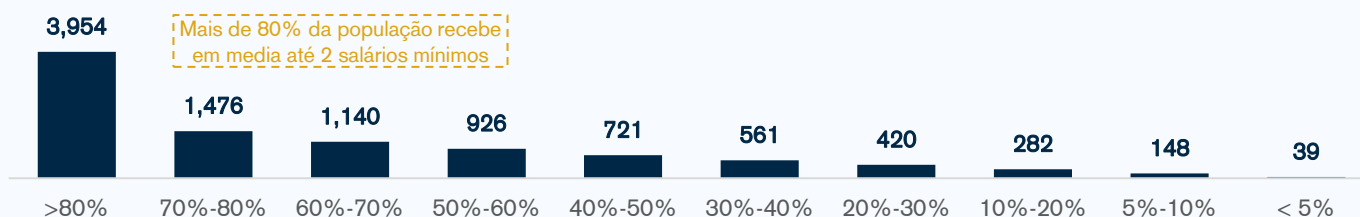
Fonte: Blendpaper. | Notas: 1. Resultados gerenciais da Companhia na data base de Dez-22, com base na linha de Empréstimos e Financiamentos do Balanço Patrimonial Gerencial de 2022. | 2. EBITDA Ajustado excluindo despesas não operacionais e não recorrentes.

Papel Moeda continua sendo o meio de pagamento mais relevante no Brasil, principalmente entre as famílias de baixa renda

Dinâmica do Dinheiro no Brasil

Renda per Capita de acordo com o percentil da população brasileira

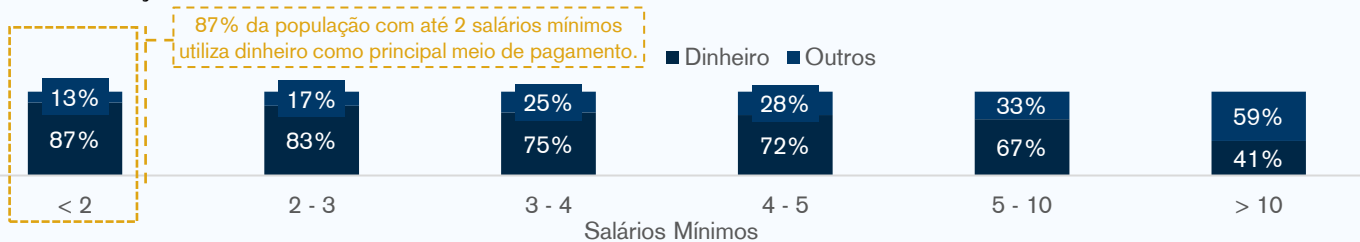
Reais por Mês, IBGE 2021



O Brasil tem mais de 215 milhões de habitantes dos quais, de acordo com o IBGE, 80% vivem com menos de dois salários mínimos.

Papel Moeda é o método de pagamento preferido pelas classes mais baixas

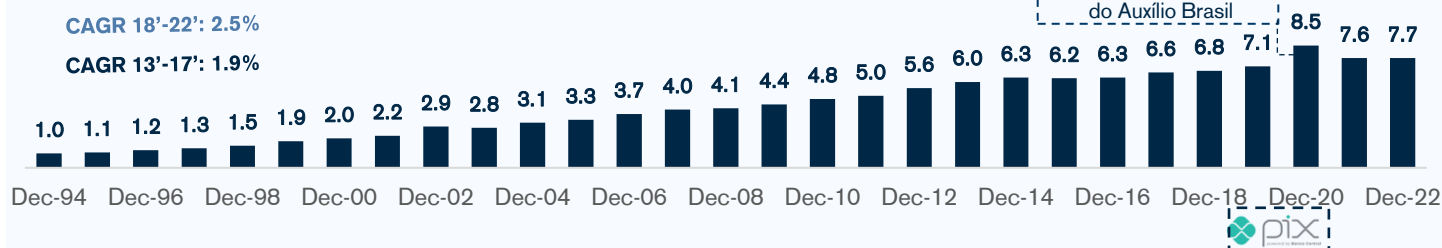
% de transações, BCB (2021)



Dinheiro continua sendo o principal método de pagamento dos brasileiros, sendo usado em 87% das transações para quem ganha até 2 salários mínimos, de acordo com o BCB.

As notas bancárias em circulação tem crescido de forma consistente

Bilhões de unidades, BCB (2022)



A quantidade de cédulas cresce de forma consistente desde a criação do Real em 1994. Tal incremento, em conjunto com a necessidade de renovação das notas existentes, gera uma demanda recorrente por papel moeda.

Principais Drivers para o Futuro

- 1 Renovação:**
 - Cerca de 25% de uma safra de cédulas é renovada anualmente devido a depreciação, garantindo uma demanda recorrente para novas cédulas bancárias.
- 2 População:**
 - A projeção do crescimento demográfico brasileiro para os próximos anos, divulgada pelo IBGE¹, sustenta a premissa de que haverá um maior mercado endereçável total para os produtos da Blendpaper.
- 3 Inflação:**
 - Expectativa de mercado para um aumento continuado nos níveis de inflação no Brasil (conforme evidenciado pela curva de inflação implícita¹ na NTN-B) e no exterior suporta a tese de que haverá maior demanda internacional e local por papel moeda.
- 4 Programas Sociais:**
 - Iniciativas do novo governo de expandir programas sociais apontam para possível maior demanda por cédulas, pelo fato de atingir classes mais baixas que costumam utilizar mais papel moeda
 - Exemplos: Auxílio Brasil; Bolsa Família; Minha Casa Minha Vida; etc.

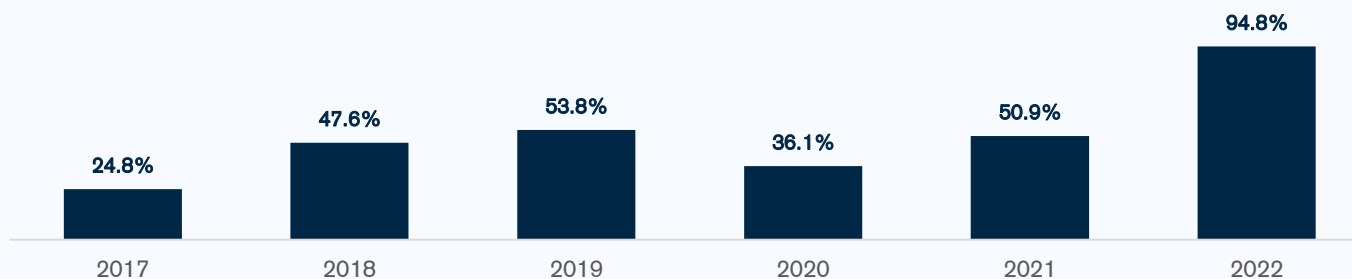
Fonte: Bloomberg, Banco Central do Brasil, IBGE. | Notas: 1. Com base na pesquisa mais recente divulgada no ano de 2018.

A inflação elevada e a desvalorização do peso geraram uma forte demanda por papel moeda na Argentina

Dinâmica do Dinheiro na Argentina

A economia argentina foi marcada por uma forte inflação nos últimos anos

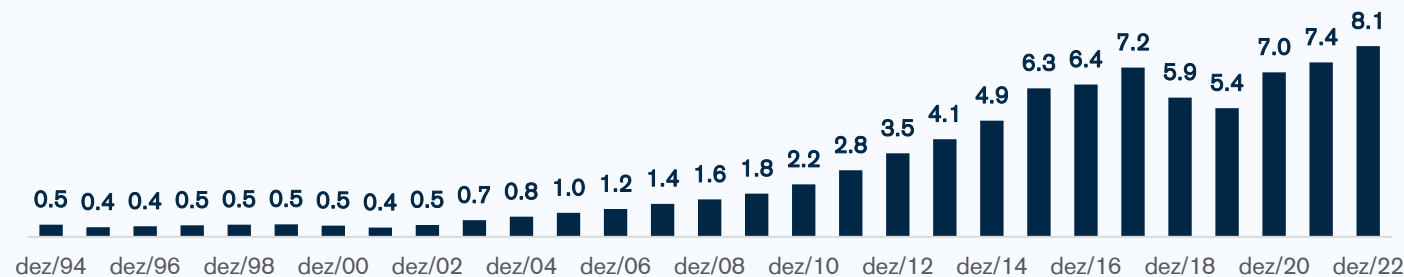
Inflação ano a ano %, Banco Central de la República Argentina (2022)



A Argentina está passando por um período de inflação elevada, tendo reportado uma inflação de 94.8% no ano de 2022.

As notas bancárias em circulação tem crescido de forma consistente

Bilhões de unidades, Banco Central de la República Argentina (2022)



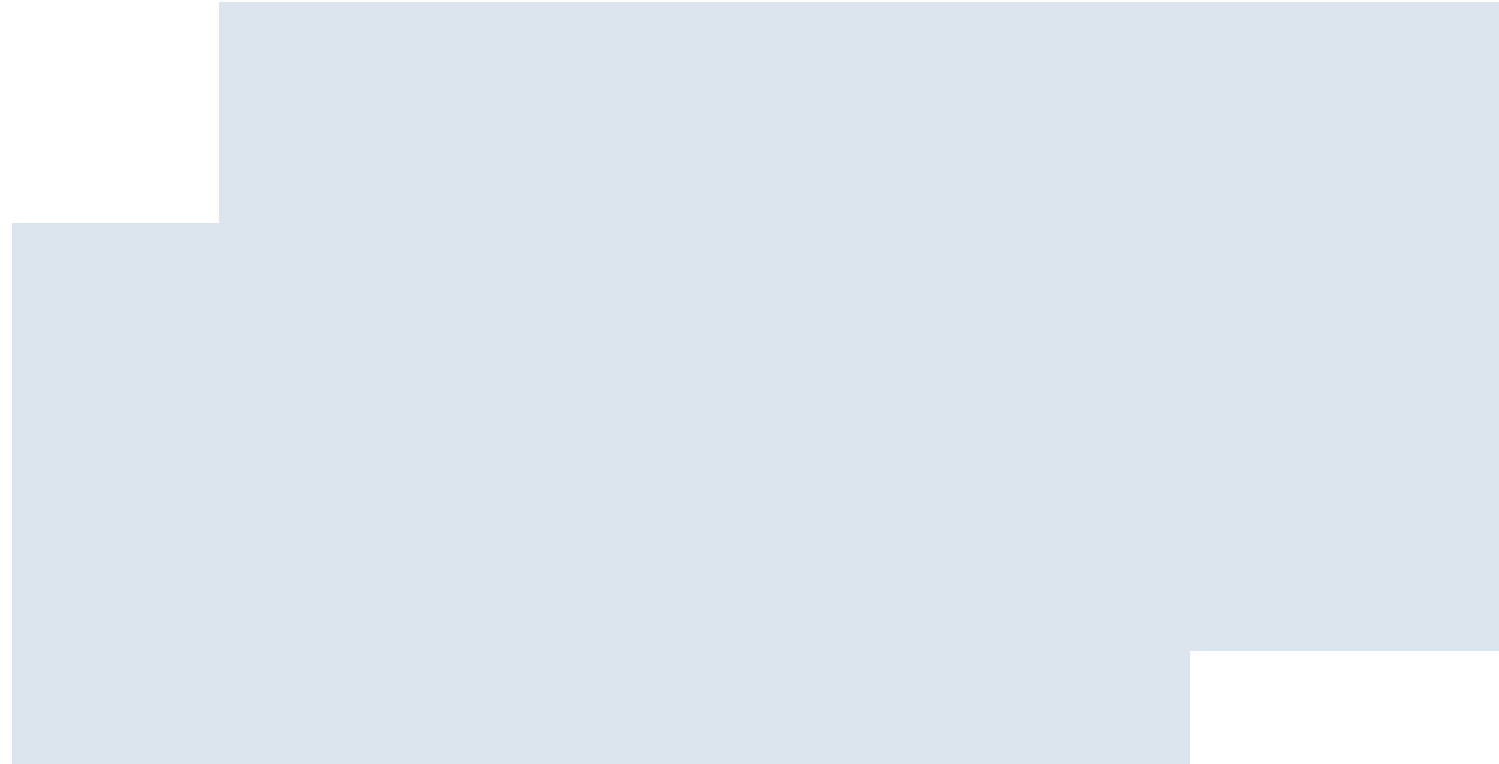
A quantidade de notas bancárias tem crescido de forma consistente desde a criação do Peso em 1992. A inflação elevada e a desvalorização cambial foram as principais causas da forte demanda por papel moeda observada nos últimos anos.

Principais Drivers para o Futuro

- 1 Renovação:**
 - Cerca de 25% de uma safra de cédulas é renovada anualmente devido a depreciação, garantindo uma demanda recorrente para novas cédulas bancárias.
- 2 População:**
 - A projeção de crescimento demográfico argentino, divulgada pelo World Bank¹, sustenta a tese de que haverá um maior mercado endereçável internacional para os produtos da Blendpaper.
- 3 Inflação:**
 - A projeção de altos níveis de preço para os próximos anos, divulgada pelo Banco Central Argentino², suporta a premissa de que haverá maior demanda por papel moeda na região.
- 4 Bem Essencial para a Economia:**
 - Devido ao fato do papel moeda se caracterizar como bem essencial para a atividade econômica de um país, espera-se que a Casa da Moeda Argentina apresente um baixo risco de crédito à Cia, o que vem sendo comprovado pelo recebimento integral da totalidade dos pagamentos faturados até hoje.

Fonte: Banco Central de la República Argentina, World Bank. | Notas: 1. Data Base de 16 de Março de 2023. 2. Projeções divulgadas em Fevereiro de 2023.

Fatores de Risco



Fatores de Risco

Introdução

O investimento em CRA envolve uma série de riscos que deverão ser observados pelo potencial Investidor. Esses riscos envolvem fatores de liquidez, crédito, mercado, rentabilidade, regulamentação específica, entre outros, que se relacionam tanto à Emissora, quanto à Devedora e à Avalista, e aos próprios CRA objeto desta Emissão. O potencial investidor deve ler cuidadosamente todas as informações que estão descritas neste Termo de Securitização e nos demais Documentos da Operação, bem como consultar seu consultor de investimentos e outros profissionais que julgar necessário antes de tomar uma decisão de investimento.

Os negócios, situação financeira, ou resultados operacionais da Emissora, da Devedora, da Avalista e dos demais participantes da presente Oferta podem ser adversa e materialmente afetados por quaisquer dos riscos abaixo relacionados, porém não limitados a estes. Caso quaisquer dos riscos e incertezas aqui descritos se concretizem, os negócios, a situação financeira, os resultados operacionais da Emissora, da Devedora e/ou da Avalista poderão ser afetados de forma adversa, considerando o adimplemento de suas obrigações no âmbito da Oferta.

Esta seção contém apenas uma descrição resumida dos principais fatores de risco identificados. É essencial e indispensável que os Investidores Profissionais leiam o presente Termo de Securitização e compreendam integralmente seus termos e condições, os quais são específicos desta operação e podem diferir dos termos e condições de outras operações envolvendo o mesmo risco de crédito.

Para os efeitos desta Seção, quando se afirma que um risco, incerteza ou problema poderá produzir, poderia produzir ou produziria um “efeito adverso” sobre a Emissora, a Devedora e/ou a Avalista, quer se dizer que o risco, incerteza ou problema poderá produzir, poderia produzir ou produziria um efeito adverso sobre os negócios, a posição financeira, a liquidez, os resultados das operações ou as perspectivas da Emissora, da Devedora e/ou da Avalista, conforme o caso, exceto quando houver indicação em contrário ou conforme o contexto requeira o contrário. Devem-se entender expressões similares nesta Seção como possuindo também significados semelhantes.

Os riscos descritos abaixo não são exaustivos. Outros riscos e incertezas ainda não conhecidos ou que hoje sejam considerados imateriais também poderão ter um efeito adverso sobre a Emissora, sobre a Devedora e/ou sobre a Avalista. Na ocorrência de qualquer das hipóteses abaixo os CRA podem não ser pagos ou ser pagos apenas parcialmente, gerando uma perda parcial ou total para o Investidor.

