Rating de monitoramento de operação estruturada*

FIDC AgroMoreno

fundo de investimento em direitos creditórios | R$ 445 milhões

Nota global: **Subordinada Júnior B+ SR (o.e.)**

Equivalência "br": **Subordinada Júnior brBBB (o.e.)**

data da ação de rating

09 de maio de 2023

vigência do rating

Julho de 2023

O Comitê de Classificação da SR Rating atribui as notas acima descritas, denotando risco mediano e qualidade de crédito boa para a Cota Sênior, com vulnerabilidade significativa a riscos num cenário de mudanças bruscas ou inesperadas, por fatores internos ou do macroambiente; denotando risco mediano alto e qualidade de crédito satisfatória para a Cota Mezanino, com vulnerabilidade significativa a riscos num cenário de mudanças bruscas ou inesperadas, por fatores internos ou do macroambiente; e denotando risco alto e qualidade de crédito mediana para a Cota Subordinada, com vulnerabilidade significativa a riscos mesmo em que num ambiente previsível, por fatores internos ou do macroambiente.



Os principais fatores a serem considerados na atual classificação da estrutura de securitização em um fundo de investimento, cujo lastro concentra-se em uma emissão de certificado de recebíveis do agronegócio, por sua vez lastreada integralmente por uma emissão de cédula de produto rural financeira devida pelo GRUPO MORENO. Não obstante a conotação típica de risco corporativo atrelada ao lastro da operação, a estrutura carrega diversos elementos garantidores como forma de mitigação de risco. Se por um lado, o risco corporativo do GRUPO MORENO se mostra acentuado, sobremaneira afetada pela sua atual condição de recuperação judicial, por outro, a recente recuperação econômico-financeira no último ano aliada ao arrojado plano de recapitalização da companhia ainda em curso demonstra cobertura razoável do serviço da dívida.

As garantias são mormente imobilizadas e notadamente direcionadas para recuperação de crédito, dentre elas as alienações de bens móveis e imóveis e hipotecas, com cobertura superior a 200% do valor da emissão. Em paralelo, também haverá cobertura por direitos creditórios, muito embora sua efetividade seja dependente de performance futura e atrelada aos riscos operacionais do negócio, cuja cobertura é próxima a 100% das necessidades anuais do serviço da

* Uma classificação SR Rating constitui opinião independente sobre a segurança da obrigação em análise, não representando, em qualquer hipótese, sugestão ou recomendação de compra ou venda. Todos os tipos de obrigação, mesmo quando classificados na categoria de investimento de baixo risco, envolvem um certo nível de exposição ao *default*. Decisões de compra e venda dependerão sempre do cotejo entre risco e retorno esperados pelo próprio investidor. A presente classificação buscou avaliar exclusivamente o risco de *default* da obrigação, segundo confiáveis fontes de informação disponíveis. A SR Rating não assume qualquer responsabilidade civil ou penal por eventuais erros de avaliação atuais ou mudanças supervenientes, ou ainda, por frustração do retorno financeiro esperado.

SR Rating Prestação de Serviços Ltda.

contato: Rodrigo Mariani

rodrigo@srrating.com.br

Rua Duque Estrada, 81 – Gávea – 22451-090 – Rio de Janeiro – RJ – Brasil

telefone: +55 21 2233.0350

www.srrating.com.br

dívida, tendo como risco de contraparte a IPIRANGA PRODUTOS DE PETRÓLEO, de risco de crédito considerado módico. Nesse contexto, é importante delimitar a possibilidade do risco de contraparte poder ser substituído por outro dentre uma seleta lista pré-definida.

Em face de sua condição de condomínio fechado e vencimento das cotas quase que concomitante ao vencimento dos CRAs e das CPRs-f, não se verificam riscos de descasamento de prazos, nem de taxas, à exceção no caso de morosidade na excussão das garantias. Não obstante, também concorrem com riscos a estrutura da operação, no que tange aos quesitos legais e de operacionalização, considerados de menor relevância neste momento inicial de análise.

