

Vert Companhia Securitizadora

Série 2017-1

Relatório de Pré-Distribuição

| | |
|----------------------------------|---|
| Conteúdo | |
| Estrutura de Capital | 1 |
| Resumo da Transação | 1 |
| Principais Fundamentos do Rating | 1 |
| Sensibilidades do Rating | 1 |
| Análise de Dados | 2 |
| Transação e Estrutura Legal | 2 |
| Partes da Transação | 3 |
| Estrutura Jurídica | 3 |
| Análise do Colateral | 3 |
| Estrutura Financeira | 3 |
| Risco de Contrapartes | 3 |
| Monitoramento | 4 |
| Anexo A: Resumo da Transação | 5 |

Estrutura de Capital

| Classe/Série | Montante* (BRL Mi.) | Vencimento Final | Rating | Perspectiva | Reforço de Crédito |
|-------------------------|------------------------|---------------------|-----------------|-------------|-----------------------|
| 2017-1 | 405,0 | maio/2020 | AA-(exp)sf(bra) | Estável | N.D. |
| Total da Emissão | 405,0 | | | | |

N.D.: Não disponível

O rating da proposta de emissão não configura atribuição de rating final e está baseado em informações fornecidas pelo emissor até 20 de março de 2017. O rating final está condicionado ao recebimento dos documentos definitivos que estejam em conformidade com as informações já recebidas. Os ratings de crédito da Fitch não constituem recomendação de compra, venda ou manutenção de um título. O prospecto e outros materiais disponibilizados desta oferta deverão ser lidos anteriormente à sua aquisição.

*O valor da emissão de até BRL405 milhões considera o exercício total das opções de lote adicional e suplementar. O montante de CRA final será conhecido após a demanda a ser apurada em procedimento de *bookbuilding*.

Fonte: Fitch

Resumo da Transação

A Fitch Ratings atribuiu o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA-(exp)sf(bra)' à proposta de primeira série de quarta emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA), no montante nominal global de até BRL405,0 milhões, da Vert Companhia Securitizadora (Vert Securitizadora). A Perspectiva do rating é Estável. A primeira série de CRA da Vert Securitizadora está lastreada em Cédula de Produto Rural – Financeira (CPR-F), emitida pela Guarani S.A. O rating da proposta de quarta emissão da Vert Securitizadora reflete a expectativa de pagamento pontual e integral do principal investido, acrescido de juros remuneratórios de até 112% do Certificado de Depósito Interbancário (CDI) até o vencimento final, que ocorrerá após três anos da data de emissão, previsto para 22 de maio de 2020.

Principais Fundamentos do Rating

Qualidade de Crédito do Único Sacado da Operação: O risco de crédito da transação está fortemente atrelado à qualidade de crédito da Guarani S.A. (Guarani). A empresa emitirá a CPR Financeira que servirá de lastro para uma emissão de CRA no valor de até BRL405 milhões, em favor da Companhia Energética São José (cedente). Esta, por sua vez, cederá os Direitos Creditórios do Agronegócio à Vert Securitizadora, que emitirá os CRA. Todas as despesas relacionadas aos CRA estão a cargo da Guarani, que será responsável por manter o fundo de despesas em, no mínimo, BRL60 mil.

Descasamento de Taxa de Juros: A CPR-F que lastreia a quarta emissão será cedida à Vert Securitizadora a uma taxa de desconto prefixada, enquanto os CRA estão indexados ao CDI, gerando um rendimento pós-fixado. Entretanto, a Guarani é responsável pela cobertura de qualquer descasamento negativo entre o passivo e ativo.

Risco de Contraparte: A operação está exposta ao risco de contraparte do Itaú Unibanco S.A. (Itaú, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável), pois o banco domiciliará a conta corrente que receberá os pagamentos devidos pela Guarani. O perfil de crédito do banco, na qualidade de contraparte, é condizente com a classificação da proposta de emissão dos CRA.