Fatores de Risco

Riscos Relativos ao Ambiente Macroeconômico

Política Econômica do Governo Federal:

A economia brasileira é marcada por frequentes e, por vezes, significativas intervenções do Governo Federal, que modificam as políticas monetárias, de crédito, fiscal e outras para influenciar a economia do Brasil.

A Emissora, a Devedora e a Avalista não têm controle sobre quais medidas ou políticas que o Governo Federal poderá adotar no futuro e, portanto, não pode prevê-las. Os negócios, resultados operacionais e financeiros e o fluxo de caixa da Emissora, da Devedora e da Avalista podem ser adversamente afetados em razão de mudanças na política pública federal, estadual e/ou municipal, e por fatores como: variação nas taxas de câmbio; controle de câmbio; índices de inflação; flutuações nas taxas de juros; falta de liquidez nos mercados doméstico, financeiro e de capitais; racionamento de energia elétrica; instabilidade de preços; política fiscal e regime tributário; e medidas de cunho político, social e econômico que ocorram ou possam afetar o País.

Adicionalmente, o Presidente da República tem poder considerável para determinar as políticas governamentais e atos relativos à economia brasileira e, conseqüentemente, afetar as operações e desempenho financeiro de empresas brasileiras. A incerteza quanto à implementação de mudanças por parte do Governo Federal nas políticas ou normas que venham a afetar esses ou outros fatores no futuro pode contribuir para a incerteza econômica no Brasil e para aumentar a volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro, sendo assim, tais incertezas e outros acontecimentos futuros na economia brasileira poderão prejudicar o desempenho da Emissora, da Devedora, da Avalista e respectivos resultados operacionais.

Dentre as possíveis conseqüências para a Emissora, ocasionadas por mudanças na política econômica, pode-se citar: (i) mudanças na política fiscal que tirem, diminuam ou alterem ou eliminem o benefício tributário aos investidores dos CRA, (ii) mudanças em índices de inflação e/ou taxas de juros que causem problemas aos CRA indexados por tais índices, (iii) restrições de capital que reduzam a liquidez e a disponibilidade de recursos no mercado, e (iv) variação das taxas de câmbio que afetem de maneira significativa a capacidade de pagamentos das empresas.

Tradicionalmente, a influência do cenário político do país no desempenho da economia brasileira e crises políticas tem afetado a confiança dos investidores e do público em geral, o que resulta na desaceleração da economia e aumento da volatilidade dos títulos emitidos por companhias brasileiras.

Fatores de Risco

Riscos Relativos ao Ambiente Macroeconômico

Efeitos da Política Anti-Inflacionária

Historicamente, o Brasil apresentou índices significativamente elevados de inflação e vários momentos de instabilidade no processo de controle inflacionário. A inflação e as medidas do Governo Federal para combatê-la, combinadas com a especulação de futuras políticas de controle inflacionário, contribuíram para a incerteza econômica e aumentaram a volatilidade do mercado de capitais brasileiro. As medidas do Governo Federal para controle da inflação frequentemente têm incluído a manutenção de política monetária restritiva com altas taxas de juros, restringindo, assim, a disponibilidade de crédito e reduzindo o crescimento econômico. Futuras medidas tomadas pelo Governo Federal, incluindo ajustes na taxa de juros, intervenção no mercado de câmbio e ações para ajustar ou fixar o valor do Real, podem ter um efeito material desfavorável sobre a economia brasileira e por consequência sobre a Emissora.

A redução da disponibilidade de crédito, visando o controle da inflação, pode afetar a demanda por títulos de renda fixa, tais como o CRA, bem como tornar o crédito mais caro, inviabilizando operações e podendo afetar o resultado da Emissora.

Instabilidade da Taxa de Câmbio e Valorização ou Desvalorização do Real

A moeda brasileira tem historicamente sofrido frequentes desvalorizações. No passado, o Governo Federal implementou diversos planos econômicos e fez uso de diferentes políticas cambiais, incluindo desvalorizações repentinas, pequenas desvalorizações periódicas (durante as quais a frequência dos ajustes variou de diária a mensal), sistemas de câmbio flutuante, controles cambiais e dois mercados de câmbio. As desvalorizações cambiais em períodos mais recentes resultaram em flutuações significativas nas taxas de câmbio do real frente ao dólar dos Estados Unidos da América. Não é possível assegurar que a taxa de câmbio entre o real e o dólar dos Estados Unidos da América irá permanecer nos níveis atuais. As depreciações do real frente ao dólar dos Estados Unidos da América também podem criar pressões inflacionárias adicionais no Brasil que podem afetar negativamente a liquidez e a performance operacional e financeira da Devedora, da Avalista e, ainda, a qualidade da presente Emissão. Adicionalmente, a valorização do real frente ao dólar poderá impactar companhias com receitas dolarizadas e custos majoritariamente em reais, podendo afetar negativamente a liquidez e a performance operacional e financeira da Devedora, da Avalista e, ainda, a qualidade da presente Emissão.

Fatores de Risco

Riscos Relativos ao Ambiente Macroeconômico

Efeitos da Elevação Súbita da Taxa de Juros

Nos últimos anos, o país tem experimentado uma alta volatilidade nas taxas de juros. Uma política monetária restritiva que implique no aumento da taxa de juros reais de longo prazo, por conta de uma resposta do Banco Central a um eventual repique inflacionário, causa um crowdingout na economia, com diminuição generalizada do investimento privado.

Tal elevação acentuada das taxas de juros afeta diretamente o mercado de securitização, pois, em geral, os investidores têm a opção de alocação de seus recursos em títulos do governo que possuem alta liquidez e baixo risco de crédito – dado a característica de “risk-free” de tais papéis, de forma que o aumento acentuado dos juros pode desestimular os mesmos investidores a alocar parcela de seus portfólios em valores mobiliários de crédito privado, como os CRA.

Adicionalmente, o aumento material das taxas de juros pode resultar na elevação do nível das despesas financeiras de companhias brasileiras com captação local indexada à taxa de juros referencial, podendo afetar negativamente a liquidez e a performance operacional e financeira da Devedora, da Avalista e, ainda, a qualidade da presente Emissão.

Efeitos da retração no nível da atividade econômica

As operações de financiamento na cadeia do agronegócio apresentam historicamente uma correlação direta com o desempenho da economia nacional. Eventual retração no nível de atividade da economia brasileira, ocasionada por crises internas ou crises externas, pode acarretar a elevação no patamar de inadimplemento de pessoas jurídicas, inclusive da Devedora e de seus clientes.

Uma eventual redução do volume de investimentos estrangeiros no país poderá ter impacto no balanço de pagamentos, o que poderá forçar o Governo Federal a ter maior necessidade de captações de recursos, tanto no mercado doméstico quanto no mercado internacional, a taxas de juros mais elevadas. Igualmente, eventual elevação significativa nos índices de inflação brasileiros e eventual desaceleração da economia dos Estados Unidos da América podem trazer impacto negativo para a economia brasileira e vir a afetar os patamares de taxas de juros, elevando as despesas com empréstimos já obtidos e custos de novas captações de recursos por empresas brasileiras.

Fatores de Risco

Riscos Relativos ao Ambiente Macroeconômico

Efeitos de Alterações na Legislação Tributária no Brasil

O Governo Federal regularmente implementa alterações no regime fiscal, que afetam os participantes do setor de securitização, a Emissora, a Devedora e seus respectivos clientes. Essas alterações incluem mudanças nas alíquotas e, ocasionalmente, a criação de tributos e a cobrança de tributos temporários, cuja arrecadação é associada a determinados propósitos governamentais específicos. Algumas dessas medidas poderão resultar em aumento da carga tributária da Emissora, da Devedora e/ou dos clientes das Devedoras, que poderá, por sua vez, influenciar sua lucratividade e afetar adversamente os preços de serviços e seus resultados.

Não há garantias de que a Emissora e a Devedora serão capazes de manter seus preços, o fluxo de caixa ou a sua lucratividade se ocorrerem alterações significativas nos tributos aplicáveis às suas operações.

As condições da economia e da política brasileiras e a percepção dessas condições no mercado internacional impactam diretamente os negócios da Emissora e da Devedora, bem como o acesso ao mercado de capitais e ao mercado de dívida internacional e podem afetar adversamente os resultados de operações e condições financeiras da Securitizadora e da Devedora.

O surto de doenças transmissíveis em todo o mundo pode levar a uma maior volatilidade no mercado global de capitais e resultar em pressão negativa sobre a economia brasileira, e qualquer surto de tais doenças no Brasil pode afetar diretamente as operações da Devedora, da Avalista e o resultado de suas operações

Surtos ou potenciais surtos de doenças, como o Coronavírus (Covid-19), o zika, o ebola, a gripe aviária, a febre aftosa, a gripe suína, a síndrome respiratória no oriente médio ou MERS, a síndrome respiratória aguda grave ou SARS e qualquer outra doença que possa surgir, pode ter um impacto adverso nas operações da Emissora, da Devedora, da Avalista e/ou de seus respectivos clientes. Qualquer surto de uma doença que afete o comportamento das pessoas pode ter um impacto adverso relevante no mercado de capitais global, nas indústrias mundiais, na economia brasileira e nos resultados da Emissora, da Devedora, da Avalista e/ou de seus respectivos clientes. Surtos de doenças também podem resultar em quarentena do pessoal dos prestadores de serviço da Devedora, da Avalista e da Emissora ou na incapacidade destes em acessar suas instalações, o que prejudicaria a prestação de tais serviços.

Fatores de Risco

Riscos Relativos ao Ambiente Macroeconômico

Redução da capacidade de pagamento da Devedora e da Avalista em decorrência da pandemia de Coronavírus (Covid-19)

A pandemia do Coronavírus (Covid-19) teve e ainda tem impacto significativo e adverso nos mercados globais, em particular no Brasil, com redução no nível de atividade econômica, desvalorização cambial, aumento do déficit fiscal e diminuição da liquidez disponível no mercado. Nesse contexto, a Devedora e a Avalista poderão sofrer maior pressão sobre sua liquidez e, para preservar seu caixa e suas atividades, podem não pagar os valores devidos no âmbito das Notas Comerciais, lastro dos CRA, impactando negativamente a rentabilidade devida aos Titulares de CRA.

Incerteza quanto à extensão da interpretação sobre os conceitos de caso fortuito, força maior e teoria da imprevisão

Os institutos de caso fortuito, força maior e teoria da imprevisão, se adotados pelos agentes econômicos e reconhecidos por decisões judiciais, arbitrais e/ou administrativas, têm o objetivo de eliminar ou modificar os efeitos de determinados negócios jurídicos, com frustração da expectativa das contrapartes em receber os valores, bens ou serviços a que fizeram jus, em prazo, preço e condições originalmente contratados.

Considerando que a pandemia do Coronavírus (Covid-19) teve e ainda têm impacto significativo e adverso nos mercados globais, em particular no Brasil, com redução no nível de atividade econômica, desvalorização cambial, aumento do déficit fiscal e diminuição da liquidez disponível no mercado, é possível que a Devedora e a Avalista venham alegar a ocorrência de caso fortuito, força maior e teoria da imprevisão, ou eventos com efeito similar, com o objetivo de eliminar ou modificar suas prestações devidas no âmbito das Notas Comerciais, lastro dos CRA, ou das Garantias, conforme o caso. Se esta alegação for aceita, total ou parcialmente, por decisões judiciais, arbitrais e/ou administrativas, os Titulares de CRA terão alteração das prestações a que fizeram jus no âmbito dos CRA, em comparação com o prazo, o preço e as condições originalmente contratados, ou mesmo a extinção destas prestações, com impacto significativo e adverso em seu investimento.

Fatores de Risco

Riscos Relativos ao Ambiente Macroeconômico

Acontecimentos Recentes no Brasil

Os investidores devem atentar para o fato de que a economia brasileira recentemente enfrentou algumas dificuldades e revezes e poderá continuar a declinar, ou deixar de melhorar, o que pode causar um efeito adverso relevante. Caso a classificação de crédito do Brasil enquanto nação (sovereign credit rating), for rebaixada pelas principais agências de rating internacionais, poderá ocorrer um enfraquecimento da economia brasileira, bem como pode aumentar o custo da tomada de empréstimos. Qualquer deterioração nessas condições pode afetar adversamente a capacidade produtiva da Devedora e da Avalista e conseqüentemente sua capacidade de pagamento. A instabilidade política pode afetar adversamente os negócios da Devedora, da Avalista e/ou da Emissora, seus resultados e operações.

Crises econômicas e políticas no Brasil podem afetar adversamente os negócios, operações e condição financeira da Devedora e da Avalista

O Brasil tem apresentado instabilidades econômicas causadas por distintos eventos políticos e econômicos observados nos últimos anos, com a desaceleração do crescimento do PIB e efeitos em fatores de oferta (níveis de investimentos, aumento e uso de tecnologias na produção etc.) e de demanda (níveis de emprego, renda etc.). Conseqüentemente, a incerteza sobre se o novo Governo Federal vai conseguir aprovar as reformas econômicas que podem levar a deterioração das contas públicas e da economia tem levado a um declínio da confiança do mercado na economia brasileira e no Governo Federal. A economia brasileira continua sujeita às políticas e aos atos governamentais, os quais, em não sendo bem-sucedidos ou implementados, poderão afetar as operações e o desempenho financeiro das empresas, incluindo da Devedora e da Avalista. Nos últimos anos, o cenário político brasileiro experimentou uma intensa instabilidade em decorrência principalmente da deflagração de um esquema de corrupção envolvendo vários políticos, incluindo membros do alto escalão, o que culminou com o impeachment da última presidente da república e com ações contra seu sucessor e sua equipe. As recentes instabilidades políticas e econômicas têm levado a uma percepção negativa da economia brasileira e um aumento na volatilidade no mercado de valores mobiliários brasileiro, que também podem afetar adversamente os negócios da Devedora e da Avalista. Qualquer instabilidade econômica recorrente e incertezas políticas podem afetar adversamente os negócios da Devedora e da Avalista.

Fatores de Risco

Riscos Relativos ao Ambiente Macroeconômico

A Guerra entre Rússia e Ucrânia impacta diretamente o agronegócio brasileiro, podendo levar a uma maior volatilidade no mercado de capitais global e na economia brasileira

Em 24 de fevereiro de 2022, o exército russo invadiu o território ucraniano, sendo considerado um dos maiores conflitos armados da atualidade na Europa. Os mercados globais têm experimentado volatilidade e ruptura após a escalada das tensões geopolíticas e o início do conflito militar entre esses países. Embora a duração e o impacto do conflito militar em curso sejam altamente imprevisíveis, o conflito na Ucrânia levou e pode levar a perturbações do mercado. Além disso, os governos dos Estados Unidos e de muitos outros países impuseram sanções econômicas a certos indivíduos russos, incluindo políticos e entidades corporativas e bancárias russas. Essas sanções, ou mesmo a ameaça de novas sanções, podem fazer com que a Rússia tome contramedidas ou ações de retaliação que podem levar a mais perturbações do mercado.

Tal conflito afeta diretamente a capacidade de importação dos principais produtos adquiridos pelo Brasil do Leste Europeu, tais como fertilizantes e insumos agrícolas. Ainda, a maior inflação resultante da invasão pode impactar o preço de grãos como a soja e o milho, bem como influenciar no preço de combustíveis fósseis, encarecendo a produção e custos logísticos. Tal conflito poderia ensejar uma valorização do dólar, acarretando possíveis impactos negativos na cadeia produtiva, inclusive da celulose, tanto por falta de insumos, como pelo aumento dos custos de produção.

Este cenário de incerteza sobre a duração dos conflitos, bem como das sanções econômicas impostas, afetam a economia e o mercado de capitais global, podendo impactar negativamente a economia brasileira e o mercado de capitais brasileiro, podendo ocasionar uma redução ou falta de liquidez para os CRA, bem como afetar os resultados financeiros e operacionais da Devedora.