O Fundo | O FIDC AGROMORENO - FUNDO DE INVESTIMENTOS EM DIREITOS CREDITÓRIOS será constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo de duração de 66 meses. As cotas terão amortizações em regime de caixa, observada a ordem de alocação de recursos definida em Regulamento, com destaque para a priorização entre as classes de cotas. A taxa de remuneração alvo para as cotas seniores será de CDI + 7,5% ao ano, e para as cotas mezanino a taxa de remuneração alvo também equivalerá a CDI + 7,5% ao ano. Às cotas subordinadas será atribuído o remanescente da rentabilidade oferecida pelos ativos em carteira. Apenas em caso de liquidação antecipada dos direitos creditórios ou do Fundo, as cotas concorrerão sem qualquer preferência ou prioridade entre si.

data base	março-23					
forma de constituição	informações sobre as cotas					
condomínio fechado	tipo	valorização		*benchmark*	data início	data resgate
patrimônio líquido	sênior	desde o início	10,71%	CDI + 75% a.a.	jan/22	set/22
		trimestre	-			
	júnior	desde o início	63,27%	excedente	jan/22	em regime de caixa
R$ 3.065.907,82		trimestre	3,16%			
direitos creditórios	**certificado de recebíveis do agronegócio (CRA), lastreado em CPR financeira devida pela Agrícola Moreno de Nopoã Ltda.**					
garantias	**alienação fiduciária de produto rural alienação fiduciária de terras alienação fiduciária de equipamentos hipoteca de áreas rurais cessão fiduciária de direitos creditórios aval de outras empresas do grupo e dos sócios**					

Na estrutura passiva, o Fundo trará composição inicial de cotas seniores, mezanino e subordinadas. Serão até 520 mil cotas, sendo até 400 mil cotas seniores, 200 mil cotas mezanino e 120 mil cotas subordinadas, totalizando um valor de até R$ 520 milhões. Na data de emissão haverá razão mínima de subordinação de 120% (considerando a razão entre o somatório do patrimônio do FUNDO e o somatório das cotas seniores), entretanto não haverá necessidade posterior de reenquadramento em caso de descumprimento de tal relação de garantia. Atualmente, o fundo conta apenas com cotas subordinadas júnior.

Na composição dos ativos estarão presentes apenas direitos creditórios representativos da emissão de CRA pela Travesseia Securitizadora, devidamente lastreada por CPR financeira devida pela AGRÍCOLA MORENO DE NIPOÃ LTDA.

FIDC	jan/23	%	fev/23	%	mar/23	%
tesouraria	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
aplicações financeiras	972.952,14	29,3%	835.172,30	26,0%	623.401,08	20,3%
títulos públicos	50.876,62	1,5%	51.357,60	1,6%	606.375,16	19,8%
outros fundos	922.075,52	27,8%	783.814,70	24,4%	17.025,92	0,6%
direitos creditórios *EARNOUT	2.531.936,71	76,2%	2.555.183,47	79,7%	2.585.198,52	84,3%
à vencer	2.531.936,71	76,2%	2.555.183,47	79,7%	2.585.198,52	84,3%
vencidos	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
contas a pagar/receber	- 184.142,61	-5,5%	- 183.861,31	-5,7%	- 142.691,78	-4,7%
patrimônio líquido	3.320.746,24	100%	3.206.494,46	100%	3.065.907,82	100%

Na estrutura do fundo estarão a BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM, como administradora e custodiante, a QUADRA GESTÃO DE RECURSOS S.A., no papel de gestora, e a Ernst & Young como auditoria. Na questão legal, a estrutura foi avaliada pelo escritório Pinheiro Guimarães Advogados, quanto à constituição e cessão do lastro, e pelo escritório Malamud Altit, quanto à estrutura do veículo de securitização.