Sensibilidades do Rating

O rating está diretamente atrelado à qualidade de crédito da Guarani, responsável e garantidora pelo pagamento dos créditos que lastreiam a emissão, entre outras obrigações decorrentes da securitização.

Assim, qualquer alteração no perfil operacional e creditício da companhia poderá afetar o rating da emissão de CRA na mesma proporção. Como parte da análise, a Fitch acompanhará o perfil de crédito da devedora.

Analistas

Mario Capuano
+55-11-4504-2619
mario.capuano@fitchratings.com

Kleber Oliveira
+55-11-4504-2613
kleber.oliveira@fitchratings.com

Análise de Dados

Modelagem, Aplicação de Critério e Adequação de Dados

A securitização de direitos creditórios do agronegócio foi analisada segundo a “Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas”, de 27 de junho de 2016, e a “Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria”, de 20 de março de 2017, disponíveis em www.fitchratings.com.

Para analisar a operação, a Fitch recebeu, entre outros documentos, minuta do contrato de cessão da CPR-F; cópia do prospecto preliminar dos CRA; minuta da CPR-F; da minuta do parecer legal e do termo de securitização. A Vert Companhia Securitizadora também forneceu dados referentes ao fluxo de caixa da operação.

Transação e Estrutura Legal



Diagrama simplificado
Elaboração: Fitch
Fonte: Documentos da Operação

A emissão será lastreada por CPR-F emitida pela Guarani, em favor da Companhia Energética São José (Cesj) um título representativo de promessa de entrega de Cana-de-açúcar das safras 2017/2018, 2018/2019, 2019/2020 e 2020/2021. A Cesj, subsidiária integral da Guarani, cederá a CPR-F à Vert Securitizadora, que emitirá os CRA lastreados na respectiva CPR-F. A CPR-F terá prazo de três anos, com pagamentos semestrais de principal.

A primeira série de CRA da Vert Securitizadora tem prazo de três anos e juros remuneratórios semestrais correspondentes ao percentual da variação acumulada das taxas médias diárias dos Certificados de Depósito Interbancários (CDIs) base 252 dias úteis, calculados de forma exponencial e cumulativa *pro rata temporis* por dias úteis decorridos, a serem definidos em procedimento de *bookbuilding* e limitados a 112%.

O pagamento de principal dos CRA será realizado em parcela única, no vencimento final. O valor ofertado pode chegar a BRL405 milhões em razão do exercício total das opções de lote adicional e suplementar.

A estrutura da operação contempla a Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários (Pentágono) como agente fiduciário e a Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. como escriturador. O Banco Bradesco S.A. (Bradesco, Rating Nacional de Longo Prazo ‘AAA(bra)'/Perspectiva Estável) será o banco liquidante. A Guarani, além de devedora da CPR-F, será responsável pelas despesas relativas ao CRA.

Determinação de Vencimento Final Legal

Os ratings refletem a expectativa de pagamento pontual e integral do principal investido, acrescido de juros remuneratórios até o vencimento final, em 22 de maio de 2020.

Metodologia Aplicada
Metodologia Global de Finanças Estruturadas (27 de junho de 2016).

Outra Metodologia Relevante
Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria (20 de março de 2017)

Partes da Transação

| Função | Nome | Ratings | Perspectiva |
|--------------------------------|--|----------|-------------|
| Emissora | Vert Companhia Securitizadora | NA | NA |
| Custodiante/Agente Fiduciário/ | Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários | NA | NA |
| Devedor | Guarani S.A. | NA | NA |
| Coordenador Líder | XP Investimentos Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A. | NA | NA |
| Coordenadores | Banco Citibank S.A. & Banco Itaú BBA S.A. | NA | NA |
| Agente de Recebimento | Banco Itaú Unibanco S.A. | AAA(bra) | Estável |

NA – Não Avaliada

Fonte: Documentos da transação e Fitch

Estrutura Jurídica

Com base na estrutura legal da operação, a Fitch está convicta do comprometimento da devedora em pagar as obrigações estabelecidas na CPR-F.