Fatores de Risco

Riscos Relativos ao Ambiente Macroeconômico

Ambiente Macroeconômico Internacional e Efeitos Decorrentes do Mercado Internacional

Os valores de títulos e valores mobiliários emitidos no mercado de capitais brasileiro são influenciados pela percepção de risco do Brasil, de outras economias emergentes e da conjuntura econômica internacional. A deterioração da boa percepção dos investidores internacionais em relação à conjuntura econômica brasileira poderá ter um efeito adverso sobre a economia nacional e os títulos e valores mobiliários emitidos no mercado de capitais doméstico. Ademais, acontecimentos negativos no mercado financeiro e de capitais brasileiro, eventuais notícias ou indícios de corrupção em companhias abertas e em outros emissores de títulos e valores mobiliários e a não aplicação rigorosa das normas de proteção dos investidores ou a falta de transparência das informações ou, ainda, eventuais situações de crise na economia brasileira e em outras economias poderão influenciar o mercado de capitais brasileiro e impactar negativamente os títulos e valores mobiliários emitidos no Brasil. Diferentes condições econômicas em outros países podem provocar reações dos investidores, reduzindo o interesse pelos investimentos no mercado brasileiro e causando, por consequência, um efeito adverso no valor de mercado dos títulos e valores mobiliários de emissores brasileiros e no preço de mercado dos CRA.

Adicionalmente, flutuações econômicas de países vizinhos e/ou de países desenvolvidos, a exemplo dos EUA, podem exercer influência considerável no mercado brasileiro, bem como impactar os mercados locais de clientes internacionais da Devedora. Na ocorrência de uma crise internacional, os resultados financeiros da Devedora poderão ser afetados negativamente. Ademais, crises financeiras internacionais podem produzir uma evasão de Dólares do Brasil, fazendo com que as companhias brasileiras enfrentem custos mais altos para captação de recursos, tanto nacionalmente como no exterior, reduzindo o acesso aos mercados de capitais. Desta forma eventuais crises nos mercados internacionais podem afetar o mercado de capitais brasileiro e ocasionar uma redução ou falta de liquidez para os CRA da presente Emissão, bem como afetar os resultados financeiros da Devedora e/ou sua capacidade de pagamento (liquidez), inclusive sua capacidade de pagamento das Notas Comerciais e, conseqüentemente, o fluxo de pagamento dos CRA.

Redução de Investimentos Estrangeiros no Brasil

Uma eventual redução do volume de investimentos estrangeiros no Brasil pode ter impacto no balanço de pagamentos, o que pode forçar o Governo Federal a ter maior necessidade de captações de recursos, tanto no mercado doméstico quanto no mercado internacional, a taxas de juros mais elevadas. Igualmente, eventual elevação significativa nos índices de inflação brasileiros e a atual desaceleração da economia americana podem trazer impacto negativo para a economia brasileira e vir afetar os patamares de taxas de juros, elevando despesas com empréstimos já obtidos e custos de novas captações de recursos por empresas brasileiras.

Fatores de Risco

Riscos Relativos ao Ambiente Macroeconômico

Acontecimentos e mudanças na percepção de riscos em outros países, sobretudo em economias desenvolvidas, podem prejudicar o preço de mercado dos valores mobiliários globais

O valor de mercado de valores mobiliários de emissão de companhias brasileiras é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, inclusive economias desenvolvidas e emergentes. A reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode causar um efeito sobre o valor de mercado dos valores mobiliários das companhias brasileiras, impactado de forma material e adversa a Oferta e a capacidade de pagamento da Devedora e da Emissora.

Demais Riscos

Os CRA estão sujeitos às variações e condições dos mercados de atuação da Emissora, da Devedora e da Avalista, que são afetados principalmente pelas condições políticas e econômicas nacionais. Os CRA também poderão estar sujeitos a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos, tais como moratória, guerras, revoluções, epidemias e pandemias, mudanças nas regras aplicáveis aos CRA, alteração na política econômica, decisões judiciais etc.

Fatores de Risco

Riscos Relativos a Alterações na Legislação e Regulamentação Tributárias Aplicáveis aos CRA

Alterações na legislação tributária aplicável aos CRA – Pessoas Físicas

Os rendimentos gerados por aplicação em CRA por pessoas físicas estão atualmente isentos de imposto de renda na fonte e na declaração de ajuste anual, por força do artigo 3º, inciso IV, da Lei 11.033, isenção essa que pode sofrer alterações ao longo do tempo. De acordo com a posição da RFB, a isenção do imposto de renda (na fonte e na declaração) sobre a remuneração dos CRA auferida por pessoas físicas abrange, ainda, o ganho de capital por elas auferido na alienação ou cessão dos CRA (artigo 55, parágrafo único da IN RFB nº 1.585). Alterações na legislação tributária eliminando a isenção acima mencionada, criando ou elevando alíquotas do imposto de renda incidentes sobre os CRA, a criação de novos tributos ou, ainda, mudanças na interpretação ou aplicação da legislação tributária por parte dos tribunais ou autoridades governamentais poderão afetar negativamente o rendimento líquido dos CRA para seus titulares. A Emissora recomenda que os interessados na subscrição dos CRA consultem seus assessores tributários e financeiros antes de se decidir pelo investimento nos CRA.

Interpretação da legislação tributária aplicável – Mercado Secundário

Caso a interpretação da RFB quanto a abrangência da isenção veiculada pela Lei 11.033 venha a ser alterada futuramente, cumpre ressaltar que não há unidade de entendimento quanto à tributação aplicável sobre os ganhos que passariam a ser tributáveis no entendimento da RFB, decorrentes de alienação dos CRA no mercado secundário, especialmente para Titulares de CRA que se qualifiquem como pessoas jurídicas domiciliadas no Brasil. Existem pelo menos duas interpretações correntes a respeito do imposto de renda incidente sobre a diferença positiva entre o valor de alienação e o valor de aplicação dos CRA, quais sejam (i) a de que os ganhos decorrentes da alienação dos CRA estão sujeitos ao imposto de renda na fonte, tais como os rendimentos de renda fixa, em conformidade com as alíquotas regressivas previstas no artigo 1º da Lei 11.033; e (ii) a de que os ganhos decorrentes da alienação dos CRA são tributados como ganhos líquidos nos termos do artigo 52, parágrafo 2º da Lei 8.383, de 30 de dezembro de 1991, conforme alterada, com a redação dada pelo artigo 2º da Lei 8.850, de 28 de janeiro de 1994, conforme alterada, sujeitos, portanto, ao imposto de renda a ser recolhido pelo vendedor até o último Dia Útil do mês subsequente ao da apuração do ganho, à alíquota de 15% (quinze por cento) estabelecida pelo artigo 2º, inciso II da Lei 11.033. Não há jurisprudência consolidada sobre o assunto. Divergências no recolhimento do imposto de renda devido podem ser passíveis de questionamento pela RFB.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Emissora

A Emissora depende do registro de companhia aberta

O objeto social da Emissora envolve a securitização de créditos do agronegócio e imobiliários por meio da emissão de certificados de recebíveis do agronegócio e certificados de recebíveis imobiliários, de forma pública ou privada. Assim sendo, a Emissora depende da manutenção de seu registro de companhia securitizadora junto à CVM. Caso a Emissora não atenda aos requisitos exigidos pela CVM em relação às companhias securitizadora, sua autorização poderá ser suspensa ou mesmo cancelada. Nos termos do artigo 11, parágrafo segundo, da Resolução CVM 60, a suspensão do registro implica na vedação para a emissão pública de novos títulos de securitização pela companhia securitizadora. Por sua vez, conforme previsto no parágrafo quarto do mesmo artigo, o cancelamento de registro da companhia securitizadora equipara-se a sua insolvência, afetando, por consequência, a sua capacidade de administrar os patrimônios separados sob sua responsabilidade. Caso a Emissora venha a ter o seu registro suspenso ou cancelado, a emissão e distribuição de certificados de recebíveis pela Emissora, dentre eles os CRA, poderá ser negativamente afetada.

A Administração da Emissora e a existência de uma equipe qualificada

A perda de pessoas qualificadas e a eventual incapacidade da Emissora de atrair e manter uma equipe especializada, com vasto conhecimento técnico na securitização de recebíveis do agronegócio e imobiliários, poderá ter efeito adverso relevante sobre as atividades, situação financeira e resultados operacionais da Emissora.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Emissora

Risco Operacional

A Emissora também utiliza tecnologia da informação para processar as informações financeiras e resultados operacionais e monitoramento de suas emissões. Os sistemas de tecnologia da informação da Emissora podem ser vulneráveis a interrupções. Alguns processos ainda dependem de inputs manuais. Qualquer falha significativa nos sistemas da Emissora ou relacionada a dados manuais, incluindo falhas que impeçam seus sistemas de funcionarem como desejado, poderia causar erros de operacionais de controle de cada patrimônio separado produzindo um impacto negativo nos negócios da Emissora e em suas operações e reputação de seu negócio.

Além disso, se não for capaz de impedir falhas de segurança, a Emissora pode sofrer danos financeiros e reputacionais ou, ainda, multas em razão da divulgação não-autorizada de informações confidenciais pertencentes a ela ou aos seus parceiros, clientes, consumidores ou fornecedores. Ademais, a divulgação de informações sensíveis não públicas através de canais de mídia externos poderia levar a uma perda de propriedade intelectual ou danos a sua reputação e imagem da marca.

Riscos Relacionados à Operacionalização dos Pagamentos dos CRA

O pagamento aos Titulares de CRA decorre, diretamente, do recebimento dos Créditos do Agronegócio na Conta Centralizadora, assim, para a operacionalização do pagamento aos Titulares de CRA, haverá a necessidade da participação de terceiros, como o Escriturador, Agente Liquidante e a própria B3, por meio do sistema de liquidação e compensação eletrônico administrado pela B3. Desta forma, qualquer atraso por parte destes terceiros para efetivar o pagamento aos Titulares de CRA acarretará em prejuízos para os titulares dos respectivos CRA, sendo que estes prejuízos serão de exclusiva responsabilidade destes terceiros, podendo a Emissora por conta e ordem do Patrimônio Separado, conforme deliberado em Assembleia Especial de Titulares de CRA pelos Titulares de CRA, utilizar os procedimentos extrajudiciais e judiciais cabíveis para reaver os recursos não pagos, por estes terceiros, acrescidos de eventuais encargos moratórios, não cabendo à Emissora qualquer responsabilidade sobre eventuais atrasos e/ou falhas operacionais.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Emissora

Riscos relacionados aos fornecedores da Emissora

Durante o processo de originação, estruturação, distribuição e monitoramento de suas operações de securitização, a Emissora contrata fornecedores especializados em vários serviços. Os fornecedores contratados são basicamente: assessores legais, agentes fiduciários, escrituradores, bancos liquidantes, custodiantes de títulos, empresas terceirizadas de monitoramento e cobrança de pagamentos, distribuidores de títulos e valores mobiliários autorizados pela CVM a comercializar os títulos de emissão da Emissora, agências de rating, empresa de contabilidade e de tecnologia, auditoria, entre outros.

Alguns destes prestadores são muito restritos e caso alguns destes prestadores de serviços sofram processo de falência, aumentem significativamente seus preços ou não prestem serviços com a qualidade e agilidade esperada pela Emissora, poderá ser necessária a substituição do fornecedor, o que poderá afetar negativamente as atividades da Emissora. Ainda, as atividades acima descritas possuem participantes restritos, o que pode prejudicar a prestação destes serviços.

Ausência de diligência legal das informações do Formulário de Referência da Emissora e de opinião legal sobre o Formulário de Referência da Emissora

As informações do Formulário de Referência da Emissora não foram objeto de diligência legal para fins desta Oferta e não foi emitida opinião legal sobre a veracidade, consistência e suficiência das informações, obrigações e/ou contingências constantes do Formulário de Referência da Emissora. Adicionalmente, não foi obtido parecer legal dos assessores jurídicos da Oferta sobre a consistência das informações fornecidas no Formulário de Referência da Emissora com aquelas analisadas durante o procedimento de diligência legal na Emissora. Consequentemente, as informações fornecidas no Formulário de Referência da Emissora constantes do Formulário de Referência da Emissora podem conter imprecisões que podem induzir o investidor em erro quando da tomada de decisão.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Emissora

Riscos relacionados a surtos, epidemias, pandemias ou endemias de doenças, como o Coronavírus (COVID19)

O surto, epidemia, pandemia e/ou endemia de doenças no geral, inclusive aquelas passíveis de transmissão por humanos, no Brasil ou nas demais partes do mundo, pode levar a uma maior volatilidade no mercado de capitais interno e/ou global, conforme o caso, e resultar em pressão negativa sobre a economia brasileira. Adicionalmente, o surto, epidemia e/ou endemia de tais doenças no Brasil, poderá afetar diretamente o setor agrícola, o mercado de títulos corporativos e o resultado de suas operações, incluindo em relação à Emissora. Surtos, epidemias, pandemias ou endemias ou potenciais surtos, epidemias, pandemias ou endemias de doenças, como o Coronavírus (COVID-19), o Zika, o Ebola, a gripe aviária, a febre aftosa, a gripe suína, a Síndrome Respiratória no Oriente Médio ou MERS e a Síndrome Respiratória Aguda Grave ou SARS, pode ter um impacto adverso nas operações do setor agrícola e, conseqüentemente, do mercado de securitização de recebíveis agrícolas. Qualquer surto, epidemia, pandemia e/ou endemia de uma doença que afete o comportamento das pessoas pode ter um impacto adverso relevante no mercado de capitais global, nas indústrias mundiais, na economia brasileira e no setor agroindustrial. Surtos, epidemias, pandemias e/ou endemias de doenças também podem resultar em políticas de quarentena da população ou em medidas mais rígidas de lockdown da população, o que pode vir a prejudicar o mercado de securitização de recebíveis e receitas da Emissora.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Emissora dos CRA

Desenvolvimento recente da securitização de direitos creditórios do agronegócio

A securitização de direitos creditórios do agronegócio ainda é uma operação em desenvolvimento no Brasil, de grande complexidade quando comparada a outras estruturas jurídicas que objetivam a segregação dos riscos dos emissores dos valores mobiliários, dos cedentes dos créditos e dos próprios créditos que lastreiam a emissão. O aumento do volume de emissões de certificados de recebíveis do agronegócio ocorreu paulatinamente, com registros de maior crescimento somente nos últimos anos. Em razão da paulatina consolidação da legislação aplicável aos certificados do agronegócio há menor previsibilidade quanto à sua aplicação e interpretação ou a eventuais divergências quanto a suas estruturas pelos investidores, pelo mercado e pelo Judiciário, exemplificativamente, em eventuais conflitos ou divergências entre os Titulares de CRA ou litígios judiciais.

Recente regulamentação específica acerca das emissões de certificados de recebíveis do agronegócio

A atividade de securitização de direitos creditórios do agronegócio está sujeita à Lei 11.076, à Resolução CVM 60 e à Lei 14.430, no que se refere a distribuições públicas de certificados de recebíveis do agronegócio. Como a Resolução CVM 60 e a Lei 14.430 foram recentemente publicadas, poderão surgir diferentes interpretações acerca da Resolução CVM 60 e da Lei 14.430, respectivamente, o que pode gerar efeitos adversos sobre a estrutura da presente operação e a eficácia dos termos e condições constantes de seus documentos, que podem ser desfavoráveis aos interesses dos investidores dos CRA.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Emissora dos CRA

Não há jurisprudência consolidada acerca da securitização

A estrutura jurídica do CRA e o modelo desta operação financeira considera um conjunto de obrigações estipuladas entre as partes por meio de contratos e títulos de crédito, com base na legislação em vigor. Em razão da pouca maturidade na utilização desta alternativa de financiamento e da falta de jurisprudência no que tange a este tipo de operação financeira, poderão ser verificados efeitos adversos e perdas por parte dos Titulares de CRA em razão de discussões quanto à eficácia das obrigações previstas na estrutura adotada para os CRA, bem como na eventual discussão quanto à aplicabilidade ou exigibilidade de quaisquer de seus termos e condições em âmbito judicial.