SWOT de riscos | no presente rating da operação de securitização são considerados, em suma, os seguintes fatores relevantes:



Informações relevantes sobre a emissão e seus documentos | os documentos da operação refletem, mas não se limitam, as principais condições abaixo descritas:

Regulamento do FIDC: neste documento ficam regradas as principais características do Fundo, cuja estrutura é simplificada e diretamente representativa de direitos creditórios por sua vez diretamente representados pelos Certificados de Recebíveis do Agronegócio da 1ª e 2ª séries da 7ª Emissão da REIT SECURITIZADORA DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS S.A., que são lastreados unicamente em créditos do agronegócio devidos pela

AGRÍCOLA MORENO DE NIPOÃ LTDA. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL, não havendo qualquer outra possibilidade de direito creditório elegível em sua política de investimento e composição da carteira, a exceção dos ativos financeiros considerados em menor proporção e de menor risco de crédito.

O Fundo será constituído sob a forma de condomínio fechado, tendo prazo de duração de 66 meses, não obstante a previsão de amortização e resgate compulsório antecipado (em D+91) para todas as cotas mezaninos. A rentabilidade alvo, constante do anexo ao Fundo, equivale a 100% da Taxa DI acrescida exponencialmente de *spread* de 7,5% ao ano, tanto para as cotas seniores quanto para as cotas mezanino, restando o excedente para as cotas subordinadas. Será aplicado o regime de caixa para as amortizações, sendo certo que a amortização compulsória de cotas mezanino será liquidada através da entrega de direitos creditórios, em proporção de 1 para 1.

Na composição de cotas, o Fundo poderá emitir três classes de cotas, sendo uma sênior, uma mezanino e outra subordinada. Apesar da existência de uma margem mínima de subordinação de 120% ao cotista sênior, no momento da primeira emissão de cotas, não há limite mínimo posterior e tampouco necessidade de recomposição do grau de subordinação. Ainda, em virtude do resgate antecipado das cotas mezanino, esta relação mínima deverá reduzir-se sobremaneira.

No regulamento ficam definidos a BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM como administradora e custodiante, a QUADRA GESTÃO DE RECURSOS S.A. como gestora, a SR RATING como agência de classificação de risco e RUSSEL BEDFORD como auditoria das demonstrações financeiras do fundo.

Termo de Securitização: Trata-se do documento principal da emissão de CRA, com a devida identificação do lastro e suas garantias, bem como da adição de outras garantias providas por instrumentos em separado. São os Certificados de Recebíveis do Agronegócio da 1ª e 2ª séries da 7ª Emissão da REIT SECURITIZADORA DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS S.A., que são lastreados unicamente em créditos do agronegócio devidos pela AGRÍCOLA MORENO DE NIPOÃ LTDA. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL, decorrentes da emissão da CPR-Financeira.

O montante da emissão é de R$ 450 milhões, distribuídos entre R$ 435 milhões de CRA sênior e R$ 15 milhões de CRA subordinado, com prazo total de 1.809 dias corridos. O CRA sênior terá remuneração equivalente a variação da Taxa DI acrescida exponencialmente de um *spread* de 7,5% ao ano, em recebimento de acordo com regime de caixa e a ordem de alocação de recursos definidas no termo de securitização, que também prevê a forma de rentabilização dos CRA's subordinados.

Os CRA's não contam com garantia, além do regime fiduciário e daquelas devidamente constituídas e arrastadas por força da aquisição do lastro (CPR-f).

Conta a estrutura, pelo regramento do instrumento, em patrimônio em separado, tendo como participantes a SIMPLIFIC PAVARINI como agente fiduciário, a RUSSELL BEDFORD como auditoria das demonstrações financeiras, e a OLIVEIRA TRUST DTVM como escriturador e agente liquidante.

Cédula de Produto Rural – Financeira (CPR-F): Nesta, estabelece a relação de crédito entre AGRÍCOLA MORENO DE NIPOÃ LTDA. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL, na qualidade de devedora, e a REIT SECURITIZADORA DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS S.A, na qualidade de credora. O valor nominal é de R$ 435.000.000,00, com prazo de vencimento em 25 de novembro de 2026, e com previsão de amortização em 35 parcelas mensais a serem pagas entre os meses de maio e novembro dos anos de 2022, 2023, 2024, 2025 e 2026. A taxa remuneratória é equivalente à variação da Taxa DI acrescida exponencialmente de *spread* de 15% ao ano.