Devido à estrutura legal da operação, a Fitch entende que um evento de insolvência da securitizadora não afetará a integridade dos CRA e que a Vert Companhia Securitizadora será capaz de honrar seus compromissos com os investidores.

A agência solicitou e recebeu uma minuta inicial de parecer legal atestando a validade da constituição dos documentos relacionados à transação e à perfeita e acabada cessão dos recebíveis do agronegócio.

Esclarecimento

Em sua análise de crédito, a Fitch confia na opinião legal e/ou fiscal emitida pela assessoria jurídica da transação. A agência reforça que não presta aconselhamento legal e/ou fiscal, nem atesta que opiniões legais e/ou fiscais ou quaisquer outros documentos relacionados à transação ou à sua estrutura sejam suficientes para qualquer propósito. A nota ao final deste relatório esclarece que este documento não constitui consultoria legal, fiscal ou sobre a estruturação da operação por parte da Fitch, nem deve ser utilizado como tal. Caso os leitores deste relatório necessitem de aconselhamento legal, fiscal e/ou sobre a estruturação, devem procurar profissionais capacitados nas jurisdições relevantes.

Análise do Colateral

A série de CRA terá prazo de três anos, com pagamentos semestrais de juros e amortização do principal em uma única parcela no vencimento final. Os valores deverão ser depositados em conta corrente domiciliada no Itaú Unibanco e de titularidade da securitizadora.

Estrutura Financeira

Os pagamentos devidos serão realizados na conta centralizadora vinculada ao patrimônio separado. O fluxo de pagamento dos CRA seguirá o da CPR-F, e os investidores da série receberão o que tiver sido pago na CPR-F, podendo esse montante ser acrescido ou decrescido conforme eventual ajuste no valor da cessão. Todos os pagamentos serão líquidos de despesas, que serão deduzidas do fundo de despesas, de responsabilidade da devedora.

Em caso de rescisão do contrato antes do prazo final, a devedora deverá recomprar os direitos creditórios pelo valor equivalente ao saldo devedor dos CRA, respeitadas as hipóteses de reforço e substituição previstas nos documentos da operação.

A CPR-F que lastreia a quarta emissão será cedida à Vert Securitizadora a uma taxa de desconto prefixada, enquanto os CRA estão indexados ao CDI, gerando um rendimento pós-fixado. Entretanto, a Guarani é responsável pela cobertura de qualquer descasamento negativo entre o passivo e ativo.

Risco de Contrapartes

Segregação do Fluxo de Caixa

A principal fonte de repagamento da operação são os pagamentos realizados pela Guarani diretamente na conta da emissão, de titularidade da Vert Securitizadora e mantidas em patrimônio separado instituídas para a emissão. A conta está domiciliada no Itaú Unibanco.

Riscos Operacionais

As despesas recorrentes da operação serão pagas pelo fundo de despesas, de valor mínimo de BRL60 mil. Caso fique abaixo do mínimo, a Guarani será responsável pela recomposição do valor inicial em até cinco dias úteis

Monitoramento

A Fitch acompanhará o desempenho desta operação, de forma contínua, até seu vencimento final. Este acompanhamento visa a assegurar que o rating atribuído continue refletindo, apropriadamente, o perfil de risco da emissão.

A Fitch receberá relatórios em base regular sobre o desempenho do crédito cedido à operação. Estas informações serão fornecidas pelas partes da transação e analisadas mensalmente pela equipe da agência. A transação passará por revisão completa em base anual ou a qualquer momento em que ocorrer fato relevante relacionado à operação ou à fonte pagadora dos créditos.