Risco em Função do Registro pelo Rito Automático

A Emissão dos CRA, a ser distribuída nos termos da Resolução CVM 160, será objeto de registro perante a CVM mediante o rito automático, de forma que as informações prestadas no âmbito dos Documentos da Operação não foram objeto de análise pela referida autarquia federal.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Emissora dos CRA

Risco da deterioração da qualidade de crédito do Patrimônio Separado poderá afetar a capacidade da Emissora de honrar suas obrigações decorrentes dos CRA

Os CRA são lastreados pelas Notas Comerciais, a qual representa a totalidade dos Créditos do Agronegócio. As Notas Comerciais foram vinculadas aos CRA por meio do Termo de Securitização, pelo qual foi instituído o Regime Fiduciário e criado o Patrimônio Separado.

O Patrimônio Separado constituído em favor dos Titulares de CRA não conta com qualquer garantia flutuante ou coobrigação da Emissora. Assim, o recebimento integral e tempestivo pelos Titulares de CRA dos montantes devidos conforme o Termo de Securitização depende do recebimento das quantias devidas em função dos Créditos do Agronegócio, em tempo hábil para o pagamento dos valores decorrentes dos CRA. A ocorrência de eventos que afetem a situação econômico-financeira da Devedora e/ou da Avalista ou o valor e à exequibilidade das Notas Comerciais, como aqueles descritos nesta seção de fatores de risco, poderão afetar negativamente o Patrimônio Separado e, conseqüentemente, os pagamentos devidos aos Titulares de CRA.

O risco de crédito da Devedora e da Avalista pode afetar adversamente os CRA

Uma vez que o pagamento dos Créditos do Agronegócio depende do pagamento integral e tempestivo, pela Devedora e, conforme o caso, da Avalista, qualquer ato ou fato que venha afetar a sua situação econômico-financeira, bem como a sua capacidade de pagamento, poderá afetar o fluxo de pagamentos dos CRA. Para maiores informações favor verificar a seção “Riscos Relacionados à Devedora e à Avalista” descritos a seguir.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Emissora dos CRA

Risco da ocorrência de eventos que possam ensejar a antecipação dos pagamentos das Notas Comerciais

A ocorrência de qualquer evento que acarrete o pré-pagamento das Notas Comerciais, inclusive na ocorrência de um Evento de Vencimento Antecipado, bem como do Resgate Antecipado Facultativo das Notas Comerciais ou ocorrência do Resgate Antecipado Obrigatório das Notas Comerciais, acarretará o pré-pagamento dos CRA, podendo gerar dificuldade de reinvestimento do capital investido pelos investidores à mesma taxa estabelecida para os CRA.

Risco relacionado ao quórum de deliberação em Assembleia Especial de Titulares de CRA

Exceto se de outra forma previsto no Termo de Securitização, as deliberações em Assembleias Especiais de Titulares de CRA serão tomadas pelos votos favoráveis de Titulares de CRA que representem, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) mais um dos CRA em Circulação em primeira convocação e 50% (cinquenta por cento) mais um dos CRA em Circulação presentes na Assembleia Especial em segunda convocação, desde que a referida Assembleia Especial seja instalada com a presença de Titulares de CRA que detenham quantidade de CRA igual ou superior a 20% (vinte por cento) dos CRA em Circulação. O titular de pequena quantidade de CRA pode ser obrigado a acatar decisões da maioria, ainda que manifeste voto desfavorável à matéria deliberada. Não há mecanismos de venda compulsória no caso de dissidência do Titular de CRA em determinadas matérias submetidas à deliberação em Assembleia Especial de Titulares de CRA.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Emissora dos CRA

Risco da Estrutura

A presente Emissão tem o caráter de “operação estruturada”. Desta forma e pelas características inerentes a este conceito, a arquitetura do modelo financeiro, econômico e jurídico considera um conjunto de rigores e obrigações de parte a parte, estipulados por meio de contratos públicos ou privados tendo por diretriz a legislação em vigor. No entanto, em razão da pouca maturidade e da falta de tradição e jurisprudência no mercado de capitais brasileiro no que tange a operações de securitização, em situações de discordância ou litígio, poderá haver perdas por parte dos investidores dos CRA em razão do dispêndio de tempo e recursos para eficácia do arcabouço contratual.

Guarda Eletrônica dos Documentos Comprobatórios

O Custodiante será responsável pela guarda de 1 (uma) via eletrônica do Termo de Emissão das Notas Comerciais, 1 (uma) via eletrônica do Termo de Securitização e 1 (uma) via eletrônica dos demais Documentos Comprobatórios. A perda e/ou extravio de tais documentos poderá resultar em perdas para os Titulares de CRA.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Emissora dos CRA

Risco de utilização do sistema de assinatura digital e da formalização dos Documentos da Operação e dos Documentos Comprobatórios

Os Documentos da Operação poderão ser assinados (i) fisicamente; ou (ii) através de sistema de assinatura digital, que contará com a utilização da Infraestrutura de Chaves Públicas Brasileira (ICP-Brasil) instituída pelo Governo Federal por meio da edição da Medida Provisória nº 2.200-2, de 24 de agosto de 2001. A validade das assinaturas dos Documentos da Operação por meio eletrônico ou digital poderá ser questionada judicialmente, e não há garantia de que os Documentos da Operação ou os Documentos Comprobatórios serão aceitos como títulos executivos extrajudiciais pelo poder judiciário.

Risco de ausência de classificação de risco

Considerando a ausência de classificação de risco para os CRA, os investimentos realizados pelos investidores não contam com uma medição, realizada por terceiro independente, acerca da qualidade de tal investimento. Neste sentido, o retorno efetivo do investimento nos CRA poderá ser inferior ao pretendido pelo Investidor no momento do investimento.

As informações acima prestadas devem ser cuidadosamente analisadas pelos potenciais Investidores Profissionais e não possuem o escopo ou função de orientação de investimento ou desinvestimento, pelo Agente Fiduciário.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Emissora dos CRA

Baixa liquidez no mercado secundário

Atualmente, o mercado secundário de certificados de recebíveis de agronegócio no Brasil apresenta baixa liquidez e não há nenhuma garantia de que existirá, no futuro, um mercado para negociação dos CRA que permita sua alienação pelos subscritores desses valores mobiliários caso estes decidam pelo desinvestimento. Dessa forma, o investidor que adquirir os CRA poderá encontrar dificuldades para negociá-los no mercado secundário, devendo estar preparado para manter o investimento nos CRA por todo o prazo da Emissão.

Restrição à negociação dos CRA que somente poderão ser negociados entre Investidores Qualificados e público investidor em geral após decorrido determinado período

A revenda dos CRA somente pode ser destinada: (i) a Investidores Qualificados, conforme definidos na Resolução CVM 30, após decorridos 6 (seis) meses da data de encerramento da Oferta; e (ii) ao público investidor em geral após decorrido 1 (um) ano da data de encerramento da Oferta.

Sendo assim, investidores deverão observar as restrições para negociação dos CRA nos termos da regulamentação vigente. As restrições acima mencionadas podem afetar desfavoravelmente a liquidez da negociação dos CRA no mercado, resultando em perdas para os investidores.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Emissora dos CRA

Risco de Indisponibilidade da Taxa DI

Em eventual período de ausência da Taxa DI, a Taxa DI deverá ser substituída pelo devido substituto legal. Caso não exista um substitutivo legal para a Taxa DI, a Emissora deverá convocar Assembleia Especial de Titulares de CRA para definir, de comum acordo com a Devedora, o novo parâmetro a ser aplicado. Caso não haja acordo sobre a taxa substitutiva ou caso não seja realizada a Assembleia Especial de Titulares de CRA mencionada acima, haverá a liquidação antecipada das Notas Comerciais e consequente Resgate Antecipado dos CRA. O investidor deverá considerar também essa possibilidade de resgate antecipado como fator que poderá afetar suas decisões de investimento.

Risco Relacionado à Inexistência de Informações Estatísticas sobre Inadimplementos, Perdas e Pré-Pagamento

Considerando que a Devedora emitiu as Notas Comerciais em favor da Emissora especificamente no âmbito da emissão dos CRA e da presente Oferta, não existem informações estatísticas sobre inadimplementos, perdas ou pré-pagamento dos Créditos do Agronegócio que compõem o Patrimônio Separado. Referida inexistência de informações estatísticas sobre inadimplementos, perdas ou pré-pagamento impactam negativamente na análise criteriosa da qualidade dos Créditos do Agronegócio decorrentes das Notas Comerciais e poderão gerar um impacto negativo sobre a adimplência das Notas Comerciais e, conseqüentemente, dos CRA.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Emissora dos CRA

Risco de não cumprimento das condições precedentes dos CRA e das Notas Comerciais

Os Documentos da Operação preveem diversas condições precedentes que deverão ser satisfeitas para a realização da distribuição dos CRA e desembolso dos recursos decorrentes das Notas Comerciais. Na hipótese do não atendimento de tais condições precedentes, a Emissora e/ou o Coordenador Líder poderão decidir pela continuidade ou não da Oferta. Caso a Emissora e/ou o Coordenador Líder decidam pela não continuidade da Oferta, a Oferta não será realizada e não produzirá efeitos com relação a quaisquer das partes, com o conseqüente cancelamento da Oferta e o não desembolso das Notas Comerciais pela Emissora.

O Agente Fiduciário atua como agente fiduciário de outras emissões da Emissora

Na data de celebração do Termo de Securitização, o Agente Fiduciário atua como agente fiduciário em outras emissões de CRA da Emissora. Na hipótese de ocorrência de vencimento antecipado ou inadimplemento das obrigações assumidas pela Emissora, no âmbito da Emissão ou de outras emissões, o Agente Fiduciário poderá se encontrar em situação de conflito quanto ao tratamento equitativo entre os Titulares de CRA e os titulares de certificados de recebíveis do agronegócio das demais emissões.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Emissora dos CRA

Riscos relacionados à impossibilidade de distribuição parcial dos CRA

Os CRA serão colocados sob o regime de melhores esforços de colocação. Logo, o Coordenador Líder não será responsável pela subscrição e integralização dos CRA que não sejam subscritos e/ou integralizados por investidores no âmbito da Oferta. Adicionalmente, não será permitida a distribuição parcial dos CRA, de modo que, caso não ocorra a colocação da totalidade dos CRA objeto da Oferta, a Oferta não será realizada e não produzirá efeitos com relação a quaisquer das partes, com o consequente cancelamento da Oferta e o não desembolso das Notas Comerciais pela Emissora.

O Coordenador Líder e as empresas de seu grupo econômico estão envolvidos em uma vasta gama de atividades peculiares aos seus objetos sociais das quais podem surgir eventuais conflitos de interesse

O Coordenador Líder e as empresas de seu grupo econômico tiveram e/ou têm e/ou poderão ter relações comerciais e operações com a Devedora, com a Avalista e/ou com suas afiliadas, incluindo eventuais disputas. O Coordenador Líder e as empresas de seu grupo econômico foram e/ou são e/ou poderão ser remunerados e/ou indenizados, conforme aplicável, pelas relações e operações descritas acima. O Coordenador Líder e as empresas de seu grupo estão envolvidas em uma vasta gama de atividades peculiares aos seus objetos sociais o que inclui, mas não se limita, as atividades típicas de bancos comerciais e de investimento, tais como operações de crédito, prestação de garantias, gerenciamento de investimentos, venda e intermediação de valores mobiliários, prestação de serviço de assessoria financeira e demais atividades relacionadas, das quais podem surgir eventuais conflitos de interesse, sendo que o Coordenador Líder e as empresas de seu grupo adotam práticas e procedimentos para restringir o fluxo de informações e administrar esses conflitos. Adicionalmente, o Coordenador Líder e as empresas de seu grupo não estarão obrigados a restringir quaisquer de suas atividades conduzidas no curso normal de seus negócios em decorrência da Oferta.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Emissora dos CRA

Risco de concentração e efeitos adversos na Remuneração e Amortização dos CRA

Os Créditos do Agronegócio vinculados às Notas Comerciais são de emissão exclusiva da Devedora. Nesse sentido, o risco de crédito do lastro dos CRA está concentrado na Devedora, sendo que todos os fatores de risco de crédito a ela aplicáveis influenciam adversamente a capacidade de pagamento dos Créditos do Agronegócio e, conseqüentemente, a Amortização Programada dos CRA e a Remuneração dos CRA.

Uma vez que os pagamentos de Remuneração e Amortização Programada dos CRA dependem do pagamento integral e tempestivo, pela Devedora, dos valores devidos no âmbito das Notas Comerciais, os riscos a que a Devedora está sujeita podem afetar adversamente a capacidade de adimplemento da Devedora na medida em que afete suas atividades, operações e situação econômico-financeira, as quais, em decorrência de fatores internos e/ou externos, poderão afetar o fluxo de pagamentos dos Créditos do Agronegócio e, conseqüentemente, dos CRA. Adicionalmente, os recursos decorrentes da execução das Notas Comerciais podem não ser suficientes para satisfazer o pagamento integral da dívida decorrente das Notas Comerciais. Portanto, a inadimplência da Devedora dos Créditos do Agronegócio, pode ter um efeito material adverso no pagamento dos Créditos do Agronegócio e, conseqüentemente, dos CRA.

Cobrança dos Créditos do Agronegócio

As atribuições de controle e cobrança dos Créditos do Agronegócio em caso de inadimplências, perdas, falências e recuperação judicial da Devedora caberão à Emissora, conforme procedimentos previstos na legislação cível e falimentar aplicáveis. Adicionalmente, nos termos do artigo 12 da Resolução CVM 17, no caso de inadimplemento nos pagamentos relativos aos CRA, o Agente Fiduciário deverá usar de toda e qualquer medida prevista em lei e no Termo de Securitização para proteger direitos ou defender os interesses dos Titulares de CRA, inclusive, caso a Emissora não o faça, realizar os procedimentos de execução dos Créditos do Agronegócio, de modo a garantir o pagamento da Remuneração e da Amortização Programada dos CRA aos Titulares de CRA. Os recursos obtidos com o recebimento e cobrança dos Crédito do Agronegócio serão depositados diretamente na respectiva Conta Centralizadora, permanecendo segregados de outros recursos. Eventuais despesas relacionadas à cobrança judicial e administrativa dos Créditos do Agronegócio inadimplentes deverão ser arcadas diretamente pelo Fundo de Despesas, nos termos da Cláusula 15 do Termo de Securitização. O Agente Fiduciário poderá não ter sucesso na referida execução, o que poderá acarretar perdas para os Titulares de CRA.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Emissora dos CRA

Insuficiência das Notas Comerciais

Os CRA têm seu lastro nas Notas Comerciais emitidas pela Devedora, cujo valor, por lei, deve ser suficiente para cobrir os montantes devidos aos Titulares de CRA durante todo o prazo da Emissão. Não existe garantia de que não ocorrerá futuro descasamento, interrupção ou inadimplemento de obrigações em seu fluxo de pagamento por parte da Devedora, caso em que os Titulares de CRA poderão ser negativamente afetados por atrasos ou não recebimento de recursos pela Emissora em decorrência da dificuldade ou impossibilidade de receber tais recursos em função de inadimplemento por parte da Devedora.

Riscos Relativos ao Pagamento Condicionado e Descontinuidade

As fontes de recursos da Securitizadora para fins de pagamento aos Titulares de CRA decorrem direta e indiretamente dos pagamentos decorrentes das Notas Comerciais. Os recebimentos de tais pagamentos ou liquidação podem ocorrer posteriormente às datas previstas para pagamento de juros e amortizações dos CRA, podendo causar descontinuidade do fluxo de caixa esperado dos CRA. Após o recebimento dos referidos recursos e, se for o caso, depois de esgotados todos os meios legais cabíveis para a cobrança judicial ou extrajudicial das Notas Comerciais, caso o valor recebido não seja suficiente para saldar os CRA, a Securitizadora não disporá de quaisquer outras fontes de recursos para efetuar o pagamento de eventuais saldos aos Titulares de CRA.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Emissora dos CRA

Risco de Aquisição dos CRA com Ágio

Os CRA, quando de sua negociação em mercado secundário e, portanto, sem qualquer responsabilidade, controle ou participação da Securitizadora e/ou do Coordenador Líder, poderão ser integralizados com ágio, calculado em função da rentabilidade esperada por esses investidores ao longo do prazo de amortização dos CRA originalmente programado. Em caso de antecipação do pagamento das Notas Comerciais nas hipóteses previstas nas Notas Comerciais, os recursos decorrentes dessa antecipação serão imputados pela Securitizadora no resgate antecipado dos CRA, nos termos previstos neste Termo de Securitização, hipótese em que o valor a ser recebido pelos Titulares de CRA poderá não ser suficiente para reembolsar integralmente o investimento realizado, frustrando a expectativa de rentabilidade que motivou o pagamento do ágio. Neste caso, nem o Patrimônio Separado, nem a Securitizadora, disporão de outras fontes de recursos para satisfação dos interesses dos Titulares de CRA.

Risco da Formalização das Notas Comerciais e dos CRA

As Notas Comerciais devem atender aos critérios legais e regulamentares estabelecidos para sua regular emissão e formalização. Adicionalmente, os CRA, emitidos no contexto da Emissão devem estar vinculados aos Créditos do Agronegócio, atendendo a critérios legais e regulamentares estabelecidos para sua caracterização. Não é possível assegurar que não haverá fraudes, erros ou falhas no processo de formalização das Notas Comerciais e dos CRA pela Devedora, pela Emissora e demais prestadores de serviços envolvidos neste processo, conforme o caso, sendo que tais situações podem ensejar a descaracterização das Notas Comerciais, dos Créditos do Agronegócio e/ou dos CRA, causando prejuízos aos Titulares de CRA.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Emissora dos CRA

Riscos inerentes aos Investimentos Permitidos

Todos os recursos oriundos dos créditos do Patrimônio Separado que estejam depositados em contas correntes de titularidade da Emissora poderão ser aplicados em Investimentos Permitidos. Como quaisquer ativos financeiros negociados no mercado financeiro e de capitais, os Investimentos Permitidos estão sujeitos a perdas decorrentes da variação em sua liquidez diária, rebaixamentos da classificação de investimento, fatores econômicos e políticos, dentre outros, podendo causar prejuízos aos Titulares de CRA.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Emissora dos CRA

Liquidação do Patrimônio Separado e/ou resgate antecipado dos CRA podem gerar efeitos adversos sobre a Emissão e a rentabilidade dos CRA

Conforme previsto no Termo de Emissão das Notas Comerciais, há possibilidade de resgate antecipado das Notas Comerciais e, conseqüentemente o resgate antecipado dos CRA, tornando-se imediatamente exigível a obrigação de pagamento do Valor Nominal Unitário, conforme o caso, acrescido da Remuneração devida até a data do efetivo pagamento, e dos demais encargos que venham a ser devidos em decorrência do presente Termo de Securitização e demais cominações apuradas até a data de efetivo pagamento, sendo devidos, ainda, os prêmios aplicáveis descritos neste Termo de Securitização e quaisquer despesas relacionadas aos CRA e/ou às Notas Comerciais incorridas e não pagas.

Na ocorrência desses eventos, (i) poderá não haver recursos suficientes no Patrimônio Separado para que a Emissora proceda ao pagamento dos valores devidos, conforme aplicável; e (ii) dado os prazos de cura existentes e as formalidades e prazos previstos para serem cumpridos no processo de convocação e realização da Assembleia Especial de Titulares de CRA que deliberará sobre tais eventos, não é possível assegurar que o resgate antecipado dos CRA e/ou a deliberação acerca da eventual liquidação do Patrimônio Separado ocorrerão em tempo hábil para que o resgate antecipado e/ou a amortização dos CRA se realize tempestivamente, sem prejuízos aos Titulares de CRA.

Na hipótese de a Emissora ser declarada insolvente, o Agente Fiduciário deverá assumir a custódia e administração do Patrimônio Separado, conforme previsto neste Termo de Securitização. Além da hipótese de insolvência da Emissora, a critério dos Titulares de CRA, reunidos em Assembleia Especial de Titulares de CRA, a ocorrência de um evento de liquidação do Patrimônio Separado poderá ensejar a assunção imediata da administração do Patrimônio Separado pelo Agente Fiduciário, para fins de liquidá-lo ou não conforme previsto neste Termo de Securitização. Em Assembleia Especial de Titulares de CRA, os Titulares de CRA deverão deliberar (i) pela liquidação, total ou parcial, do Patrimônio Separado, hipótese na qual deverá ser nomeado o liquidante e as formas de liquidação; ou (ii) pela não liquidação do Patrimônio Separado, hipótese na qual deverá ser deliberada a nomeação de outra securitizadora, fixando, em ambos os casos, as condições e termos para sua administração, bem como sua respectiva remuneração. Na hipótese de decisão da Assembleia Especial de Titulares de CRA de promover a liquidação do Patrimônio Separado, tal decisão não acarreta, necessariamente, um evento de vencimento antecipado e resgate antecipado facultativo das Notas Comerciais, nos termos do Termo de Emissão, e, por conseguinte, poderá não haver recursos suficientes no Patrimônio Separado para que a Emissora proceda ao resgate antecipado dos CRA.

Conseqüentemente, os Titulares de CRA poderão sofrer prejuízos financeiros em decorrência de tais eventos, pois (i) não há qualquer garantia de que existirão, no momento da ocorrência dos eventos de liquidação do Patrimônio Separado e/ou dos eventos de resgate antecipado dos CRA, outros ativos no mercado com risco e retorno semelhante aos CRA; e (ii) a atual legislação tributária referente ao imposto de renda determina alíquotas diferenciadas em decorrência do prazo de aplicação, o que poderá resultar na aplicação efetiva de uma alíquota superior à alíquota que seria aplicada caso os CRA fossem liquidados apenas quando de seu vencimento programado.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Emissora dos CRA

Verificação dos Eventos de Vencimento Antecipado das Notas Comerciais

Em determinadas hipóteses, a Emissora e o Agente Fiduciário não realizarão análise independente sobre a ocorrência de um Evento de Vencimento Antecipado das Notas Comerciais. Assim sendo, a declaração de vencimento das Notas Comerciais pela Emissora poderá depender mediante envio de declaração ou comunicação da Devedora informando que um Evento de Vencimento Antecipado das Notas Comerciais aconteceu ou poderá acontecer. Caso a Devedora não informe ou atrase em informar a Emissora ou o Agente Fiduciário sobre a ocorrência de um de Evento de Vencimento Antecipado das Notas Comerciais, as providências para declaração de vencimento antecipado e cobrança das Notas Comerciais poderão ser realizadas intempestivamente pela Emissora e pelo Agente Fiduciário, o que poderá causar prejuízos aos Titulares de CRA.

Patrimônio Líquido Insuficiente da Securitizadora

Conforme previsto no parágrafo único do artigo 12 da Lei 9.514, a totalidade do patrimônio da Emissora responderá pelos prejuízos que esta causar por descumprimento de disposição legal ou regulamentar, por negligência ou administração temerária ou, ainda, por desvio da finalidade dos patrimônios separados. Em tais hipóteses, o patrimônio da Emissora poderá ser insuficiente para quitar as obrigações da Emissora perante os respectivos Titulares de CRA.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Devedora

Efeitos Adversos na Remuneração e Amortização dos CRA

A capacidade de adimplemento da Devedora poderá ser afetada em função de sua situação econômico-financeira, em decorrência de fatores internos e/ou externos, o que poderá afetar o fluxo de pagamentos dos CRA, uma vez que o pagamento da Remuneração e da Amortização dos CRA depende do pagamento integral e tempestivo das Notas Comerciais pela Devedora.

A Devedora depende do fornecimento de insumos, matérias-primas e serviços para a sua operação. Elevações no preço de insumos podem aumentar o custo de produção e reduzir a rentabilidade da Devedora

A planta onde é desenvolvido os produtos da Devedora é abastecida por diversos fornecedores e prestadores de serviços, nacionais e estrangeiros. Muitos fatores influenciam a posição competitiva da Devedora, incluindo a eficiência da planta, os índices operacionais e a disponibilidade, qualidade e o custo de certos insumos, como substâncias químicas, matérias-primas e serviços. A disponibilidade, qualidade ou custos de tais insumos podem afetar, de forma negativa, o desempenho operacional e financeiro da Devedora.

Podem ocorrer aumentos de preço em insumos em valores superiores àqueles apurados pelos índices de reajustamento dos contratos, causando uma diminuição na rentabilidade da Devedora.

Adicionalmente, a ocorrência de alterações na legislação tributária, com majoração de alíquotas de impostos ou criação de novos tributos que venham a encarecer os insumos necessários à produção da Devedora, aumentam o custo final do produto a ser entregue, em valores superiores àqueles que o mercado consumidor pode absorver, gerando assim dificuldades na comercialização dos produtos, ou a diminuição da lucratividade da Devedora, impactando negativamente as atividades, resultados operacionais e sua situação financeira. Nesse contexto, a capacidade de pagamento das Notas Comerciais pela Devedora pode ser impactada de forma material adversa, conseqüentemente, impactando a capacidade de pagamento dos CRA pela Emissora.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Devedora

Os preços do papel e da celulose são cíclicos e estão sujeitos a fatores que estão fora do controle da Devedora

A variação dos preços de papéis e da celulose pode afetar as receitas e os resultados operacionais.

O desempenho do setor de papel e celulose tem natureza cíclica, sendo influenciado principalmente pelos períodos de expansão e retração da economia mundial. A expansão da economia faz com que a demanda por papel aumente e os estoques mundiais do produto diminuam, causando o aumento dos preços no mercado internacional. Por outro lado, a retração da economia gera a diminuição da demanda pelo produto e o aumento dos estoques mundiais, resultando na redução dos preços praticados no mercado internacional.

Outros fatores também influenciam os preços dos produtos fabricados pela Devedora, tais como a capacidade de produção mundial, as estratégias adotadas pelos principais produtores mundiais e a disponibilidade de substitutos para tais produtos. Neste contexto, variações no preço do papel e da celulose podem afetar de forma materialmente adversa os resultados operacionais e as margens da Devedora, conseqüentemente prejudicando sua capacidade de pagamento das Notas Comerciais pela Devedora, e em conseqüência o fluxo dos CRA.

Volatilidade do Preço das Commodities

As commodities são cotadas internacionalmente em dólares em bolsas de mercadorias situadas em várias partes do mundo, inclusive no Brasil. As flutuações de preços nos produtos são afetadas pela demanda interna e externa, e pelo volume de produção global e dos pelos estoques mundiais. A flutuação do seu preço das commodities que compõe os principais insumos consumidos pela Devedora (nomeadamente, a celulose e o algodão) pode ocasionar um impacto material adverso sobre os custos da Devedora, e impactando, conseqüentemente, a sua rentabilidade. Estes impactos podem comprometer o pagamento das Notas Comerciais pela Devedora, e conseqüentemente, comprometer a capacidade de pagamento dos CRA pela Emissora.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Devedora

Um possível arrefecimento econômico global pode afetar negativamente a demanda por papel moeda, papéis de segurança e papéis especiais

A demanda pelos produtos da Devedora está diretamente ligada às condições econômicas globais e às condições econômicas dos mercados em que os produtos são comercializados. Um declínio contínuo no nível de atividade, quer no mercado interno, quer no mercado internacional, poderá afetar negativamente a demanda e o preço dos produtos da Devedora e ter um efeito adverso material.

A deterioração das condições econômicas brasileiras e globais poderá, entre outras coisas:

- (i) Afetar negativamente a procura global papel, principalmente papéis de segurança e papéis especiais;
- (ii) Exigir adequações de preços para manutenção da demanda, diminuindo a rentabilidade das principais linhas de produtos da Devedora; e
- (iii) Prejudicar a situação financeira de clientes, fornecedores ou outros públicos envolvidos com a Devedora.

Neste contexto, o resultado operacional e as margens da Devedora podem ser impactados de maneira material adversa, conseqüentemente afetando o pagamento das Notas Comerciais e o fluxo de pagamento dos CRA.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Devedora

A Devedora poderá incorrer em custos maiores decorrentes do cumprimento da legislação ambiental

A Devedora está sujeita a rigorosas leis e regulamentos ambientais na esfera federal, estadual e municipal. Esse conjunto de regras contém complexas normas de controle ambiental, dentre as quais se destacam as que tratam do armazenamento e descarte de materiais perigosos e da emissão de poluentes líquidos, sólidos e gasosos. O descumprimento dessas leis ou regulamentos, ou a ocorrência de acidentes que afetem o meio ambiente podem resultar em sanções de natureza administrativa, civil e/ou criminal com multas, obrigações de indenizar e/ou desembolsos financeiros por parte da Devedora, os quais podem afetar adversamente os seus resultados operacionais e sua condição financeira.

Note-se, ainda, que a legislação ambiental está se tornando mais rigorosa no Brasil e internacionalmente, sendo possível que os investimentos e despesas necessários à sua observância aumentem substancialmente no futuro, o que poderá afetar adversamente a condição financeira e os resultados operacionais da Devedora, conseqüentemente, impactando a capacidade de pagamento das Notas Comerciais, e em conseqüência, impactando de forma material adversa os Titulares de CRA.

As penalidades administrativas e criminais impostas contra aqueles que violarem a legislação ambiental serão aplicadas independentemente da obrigação de reparar a degradação causada ao meio ambiente

Na esfera civil, os danos ambientais implicam responsabilidade solidária e objetiva, direta e indireta. Isto significa que a obrigação de reparar a degradação causada poderá afetar a todos os diretamente ou indiretamente envolvidos, independentemente da comprovação de culpa dos agentes. Como conseqüência, quando a Devedora contrata terceiros para proceder a qualquer intervenção nas suas operações, como a disposição final de resíduos, não está isenta de responsabilidade por eventuais danos ambientais causados por estes terceiros contratados.

A Devedora pode ser considerada responsável por todas e quaisquer conseqüências provenientes da exposição de pessoas a substâncias nocivas ou outros danos ambientais. Os custos para cumprir com a legislação atual e futura relacionada à proteção do meio ambiente, saúde e segurança, e às contingências provenientes de danos ambientais e a terceiros afetados poderão ter um Efeito Adverso Relevante sobre os negócios da Devedora, os seus resultados operacionais ou sobre a sua situação financeira, o que poderá afetar sua capacidade de pagamento das Notas Comerciais, afetando por conseqüência, o pagamento dos CRA.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Devedora

Riscos relativos à necessidade de autorizações e licenças

A Devedora está sujeita a extensa regulamentação ambiental, de saúde e de segurança, incluindo rígidas leis federais, estaduais e municipais relativas à proteção do meio ambiente e a saúde da população. As atividades da Devedora a expõem a constante fiscalização por órgãos governamentais de proteção ambiental acerca do cumprimento da legislação aplicável.

Adicionalmente, a Devedora é obrigada a obter licenças emitidas por Autoridades governamentais, com relação a determinados aspectos das suas operações, como eventual necessidade de compra e instalação de equipamentos de custo mais elevado para o controle da poluição ou a execução de mudanças operacionais a fim de limitar impactos ou potenciais impactos ao meio ambiente e/ou à saúde dos funcionários da Devedora.

A violação de tais leis e regulamentos ou licenças, assim como a não obtenção e/ou renovação das referidas autorizações e licenças junto com o contínuo exercício de atividades pela Devedora, podem resultar em multas, sanções criminais, revogação de licenças de operação e/ou na proibição de exercício das atividades pela Devedora, tendo impacto adverso relevante em suas operações e exercícios de suas atividades e, conseqüentemente, afetar o pagamento das Notas Comerciais e o fluxo de pagamento dos CRA.