Anexo A: Resumo da Transação

Vert Companhia Securitizadora

CLN CDO/Brasil

Estrutura de Capital

| Classe/Série | Rating | Perspectiva | Montante* (BRL Mi.) | Taxa de Juros** | Frequência de Pagamento | Período de Carência | Vencimento Final | Reforço de Crédito | ISIN |
|--------------|-----------------|-------------|---------------------|-----------------|--|---------------------|------------------|--------------------|--------------|
| 2017-1 | AA-(exp)sf(bra) | Estável | 405,0 | Até 112% do CDI | Juros Semestral Principal <i>bullet</i> | Sem carência | maio/2020 | Não há | BRVERTCRA047 |

Fundo de Reserva Inicial: 60 mil

* considerando o exercício do lote suplementar e adicional.

** TBD

Informações Relevantes

| Detalhes | Partes |
|----------------------------------|---|
| Data de Emissão | 24 de maio de 2017 |
| Classe dos Ativos | CDO/Credit-Linked Notes |
| País da SPE | Brasil |
| Analistas | Mario Capuano |
| | +55-11-4504-2619 |
| | Kleber Oliveira |
| | +55-11-4504-2613 |
| Analista de Monitoramento | Mario Capuano |
| | +55-11-4504-2619 |
| | Emissora Vert Companhia Securitizadora |
| | Agente Fiduciário Vórtx DTVM S.A. |
| | Devedora Guarani S.A. |
| | Agente de Recebimento Itaú Unibanco S.A. |

Principais Fundamentos do Rating

Qualidade de Crédito do Único Sacado da Operação: O risco de crédito da transação está fortemente atrelado à qualidade de crédito da Guarani S.A. (Guarani). A empresa emitirá a CPR Financeira que servirá de lastro para uma emissão de CRA no valor de até BRL405 milhões, em favor da Companhia Energética São José (cedente). Esta, por sua vez, cederá os Direitos Creditórios do Agronegócio à Vert Securitizadora, que emitirá os CRA. Todas as despesas relacionadas aos CRA estão a cargo da Guarani, que será responsável por manter o fundo de despesas em, no mínimo, BRL60 mil.

Descasamento de Taxa de Juros: A CPR-F que lastreia a quarta emissão será cedida à Vert Securitizadora a uma taxa de desconto prefixada, enquanto os CRA estão indexados ao CDI, gerando um rendimento pós-fixado. Entretanto, a Guarani é responsável pela cobertura de qualquer descasamento negativo entre o passivo e ativo.

Risco de Contraparte: A operação está exposta ao risco de contraparte do Itaú Unibanco S.A. (Itaú, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável), pois o banco domiciliará a conta corrente que receberá os pagamentos devidos pela Guarani. O perfil de crédito do banco, na qualidade de contraparte, é condizente com a classificação da proposta de emissão dos CRA.

Diagrama Simplificado da Estrutura

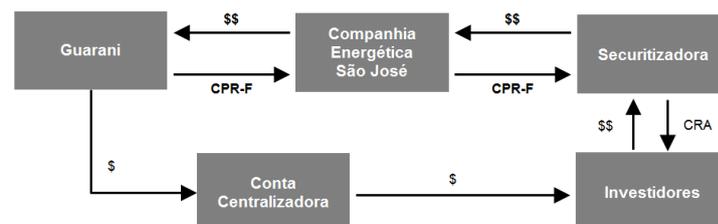


Diagrama simplificado
Elaboração: Fitch
Fonte: Documentos da Operação

A presente publicação não é um relatório de classificação de risco de crédito para os efeitos do artigo 16 da Instrução CVM no 521/12.

O rating acima foi solicitado pelo, ou em nome do, emissor, e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação do rating.

TODOS OS RATINGS DE CREDITO DA FITCH ESTAO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITACOES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR ESSAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM WWW.FITCHRATINGS.COM. OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADAS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E AS POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE; SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA". A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO PARA RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH.

Copyright © 2017 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e *underwriters* e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado.

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxaço sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e *underwriters* para avaliar os títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123.), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).