Risco de não obtenção das autorizações e licenças necessárias para operação

A Devedora depende da emissão de licenças e alvarás de agências governamentais para realização de algumas de suas atividades. A fim de obter licenças para certas atividades que possam vir a ter um impacto ambiental significativo, são necessários certos investimentos em conservação para compensar esse impacto. Além disso, a Devedora possui licenças para, entre outras, realizar atividades que utilizam substâncias químicas, restando pendentes, nesta data, a licença de operação e a renovação da licença emitida pela vigilância sanitária. As licenças operacionais exigem, entre outras coisas, que a Devedora reporte periodicamente o cumprimento das normas de emissões estabelecidas pelas agências ambientais. A não obtenção, renovação ou cumprimento das licenças de operação da Devedora pode causar atrasos na implementação de novas atividades, aumento de custos, multas monetárias ou mesmo a suspensão da atividade envolvida, o que pode afetar de forma adversa a posição financeira da Devedora, e conseqüentemente sua capacidade de pagamento das Notas Comerciais e o fluxo dos CRA.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Devedora

A Devedora pode ser adversamente afetada por contingências trabalhistas e previdenciárias perante terceiros por eles contratados

Além das contingências trabalhistas, fiscais, cíveis e previdenciárias oriundas de disputas com os funcionários contratados diretamente, a Devedora pode contratar prestadores de serviços que tenham trabalhadores a ela vinculados. Embora esses trabalhadores não possuam vínculo empregatício com a Devedora, estes poderão ser responsabilizados por eventuais contingências de caráter trabalhista e previdenciário dos empregados das empresas prestadores de serviços, quando estas deixarem de cumprir com seus encargos sociais. Essa responsabilização poderá afetar adversamente o resultado da Devedora, o que poderá afetar a sua capacidade de pagamento das Notas Comerciais, afetando por consequência, o pagamento dos CRA.

Risco de Rescisão dos Contratos com Principais Fornecedores

A Devedora possui contratos de aquisição de insumos essenciais para a produção de seus produtos, tais quais celulose, algodão, produtos químicos, elementos de segurança, entre outros. Os contratos de fornecimento entre a Devedora e seus principais fornecedores poderão ser rescindidos. Caso a Devedora não consiga firmar novos contratos de fornecimento com condições equivalentes e satisfatórias, a rescisão de qualquer destes contratos de fornecimento poderá afetar adversamente e de maneira relevante a situação financeira e os seus resultados operacionais da Devedora, podendo impactar nas suas atividades e, conseqüentemente, sua capacidade de pagamento das Notas Comerciais, afetando, por consequência, a capacidade de pagamento dos CRA pela Emissora.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Devedora

O crescimento futuro da Devedora poderá exigir capital adicional, que poderá não estar disponível ou, caso disponível, poderá não ter condições satisfatórias

As operações da Devedora exigem disponibilidade de capital de giro. A Devedora poderá ser obrigada a levantar capital adicional, proveniente da venda de títulos de dívida ou de empréstimos bancários, tendo em vista o crescimento e desenvolvimento futuros de suas atividades. Não se pode assegurar a disponibilidade de capital adicional ou, se disponível, que terá condições satisfatórias. A falta de acesso a capital adicional em condições satisfatórias pode restringir o crescimento e desenvolvimento futuro das atividades da Devedora, podendo prejudicar de maneira relevante a sua situação financeira e os seus resultados operacionais e assim, dificultar ou impedir a sua capacidade de pagamento das Notas Comerciais, afetando por consequência, o pagamento dos CRA.

Risco de Manutenção de Competitividade no Setor de Papéis Especiais

A Devedora poderá perder participação significativa de mercado caso não seja capaz de manter-se competitiva com relação aos principais fabricantes mundiais.

A Devedora tem concorrentes em todos os segmentos em que atua e está atenta às movimentações que realizam. No segmento de papel moeda e papel de segurança, seus principais concorrentes são fabricantes mundiais, reconhecidos internacionalmente. Adicionalmente, a Devedora sofre a concorrência no Brasil de alguns fabricantes de menor porte. Não há garantias de que a Devedora conseguirá se manter competitiva nos mercados em que atua, tanto no mercado internacional, como no nacional, influenciada por custos, processos competitivos e taxas de câmbio.

Adicionalmente, outras companhias nacionais e internacionais podem passar a atuar ativamente na atividade da Devedora, aumentando ainda mais a concorrência do setor, e alguns dos concorrentes poderão desfrutar de melhores condições (i) na tomada de recursos financeiros para realização de suas atividades, (ii) na obtenção de commodities para seus processos produtivos, e (iii) na busca de compradores em potencial para seus produtos, principalmente via qualificação satisfatória para processos licitatórios. Se a Devedora não for capaz de responder a tais pressões competitivas de modo rápido e adequado, sua situação financeira e resultados operacionais podem vir a ser prejudicados de maneira relevante e, assim, dificultar ou impedir a sua capacidade de pagamento das Notas Comerciais, afetando, por consequência, o pagamento dos CRA.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Devedora

O surgimento de novas tecnologias, produtos concorrentes e novos hábitos de consumo podem levar à substituição dos produtos da Devedora por produtos de menor preço ou tecnologia diferenciada.

O surgimento de novas tecnologias, assim como mudança nos hábitos de consumo de seus clientes, pode fazer com que os produtos da Devedora se tornem obsoletos, acarretando substituição de seus produtos por produtos inovadores, eficientes, de alta qualidade e a preços competitivos. Caso a Devedora deixe de antecipar as tendências do setor ou não consiga introduzir ou desenvolver produtos e serviços ao menos no mesmo momento que seus concorrentes, os clientes da Devedora poderão deixar de utilizar seus produtos substituindo-os por produtos concorrentes, o que poderá afetar adversamente a condição financeira e os resultados operacionais da Devedora.

Especialmente no caso da produção de papel moeda e papéis de segurança, novas tecnologias em meios de pagamento e plataformas de segurança, principalmente, àquelas vinculadas a meios digitais, podem impactar de forma material adversa a demanda pelos produtos da Devedora, penalizando assim seu resultado operacional, e conseqüentemente sua capacidade de pagamento das Notas Comerciais. Neste contexto, a capacidade de pagamento dos CRA pela Emissora pode ser comprometida.

Impacto da Política Monetária na Demanda pelos Produtos da Devedora

O Governo Federal, através do Comitê de Política Monetária – COPOM, estabelece as diretrizes da política monetária e define a taxa de juros brasileira. A política monetária brasileira possui a função de controlar a oferta de moeda no País e as taxas de juros de curto prazo, sendo, muitas vezes, influenciada por fatores externos ao controle do Governo Federal, tais como os movimentos dos mercados de capitais internacionais e as políticas monetárias dos países desenvolvidos, principalmente dos EUA.

Variações na política monetária brasileira bem como nos mercados atendidos pela Devedora podem impactar diretamente a demanda por liquidez da população, conseqüentemente, podendo impactar de forma material e adversa a demanda por papel moeda. Neste contexto, o resultado operacional da Devedora pode ser penalizado, impactando adversamente sua capacidade de pagamento das Notas Comerciais, e conseqüentemente o fluxo do CRA.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Devedora

Riscos climáticos e o impacto na cadeia produtiva da Devedora

As alterações climáticas extremas podem ocasionar mudanças bruscas nos ciclos produtivos de commodities agrícolas, por vezes gerando choques de oferta, quebras de safra, volatilidade de preços, alteração da qualidade e interrupção no abastecimento dos produtos por elas afetados. Nesse contexto, a capacidade de produção e entrega dos produtos agrícolas utilizados como insumo de das atividades produtivas da Devedora (por exemplo, a celulose e o algodão) pode ser adversamente afetada, gerando dificuldade ou impedimento do cumprimento das obrigações da Devedora, o que pode afetar a sua capacidade de pagamento das Notas Comerciais e, conseqüentemente, a capacidade de pagamento dos CRA pela Emissora.

Políticas e regulamentações governamentais que afetem o setor agrícola e setores relacionados podem afetar de maneira adversa as operações e a lucratividade da Devedora

Políticas e regulamentos governamentais exercem grande influência sobre a produção e a demanda agrícola e os fluxos comerciais, podendo impactar diretamente as condições de fornecimento de insumos da Devedora.

Alguns exemplos de políticas governamentais que afetam o setor agrícola, são àquelas relacionadas a impostos, tarifas, encargos, subsídios, estoques regulares e restrições sobre a importação e exportação de produtos agrícolas e commodities agrícolas. Futuras políticas governamentais no Brasil e no exterior podem: (i) causar efeito adverso sobre a oferta, a demanda e o preço dos insumos da Devedora, e (ii) restringir capacidade dos produtores rurais fornecedores da Distribuidora de fechar negócios no mercado em que atuam e em mercados que pretendem atingir, conseqüentemente, podendo ter Efeito Adverso Relevante nos seus resultados operacionais da Devedora.

Tais efeitos adversos, podem afetar o pagamento das Notas Comerciais pela Devedora e, conseqüentemente, a capacidade de pagamento dos CRA pela Emissora. Não é possível garantir que não haverá, no futuro, a imposição de regulamentações de controle de preços ou limitação na venda de produtos agrícolas que são parte da cadeia produtiva da Devedora.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Devedora

Impacto da Variação Cambial nos Resultados da Devedora

Os custos dos insumos e os preços dos produtos adquiridos e comercializados pela Devedora, respectivamente, em mercados internacionais sofrem influência da paridade entre moedas internacionais (sobretudo o dólar norte-americano) e o Real. A variação decorrente do descasamento de moedas entre os custos dos insumos em relação à receita pela venda dos produtos pode impactar negativamente a rentabilidade da Devedora, e, assim, causar impacto relevante e adverso nas condições de pagamento das Notas Comerciais pela Devedora e, conseqüentemente, comprometer a capacidade de pagamento dos CRA pela Emissora.

A Devedora pode não conseguir executar integralmente sua estratégia de negócios e manter a estabilidade dos resultados operacionais e das taxas de crescimento

A capacidade da Devedora de implementar uma estratégia de negócio e manter a estabilidade dos resultados operacionais e da taxa de crescimento depende de uma série de fatores, incluindo a habilidade de:

- (i) manter clientes atuais e atrair novos clientes;
- (ii) estabelecer e manter parcerias com fornecedores;
- (iii) contratar e reter mão de obra capacitada; e
- (iv) aumentar a capacidade de atuação em mercados existentes e expandir para novos mercados.

A perda, pela Devedora, mesmo que temporária, de quaisquer dessas habilidades, seja originada por dificuldades competitivas, seja por fatores de custos, e a eventual incapacidade para equacionar riscos, incertezas e problemas, pode limitar a capacidade da Devedora de executar integralmente a estratégia de negócio e afetar a capacidade de concorrer efetivamente no mercado, impactando negativamente os seus resultados operacionais, e conseqüentemente, a capacidade de pagamento das Notas Comerciais e o fluxo dos CRA.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Devedora

O sucesso das operações da Devedora depende da sua capacidade de manter os atuais clientes e obter novos clientes

Qualquer falha na capacidade de manter frente a atuais e futuros competidores ou obter novos clientes pode afetar adversamente os negócios, condição financeira e resultados operacionais da Devedora.

Como produtor de papel moeda, papéis de segurança e papéis finos, o desempenho operacional da Devedora depende da sua capacidade de identificar, atrair e manter clientes em cada uma das regiões em que opera, os quais, por sua vez, dependem (1) da capacidade de inovação para desenvolvimento de novas tecnologias, processos e produtos; (2) dos esforços de vendas e marketing para aumentar a participação de mercado e expandir para novos mercados; e (3) da qualidade e confiabilidade dos produtos produzidos para satisfazer a demanda dos clientes.

A capacidade para envolver-se nessas atividades requer tempo e planejamento e envolve despesas, e a incapacidade de executar qualquer uma delas com sucesso poderá afetar a Devedora de forma materialmente adversa, conseqüentemente afetando sua capacidade de pagamento das Notas Comerciais e o fluxo dos CRA.

A atividade da Devedora apresenta riscos operacionais relevantes que se materializados podem resultar na paralisação parcial de suas atividades e impactar adversamente os seus resultados e condições financeiras

A Devedora tem suas operações sujeita aos riscos associados à utilização na produção de químicos, armazenamento e descarte de resíduos químicos, incluindo explosões, incêndios, desgastes decorrentes do tempo e da exposição às intempéries e desastres naturais, falhas mecânicas, tempo necessário para manutenção ou reparos não programados, interrupções no transporte, correções, vazamento de produtos químicos e outros riscos ambientais. A ocorrência dos eventos mencionados pode resultar em lesões corporais ou morte, danos graves a bens, destruição de máquinas e equipamentos, bem como danos ao meio ambiente, com suspensão das operações e imposição de responsabilidade civil, incluindo a obrigação de indenização a terceiros.

A ocorrência de qualquer dos eventos acima mencionados pode resultar em danos e destruição de equipamentos, bem como danos ambientais, eventualmente lesões corporais ou morte, resultando na interrupção parcial ou total das operações comerciais e/ou fabris e também em responsabilidade civil, incluindo o pagamento de indenizações a terceiros. Qualquer ocorrência desse tipo pode afetar de forma significativa os resultados financeiros da Devedora, e conseqüentemente afetar sua capacidade de pagamento das Notas Comerciais e o fluxo dos CRA.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Devedora

Riscos advindos de diferentes processos judiciais e do TAC em que a Devedora é parte

Atualmente a Devedora é parte em inúmeros processos judiciais relacionados com reclamações cíveis, administrativas, ambientais, laborais e fiscais que lhes foram apresentadas. Essas reclamações envolvem quantias substanciais de dinheiro e outras soluções. Vários litígios individuais representam uma parte significativa do montante total das reclamações contra a Devedora. As provisões estabelecidas para todos os montantes em litígio que representam uma perda provável na opinião dos consultores jurídicos da Devedora e em relação a decisões desfavoráveis em determinados litígios podem ser insuficientes para cobrir todas as perdas resultantes de tais processos. Por exemplo, contingências prováveis de natureza trabalhista, as quais representavam, até a data da Emissão, o valor aproximado de R\$ 4.837.400,86 (quatro milhões, oitocentos e trinta e sete mil, quatrocentos reais e oitenta e seis centavos).

A celebração de Termos de Ajustamento de Conduta – TACs, firmado com as autoridades competentes, tem por intuito ajustar conduta da Devedora às exigências e padrões legais, evitando a propositura de novas, ações. Caso a Devedora não seja capaz de cumprir com as obrigações estabelecidas nos TACs, por qualquer motivo, pode estar sujeita à propositura de ações judiciais de execução da aplicação das multas e/ou das obrigações de fazer previstas nesses acordos, que podem resultar em impactos reputacionais, impossibilidade de contratação com Poder Público e em aumento de custos não previstos e, conseqüentemente, em um efeito material adverso sobre o desempenho da Devedora.

A Devedora pode incorrer em perdas e gastar tempo e dinheiro se defendendo de litígios e processos administrativos pendentes, cada um dos quais nos pode afetar material e negativamente seus resultados financeiros, conseqüentemente podendo impactar sua capacidade de pagamento das Notas Comerciais e o fluxo dos CRA.

Risco de alterações na qualidade do risco de crédito dos clientes da Devedora

As alterações na qualidade do risco de crédito dos clientes da Devedora, principalmente em face dos impactos globais impostos pela Covid-19, podem afetar negativamente suas operações. Nos mercados em que a Devedora opera, é típico, e muitas vezes uma condição de participação competitiva, que os produtores realizem vendas a crédito. Quando realizadas vendas a crédito aos clientes, a Devedora assume o seu risco de crédito. Assim, alterações no ambiente macroeconômico, nas condições de mercado em que os clientes operam, para além de problemas relacionados com a gestão dos clientes, podem afetar significativamente a sua capacidade de efetuar pagamentos à Devedora, afetando-a direta e negativamente. Qualquer aumento no risco de crédito dos clientes pode afetar de forma significativa os ativos, fluxo de caixa e resultados das operações da Devedora, conseqüentemente impactando sua capacidade de pagamento das Notas Comerciais e o fluxo dos CRA.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Devedora

Riscos relacionados ao cumprimento de leis e regulamentos anticorrupção e antitruste

A violação de leis ou regulamentos anticorrupção e antitruste pode ter um efeito adverso material na reputação, nos resultados das operações e na situação financeira da Devedora. A Devedora é obrigada a cumprir as leis e regulamentos aplicáveis do Brasil e pode ficar sujeita a tais leis e regulamentos em outras jurisdições. Não há garantias de que as políticas e procedimentos internos sejam suficientes para prevenir ou detectar quaisquer práticas inadequadas, fraudes ou violações dessas leis ou regulamentos por controladas, funcionários, diretores, executivos, parceiros, agentes e prestadores de serviços, nem que tais pessoas não tomem medidas que violem nossas políticas e procedimentos. Quaisquer violações destas leis ou regulamentos pela Devedora ou por qualquer uma de suas controladas, funcionários, diretores, executivos, parceiros, agentes e prestadores de serviços poderão ter um efeito adverso material nos negócios, reputação, resultados de operações e situação financeira da Devedora, conseqüentemente impactando sua capacidade de pagamento das Notas Comerciais e o fluxo dos CRA.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Devedora

As exportações da Devedora estão expostas a riscos políticos e econômicos em países estrangeiros

As exportações da Devedora podem ser afetadas por restrições e tarifas de importação, outras medidas de proteção comercial e requisitos de licenças de importação ou exportação. O seu desempenho financeiro futuro dependerá significativamente das condições econômicas, políticas e sociais nos principais mercados de exportação. Outros riscos associados às atividades internacionais incluem:

- (i) Menor demanda global por produtos de papel, o que poderá resultar numa redução das vendas, do resultado operacional e da geração de fluxo de caixa;
- (ii) Alterações nas taxas de câmbio e inflação nos países estrangeiros em que a Devedora opera;
- (iii) Regras de controles cambiais que podem ser adotados por países em que a Devedora atua comercialmente;
- (iv) Alterações nas condições políticas ou econômicas de um determinado país ou região, em particular nos mercados em desenvolvimento;
- (v) Consequências adversas decorrentes de alterações dos requisitos regulamentares, incluindo normas e regulamentos ambientais;
- (vi) Dificuldades e custos associados ao cumprimento e à aplicação de soluções a uma grande variedade de leis, tratados e regulamentos internacionais complexos;
- (vii) Consequências adversas decorrentes das alterações da legislação fiscal;
- (viii) Custos de distribuição mais elevados, volatilidade no transporte marítimo ou redução da disponibilidade do transporte de mercadorias;
- (ix) Greves ou outros acontecimentos que possam afetar os portos e o transporte; e
- (x) Entraves ao comércio.

A concretização de qualquer dos riscos descrito acima pode afetar de forma material e adversa o resultado operacional da Devedora, conseqüentemente impactando sua capacidade de pagamento das Notas Comerciais e o fluxo do CRA.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Devedora

A sanção de países com os quais a Devedora possui relações comerciais em curso pode causar efeitos adversos nos negócios da Securitizadora e da Devedora

A Devedora é fornecedora direta de papel moeda e papéis de segurança para instituições públicas no Brasil e em outros países.

Nesse contexto, dada a relevante atividade de exportação de papel moeda e papéis de segurança pela Devedora, a indicação de quaisquer das contrapartes dessas relações para a lista de Países Restritos ou imposição de sanção pelas Partes Sancionadora, podem levar a interrupção de contratos em curso, impactando de forma material e adversa o resultado operacional da Devedora, e conseqüentemente sua capacidade de pagamento dos CRA.

Risco Reputacional de Fornecimento para Instituições Públicas

Ainda na condição de fornecedora direta de papel moeda e papéis de segurança para instituições públicas no Brasil e em outros países, tais quais a Casa da Moeda Brasileira, a Casa da Moeda da Argentina, a Polícia Federal do Brasil, entre outras, a condução do relacionamento comercial com instituições públicas exige que a Devedora cumpra com diversas leis e regulações pertinentes à fornecedores do setor público no Brasil e no exterior. A não aderência a tais leis e regulações pode resultar em efeito material adverso à reputação da Devedora e à sua capacidade de sustentar e estabelecer novos relacionamentos comerciais com instituições públicas no Brasil e no exterior, impactando de forma material e adversa o resultado operacional da Devedora, e conseqüentemente sua capacidade de pagamento das Notas Comerciais, e em consequência, o fluxo dos CRA.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Devedora

Risco de Concentração do Resultado da Devedora

Parte significativa do resultado financeiro da Devedora está atrelado fornecimento de papel moeda à Casa da Moeda Brasileira e à Casa da Moeda da Argentina, o qual pode ser afetado, dentre outros, pelos seguintes fatores:

1. a capacidade de qualificação técnica da Devedora para participar do processo licitatório;
2. a capacidade comercial de posicionamento competitivo no mercado de fornecimento de papel moeda;
3. a potencial privatização ou alteração de políticas relacionadas à Casa da Moeda Brasileira e/ou à Casa da Moeda da Argentina.

A interrupção ou alteração da relação comercial da Devedora com a Casa da Moeda Brasileira e/ou com a Casa da Moeda da Argentina pode afetar a receita e o resultado operacional da Devedora, e conseqüentemente sua capacidade de pagamento das Notas Comerciais, e em conseqüência, o fluxo dos CRA.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Devedora

A Devedora pode ser afetada de forma material e adversa por decisões desfavoráveis em processos judiciais ou administrativos

A Devedora é parte e pode vir a enfrentar processos judiciais, administrativos e arbitrais, nas esferas cível, tributária e trabalhista, cujos resultados desfavoráveis podem impactar de forma relevante a Devedora. Se o total, parcela ou algum desses processos judiciais, administrativos e arbitrais for decidido de forma desfavorável para a Devedora, isso pode ter um impacto adverso material nos seus negócios, condição financeira, resultados operacionais e na sua imagem perante o mercado. Além dos custos com honorários advocatícios para o patrocínio dessas causas, a Devedora poderá se ver obrigada a oferecer garantias em juízo relacionadas a tais processos, o que poderia afetar a sua capacidade financeira ou sua liquidez.

Ainda, a Devedora está sujeita a fiscalização por diferentes Autoridades federais, estaduais e municipais, incluindo fiscais, trabalhistas e ambientais. Essas Autoridades poderão autuar a Devedora e tais autuações podem se converter em processos administrativos e, posteriormente, em processos judiciais, os quais, caso decididos de forma desfavorável para a Devedora, poderão ter um efeito negativo.

Da mesma forma, os membros do conselho de administração, da diretoria e acionistas da Devedora podem vir a se tornar réus em processos judiciais, administrativos e arbitrais, nas esferas cível, criminal, tributária e trabalhista, entre outros. Podem também ser alvo de investigações, por exemplo em decorrência de violações relacionadas a atos de corrupção, cuja instauração e/ou resultados podem afetá-los negativamente, especialmente em se tratando de processos de natureza criminal. Isso poderia, eventualmente, impossibilitá-los do exercício de suas funções na Devedora, o que poderia causar efeito adverso relevante em sua reputação, nos seus negócios ou nos seus resultados, direta ou indiretamente, o que poderá levar à redução da capacidade de pagamento dos CRA.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Devedora

Mudanças na legislação fiscal podem resultar em aumentos em determinados tributos diretos e indiretos e/ou na incapacidade de recuperação de créditos fiscais, o que poderia reduzir a rentabilidade da Devedora.

O governo brasileiro implementa regularmente mudanças no regime tributário, representando potencial aumento na carga tributária da Devedora e na de seus clientes e fornecedores. Tais mudanças incluem alterações em alíquotas e, ocasionalmente, a criação de tributos temporários, cuja arrecadação é vinculada a finalidades governamentais específicas.

Caso essas mudanças aumentem, direta ou indiretamente, a carga tributária da Devedora, ela pode ter sua margem bruta reduzida, impactando material e adversamente os seus negócios e resultados operacionais. Ademais, mudanças na legislação fiscal brasileira podem dificultar ou impedir que a Devedora recupere créditos fiscais sobre os quais têm direito, impactando adversamente os resultados financeiros e a liquidez da Devedora.

Caso este risco se concretize, nos termos mencionados acima, os negócios da devedora poderão ser afetados de maneira adversa, e, conseqüentemente, a capacidade de pagamento da Devedora poderá ser reduzida, o que levaria à redução da capacidade de pagamento das Notas Comerciais, conseqüentemente impactando a capacidade de pagamento dos CRA pela Emissora.

Risco de Queda na Demanda pelos Produtos da Devedora

Na última década vem sendo observado globalmente uma queda na demanda global por papel, em decorrência de vários fatores tais quais o advento de meios e mídias digitais que oferecem soluções substitutas ao consumo de papel, por exemplo, meios de pagamento eletrônicos. Uma redução mais intensa na demanda global de papel, em especial papel moeda, papéis de segurança e papéis finos, pode impactar adversamente os resultados operacionais da Devedora. Tal situação, pode afetar a capacidade de pagamento das Notas Comerciais pela Devedora, afetando, por consequência, a capacidade de pagamento dos CRA pela Emissora.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Devedora

Risco de desapropriação dos Imóveis Destinados à Produção Industrial

O imóvel utilizado pela Devedora para a produção de papel moeda, papéis de segurança e papéis especiais poderá ser desapropriado pelo Governo Federal de forma unilateral, para fins de utilidade pública e interesse social, de forma parcial ou total.

Ocorrendo a desapropriação, não há como garantir, de antemão, que o preço que venha a ser pago pelo Poder Público será justo, equivalente ao valor de mercado, ou que, efetivamente, remunerará os valores investidos de maneira adequada. Dessa forma, a eventual desapropriação de qualquer imóvel utilizado pela Devedora poderá afetar adversamente e de maneira relevante sua situação financeira e os seus resultados, podendo impactar nas suas atividades e, conseqüentemente, na capacidade de pagamento das Notas Comerciais, afetando, por consequência, o pagamento dos CRA.

A perda de membros da alta administração, ou a sua incapacidade de atrair e manter pessoal adicional para integrá-la, pode ter um Efeito Adverso Relevante sobre a sua situação financeira e os resultados operacionais da Devedora

A capacidade de a Devedora manter sua posição competitiva depende em larga escala dos serviços da sua alta administração. Nem todas essas pessoas estão sujeitas a contrato de trabalho de longo prazo ou a pacto de não concorrência. A Devedora não pode garantir que terão sucesso em atrair e manter pessoal qualificado para integrar a sua alta administração.

A perda dos serviços de qualquer dos membros da alta administração ou a incapacidade de atrair e manter pessoal adicional para integrá-la, pode causar um Efeito Adverso Relevante na sua situação financeira e resultados operacionais e, assim dificultar ou impedir a sua capacidade de pagamento das Notas Comerciais, afetando, por consequência o pagamento dos CRA.

Fatores de Risco

Riscos Relativos à Devedora

Processo de diligência legal (due diligence) restrito da Devedora e Avalista

A Devedora e a Avalista, seus negócios e atividades foram objeto de auditoria legal restrita para fins desta Oferta, de modo que foram verificadas apenas contingências relevantes, certidões e verificação de poderes para a celebração dos instrumentos que configuram a operação e aprovações societárias. Eventuais contingências da Devedora, da Avalista e seus negócios podem afetar sua capacidade de pagamento sob as Notas Comerciais e, com efeito, o pagamento dos CRA, podendo gerar prejuízos financeiros aos Titulares de CRA.

Fatores de Risco

Riscos Relativos às Garantias

Insuficiência do Aval

Em caso de inadimplemento de qualquer uma das Obrigações Garantidas, a Emissora poderá executar o Aval para o pagamento dos valores devidos aos Titulares de CRA. Nessa hipótese, os valores obtidos com a execução do Aval poderão não ser suficientes para o pagamento integral dos CRA, o que afetaria negativamente a capacidade do Patrimônio Separado de suportar as suas obrigações estabelecidas no Termo de Securitização. O patrimônio da Avalista poderá ser afetado por outras obrigações, inclusive garantias reais ou fidejussórias, assumidas e/ou que venham a ser assumidas pela Avalista perante terceiros.

Com base nas demonstrações financeiras relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2022, o patrimônio líquido da Avalista era de R\$ 110.931.914,32 (cento e dez milhões, novecentos e trinta e um mil, novecentos e quatorze reais e trinta e dois centavos), sendo certo que o referido patrimônio poderá ser afetado por outras obrigações, inclusive garantias reais ou fidejussórias, assumidas e/ou que venham a ser assumidas pela Avalista perante terceiros.

Riscos relacionados à Cessão Fiduciária

Os recebíveis que serão objeto da Cessão Fiduciária serão oriundos dos Instrumentos de Compra e Venda (conforme definido no Contrato de Cessão Fiduciária) a performar. Não é possível descartar o risco de que (i) a Devedora deixe de arcar com suas obrigações de fornecimento no âmbito de tais instrumentos; (ii) os Clientes (conforme definido no Contrato de Cessão Fiduciária) deixem de cumprir com suas obrigações de pagamento perante a Devedora; e (iii) os Clientes realizem os pagamentos (de forma equivocada) em conta diversa daquela prevista nos Documentos da Operação. Nesse caso, o recebimento dos recebíveis, bem como o cumprimento das obrigações da Devedora previstas no Contrato de Cessão Fiduciária poderão ser prejudicados.

Fatores de Risco

Riscos Relativos às Garantias

Riscos relacionados à existência futura dos recebíveis que serão objeto da Cessão Fiduciária

Os recebíveis que serão objeto da Cessão Fiduciária são de existência e performance futura. Caso não ocorra a efetiva entrega dos produtos objeto dos Instrumentos de Compra e Venda, os recebíveis não serão devidos. Na ocorrência de tal hipótese, a garantia representada pela Cessão Fiduciária poderá ser (a) insuficiente para o cumprimento do Fluxo Mínimo Compra e Venda e/ou do Fluxo Mínimo Clientes A (conforme definidos no Contrato de Cessão Fiduciária), a composição do Valor Mínimo de Retenção e/ou a composição do Saldo Mínimo do Fundo de Reserva, conforme o caso, ou, ainda, para quitar ou amortizar, conforme aplicável, o saldo devedor dos CRA, ou (b) até mesmo inexistente, podendo resultar em perda financeira relevante para os Titulares de CRA.

Ainda, não há como assegurar que a demanda pelos produtos comercializados pela Devedora permaneça nos patamares atuais, o que pode afetar a continuidade da geração de Instrumentos de Compra e Venda. Ademais, a política de preço da Devedora, bem como o formato de comercialização dos produtos, pode afetar a geração de direitos creditórios no âmbito da Cessão Fiduciária.

Esses eventos, caso ocorram, poderão afetar negativamente a higidez da Cessão Fiduciária e, por consequência, ensejar o Resgate Antecipado dos CRA e a consequente redução do horizonte de investimento dos Titulares de CRA.

Risco operacional do controle de recebíveis que são objeto do Contrato de Cessão Fiduciária de Recebíveis que compõe as Garantias das Notas Comerciais

A Emissora não pode garantir que a Devedora cuidará para que os recebíveis cedidos fiduciariamente no Contrato de Cessão Fiduciária sejam continuamente e pontualmente devidos e pagos, de modo que eventuais descumprimentos contratuais por parte da Devedora ensejam o vencimento antecipado das Notas Comerciais e podem vir a enfraquecer materialmente as Garantias das Notas Comerciais e, conseqüentemente, podem impactar de maneira material e adversa os Titulares do CRA em caso de excussão das Garantias.

Fatores de Risco

Riscos Relativos às Garantias

Risco relacionados à Conta Vinculada

O Contrato de Cessão Fiduciária prevê diversos mecanismos e procedimentos de retenção e liberação dos direitos creditórios que transitam na Conta Vinculada. A observância de tais mecanismos e procedimentos pela Securitizadora e pelo Banco Depositário é essencial para a devida retenção, composição e/ou recomposição, conforme o caso, do Saldo Mínimo do Fundo de Reserva, Valor Mínimo de Retenção e do Montante – Descumprimento Fluxo Mínimo (conforme definidos no Contrato de Cessão Fiduciária), dentre outros fluxos previstos no Contrato de Cessão Fiduciária, conforme aplicável. Não é possível garantir que a Emissora e/ou o Banco Depositário não cometam falhas operacionais e/ou que não haverá eventuais interrupções na prestação dos serviços relacionados à administração e movimentação da Conta Vinculada decorrentes de suspensões ou falhas nos sistemas, recursos ou infraestrutura utilizados pela Emissora e/ou pelo Banco Depositário, de modo que tais falhas e/ou interrupções podem afetar adversamente a higidez da Cessão Fiduciária, bem como a capacidade da Devedora de cumprir com as suas obrigações no âmbito do Contrato de Cessão Fiduciária. Adicionalmente, não há como garantir que os recursos e aplicações financeiras existentes e/ou vinculados de tempos em tempos à Conta Vinculada não serão objeto de eventuais restrições emitidas por autoridade competente em favor de terceiros (como, por exemplo, ordens de bloqueio, penhora, transferência e/ou afins), o que pode afetar adversamente a capacidade da Devedora de cumprir com as suas obrigações no âmbito do Contrato de Cessão Fiduciária.

Ainda, o Contrato de Cessão Fiduciária prevê que os valores eventualmente retidos na Conta Vinculada serão aplicados pelo Banco Depositário em ativos que possuam liquidez diária, baixo risco, e sejam administrados pelo Banco Depositário (“Investimentos da Conta Vinculada”), os quais integrarão a Cessão Fiduciária para todos os fins e efeitos, independentemente de qualquer formalidade adicional. Não é previsto, no entanto, o registro de eventuais ativos financeiros e/ou valores mobiliários que eventualmente componham os Investimentos da Conta Vinculada nas entidades registradoras ou nos depositários centrais em que tais ativos financeiros e/ou valores mobiliários estejam registrados ou depositados, conforme previsão constante do artigo 26 da Lei nº 12.810, de 15 de maio de 2013. Nesse sentido não há como garantir que a devida constituição da Cessão Fiduciária sobre tais ativos financeiros e/ou valores mobiliários e/ou a sua eficácia perante terceiros não venham a ser questionadas, podendo afetar negativamente os Titulares de CRA em razão da possível inexistência do ônus constituído sobre referidos ativos financeiros e/ou valores mobiliários.

Fatores de Risco

Riscos Relativos às Garantias

Risco de fungibilidade

Em seu curso normal, o pagamento dos recebíveis decorrentes dos Instrumentos de Compra e Venda será realizado na Conta Vinculada, de titularidade da Devedora e movimentável pelo Banco Depositário mediante instruções da Emissora. Tal estrutura mitiga substancialmente os potenciais riscos de fungibilidade (risco de que os recursos oriundos dos pagamentos dos contratos fiquem retidos em alguma conta corrente da Devedora). Entretanto, alguns pagamentos poderão ser realizados pelos clientes diretamente em contas da Devedora ou de maneira equivocada, gerando um potencial risco de fungibilidade de caixa, ou seja, o risco de que os pagamentos relacionados aos Instrumentos de Compra e Venda sejam desviados por algum motivo, o que poderá afetar negativamente a Cessão Fiduciária e a capacidade da Devedora cumprir com o Fluxo Mínimo Compra e Venda, o Fluxo Mínimo Clientes A, o Valor Mínimo de Retenção e/ou o Saldo Mínimo do Fundo de Reserva, podendo, ainda, ensejar vencimento antecipado das Notas Comerciais, com o consequente Resgate Antecipado dos CRA.

Desapropriação dos Imóveis

Os Imóveis poderão ser desapropriados pelo Governo Federal de forma unilateral, para fins de utilidade pública e interesse social, não sendo possível garantir que o pagamento da indenização à Devedora, se houver, se dará de forma justa. De acordo com o sistema legal brasileiro, o Governo Federal poderá desapropriar os Imóveis por necessidade ou utilidade pública ou interesse social, de forma parcial ou total. Ocorrendo a desapropriação, não há como garantir, de antemão, que o preço que venha a ser pago pelo Poder Público será justo, equivalente ao valor de mercado, ou que, efetivamente, remunerará os valores investidos de maneira adequada. Dessa forma, a eventual desapropriação dos Imóveis poderá afetar adversamente e de maneira relevante a capacidade operacional da Devedora e, por consequência, a sua situação financeira e os seus resultados operacionais, impactando a capacidade de pagamento dos Créditos do Agronegócio. Ainda, em caso de desapropriação, a Alienação Fiduciária de Imóvel poderá ser total ou parcialmente comprometida, de modo que tais Imóveis poderão estar indisponíveis, em caso de necessidade de excussão da referida garantia, podendo afetar os Titulares de CRA na realização de seus créditos.

Fatores de Risco

Riscos Relativos às Garantias

Risco relacionado à quitação das Obrigações Garantidas pela excussão da Alienação Fiduciária de Imóvel

Em razão do previsto no parágrafo 5º, artigo 27 da Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997, conforme alterada, existe o risco de que na excussão da Alienação Fiduciária de Imóvel, caso, após o segundo leilão dos Imóveis, não haja nenhum arrematante, ou pelo fato de não ocorrer lance no montante igual ou superior ao valor da dívida descrito no Contrato de Alienação Fiduciária de Imóvel, e seja necessário a Emissora adjudicar os Imóveis em seu nome e em benefício do Patrimônio Separado, seja considerada extinta parte da dívida da Devedora, observado o disposto no Contrato de Alienação Fiduciária de Imóvel, sendo que, nesse caso, em razão da quitação concedida, os Titulares de CRA ficarão prejudicados na cobrança dos seus créditos.

Risco relacionado ao valor de venda forçada dos Imóveis e das Máquinas e Equipamentos

O valor de venda forçada dos Imóveis e das Máquinas e Equipamentos foi estabelecido com base no valor de mercado obtido por laudo de avaliação elaborado por empresa especializada. Nesse sentido, existe o risco do valor de venda forçada obtido em razão da venda dos Imóveis e/ou das Máquinas e Equipamentos, em eventual excussão dos Imóveis e/ou das Máquinas e Equipamentos via leilão ou alienação a terceiros, conforme previstos nos Contratos de Garantia aplicáveis, não ser suficiente para arcar com o ressarcimento do Patrimônio Separado e o pagamento dos Créditos do Agronegócio e, conseqüentemente, dos CRA.

Fatores de Risco

Riscos Relativos às Garantias

Risco de invalidade ou ineficácia das Garantias

As Garantias podem ser invalidadas ou tornadas ineficazes após sua constituição em favor da Emissora, impactando negativamente a rentabilidade dos Titulares de CRA, caso configurada: (i) fraude contra credores, se, no momento da constituição, conforme disposto na legislação em vigor, a Devedora ou a Avalista estiver insolvente; (ii) fraude à execução, caso quando da constituição, a Devedora ou Avalista seja sujeito passivo de demanda judicial capaz de reduzi-los à insolvência; ou (iii) fraude à execução fiscal, se a Devedora ou Avalista, quando da constituição das Garantias, sendo sujeito passivo de débito para com a Fazenda Pública, por crédito tributário regularmente inscrito como dívida ativa, não dispuser de bens para total pagamento da dívida fiscal.

Riscos relacionados à liquidez e ao valor de excussão das Garantias

Não há garantias quanto ao valor e/ou a liquidez das Garantias, de modo que os ativos objeto das Garantias podem não possuir compradores, conforme o caso. Adicionalmente, o valor obtido com a execução forçada das Garantias poderá não ser suficiente para o pagamento integral das Obrigações Garantidas, o que pode afetar de forma adversa e negativa os Titulares de CRA. Ademais, a excussão das Garantias pode demandar tempo ou envolver complexidade, de maneira a não se concretizar no prazo desejado pelos Titulares de CRA. Em caso de ocorrência de um Evento de Excussão (conforme definido nos Contratos de Garantia), a Emissora poderá executar as Garantias para o pagamento dos valores devidos aos Titulares de CRA. Nessa hipótese, caso o valor obtido com a execução das Garantias não seja suficiente para o pagamento integral dos CRA ou caso qualquer Garantia não esteja devidamente constituída quando da referida execução, a capacidade do Patrimônio Separado de suportar as obrigações estabelecidas no Termo de Securitização frente aos Titulares de CRA seria afetada negativamente.

Fatores de Risco

Riscos Relativos às Garantias

Risco de não formalização, não constituição ou insuficiência das Garantias

Nos termos da legislação em vigor, os Contratos de Garantia, bem como seus eventuais aditamentos, deverão ser registrados ou averbados, conforme o caso, perante os cartórios de registro de títulos e documentos ou cartórios de registro de imóveis competentes, conforme o caso. A Cessão Fiduciária, a Alienação Fiduciária de Imóvel e a Alienação Fiduciária de Máquinas e Equipamentos não se encontram constituídas na data deste Termo de Securitização. Dessa forma, até que os registros previstos nos Contratos de Garantia sejam concluídos, tais garantias e, conseqüentemente, sua eventual excussão, estarão prejudicadas.

Ademais, caso os registros dos Contratos de Garantia não sejam concluídos perante os cartórios de registro de títulos e documentos ou cartórios de registro de imóveis competentes, nos prazos previstos nos respectivos Contratos de Garantia, configurar-se-á um Evento de Vencimento Antecipado Não Automático das Notas Comerciais, podendo afetar negativamente os Titulares de CRA em razão da possível inexecutabilidade das Garantias cujos registros não foram devidamente realizados.

Risco de não reforço ou substituição das Garantias

As obrigações estabelecidas nas Notas Comerciais são garantidas pelas Garantias, nos termos dos Contratos de Garantia, os quais estabelecem determinadas hipóteses que ensejam a necessidade de reforço ou substituição de tais Garantias. Na ocorrência de tais hipóteses, caso a Devedora não apresente novas garantias adicionais atendendo os critérios estabelecidos nos Contratos de Garantia para fins de reforço ou substituição da respectiva Garantia, exercidas Garantias existentes poderão não ser suficientes para fazer frente às Obrigações Garantidas em um cenário de excussão, podendo impactar negativamente o investidor.

Fatores de Risco

Riscos Relativos às Garantias

Risco de auditoria legal com escopo limitado dos Imóveis e demais bens objeto das Garantias

A auditoria legal que foi e/ou será conduzida no âmbito da Oferta tem escopo limitado com relação aos Imóveis e aos demais bens objeto das Garantias, compatível com o escopo da diligência normalmente realizada em operações de natureza e características semelhantes à presente. Caso tivesse sido realizado um procedimento mais amplo de auditoria legal, poderiam ter sido detectadas contingências referentes aos Imóveis e demais bens objeto das Garantias que podem, eventualmente, trazer prejuízos à Devedora e/ou às Garantias e, por consequência, aos investidores.

Risco relacionado à excussão das Garantias.

Em caso de inadimplemento e/ou vencimento antecipado das Notas Comerciais e consequente resgate dos CRA, os Titulares de CRA poderão enfrentar dificuldades em excutir as Garantias. Em caso de recuperação judicial da Devedora, por exemplo, os bens dados em garantia podem ser considerados pelo juízo competente como bens essenciais à atividade Devedora. Caso os ativos objeto das garantias reais acima mencionadas sejam considerados como bens essenciais à atividade da Devedora, as medidas de cobrança no âmbito de um processo de excussão de tais garantias podem ser impedidas e/ou limitadas e a excussão dessas garantias pode ser prejudicada, o que poderá gerar perdas para os Titulares de CRA.

Fatores de Risco

Riscos Relativos às Garantias

Risco relacionado ao procedimento de parcelamento do solo dos Imóveis

Os imóveis objeto das matrículas nº 70.704, 70.705, 70.706 e 70.707 do Registro de Imóveis da Comarca de Salto/SP (“Imóveis Fábrica”), que fazem parte do conjunto de Imóveis que integram a Alienação Fiduciária de Imóveis, têm origem no procedimento registral de destaque de suas áreas do imóvel objeto da matrícula nº 453 da mesma Serventia Imobiliária. O procedimento de parcelamento do solo no Brasil é complexo e sujeito a uma série de normas e regramentos federais, estaduais e/ou municipais. Não há como garantir que o procedimento de parcelamento do solo que resultou na abertura das matrículas dos Imóveis Fábrica não venha a ser questionado por alguma Autoridade, incluindo, sem limitação, a Prefeitura Municipal de Salto/SP e o Ministério Público do Estado de São Paulo, podendo tais Autoridades impor sanções à Devedora, obrigações específicas para fins de regularização dos Imóveis Fábrica ou até mesmo requer a averbação de bloqueio nas matrículas dos Imóveis Fábrica, impossibilitando a prática de qualquer ato subsequente, caso seja concedido o pedido pelo Juízo competente. Eventuais medidas requeridas pelas Autoridades para fins de regularização dos Imóveis Fábrica poderão afetar o seu valor de venda ou liquidez na realização dos leilões públicos extrajudiciais, conforme determina a legislação aplicável na hipótese de excussão da garantia imobiliária, ou, ainda, na própria consolidação da propriedade dos Imóveis Fábrica em nome da Securitizadora, impossibilitando a excussão da garantia em si. Em todos os casos, a Alienação Fiduciária de Imóvel poderá ser impactada adversamente e, por consequência, os investidores.

Fatores de Risco

Riscos Relativos às Garantias

Risco da não verificação da Condição Suspensiva e/ou não registro da Alienação Fiduciária de Imóvel

Os bens objeto das Garantias Reais encontram-se atualmente onerados em garantia do certificado de direitos creditórios do agronegócio emitido pela Devedora sob o nº 01/2020, em 28 de outubro de 2020, em favor da Virgo Companhia de Securitização (atual denominação da Isec Securitizadora S.A.), inscrita no CNPJ sob o nº 08.769.451/0001-08 (“Credora Original”), no contexto da emissão de certificados de recebíveis do agronegócio da série única da 22ª (vigésima segunda) emissão da Virgo Companhia de Securitização (atual denominação da Isec Securitizadora S.A.) (“Dívida Original”), de modo que (i) a Cessão Fiduciária e a Alienação Fiduciária de Máquinas e Equipamentos serão constituídas sob condição suspensiva, nos termos dos artigos 121 e 125 do Código Civil, e sua eficácia estará condicionada à integral quitação da Dívida Original e a consequente liberação dos ônus atuais que recaem sobre os bens e direitos objeto de tais garantas (“Condição Suspensiva”), nos termos previstos no Contrato de Cessão Fiduciária e no Contrato de Alienação Fiduciária de Máquinas e Equipamentos, e (ii) o Contrato de Alienação Fiduciária de Imóvel somente será prenotado após a quitação da Dívida Original e averbação do respectivo termo de liberação dos ônus atuais que recaem sobre os Imóveis no cartório de registro de imóveis competente, estando a validade da sua constituição sujeita ao registro da garantia no competente cartório de registro de imóveis, nos termos previstos no Contrato de Alienação Fiduciária de Imóvel.

Dessa forma, até (i) o cumprimento da Condição Suspensiva, a Alienação Fiduciária de Máquinas e Equipamentos e a Cessão Fiduciária não terão eficácia e (ii) o registro do Contrato de Alienação Fiduciária de Imóvel no competente cartório de registro de imóveis, a Alienação Fiduciária de Imóvel não será devidamente constituída, não podendo referidas Garantias Reais, portanto, servir como garantia das Obrigações Garantidas.