Na qualidade de produtora rural, a emissora foi autorizada a emitir cédula de produto rural, cuja emissão, nos termos do art. 2º da Lei nº 8.929, de 22 de agosto de 1994, conforme alterada, é privativa de produtor rural e suas associações, inclusive cooperativas, a qual, assim, caracteriza-se como direito creditório originário do agronegócio, a Devedora aplicará os recursos equivalentes ao valor arrecadado por meio da emissão da CPR-Financeira, até a Data de Vencimento da CPR-Financeira, na consecução de seu objeto social, qual seja, a exploração do ramo de agricultura da cana-de-açúcar, de soja, de outros grãos e cereais, em terras próprias ou arrendadas. Desta forma, para este fim, em consonância com o disposto no art. 69-A da Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005, conforme alterada, os recursos líquidos obtidos pela Devedora com a emissão da CPR-Financeira, tendo em vista suas necessidades financeiras de curto prazo e a administração de seus passivos, serão imediatamente alocados pela Devedora, com observância ao disposto no §9º do art. 3º da Instrução CVM 600, na composição do "Valor Compromissado" previsto no Plano de Recuperação Judicial, nos termos e para os fins ali previstos.

PRODUTO: cana de açúcar das safras de 2021/2022 a 2026/2027

QUANTIDADE: 3.480.000 toneladas

PREÇO: R$ 125,00 por tonelada de ATR (CONSECANA)

SITUAÇÃO: futuro (a produzir)

GARANTIAS: aquelas consideradas reais (i) Alienação Fiduciária de Imóveis; (ii) Alienação Fiduciária de Equipamentos; (iii) Alienação Fiduciária de Produtos Agrícolas; (iv) Cessão Fiduciária; e (v) Hipotecas; além daquelas fidejussórias, constituídas através dos avais das empresas do grupo e dos sócios controladores.

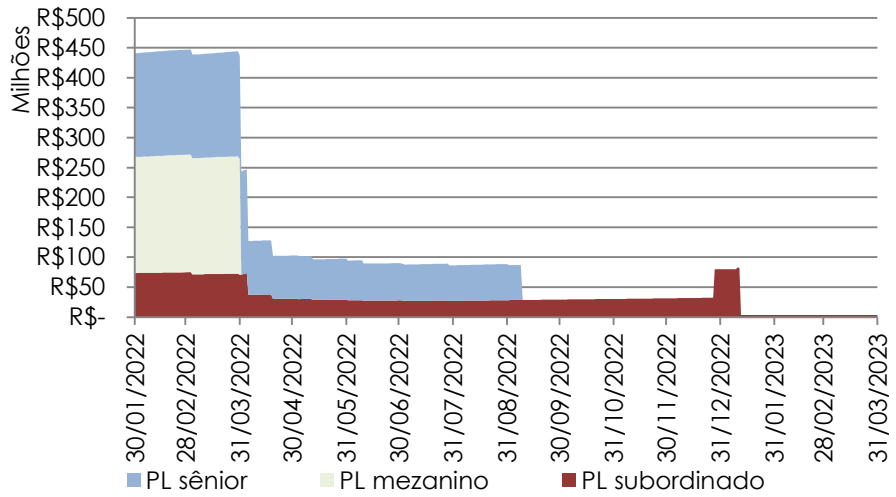
OBSERVAÇÕES IMPORTANTES: haverá diversas condições precedentes para a liberação de recursos, com destaque para as autorizações relativa ao juizado competente da Recuperação Judicial e inexistência de litígios ou questionamentos em cursos de credores quanto ao cumprimento do Plano da Recuperação Judicial, incluindo *legal opinion*. Ressalta-se que essa consideração foi devidamente atendida, de acordo com decisão proferida pelo Juiz competente, em 17 de dezembro de 2021.

Destaca-se, também, que a emissão faz parte de um processo de readequação do Grupo Moreno, através dessa emissão e de outras já alinhadas concomitantemente, para captação de recursos em volume suficiente para liquidação dos passivos decorrentes do Plano de Recuperação Judicial, assim permitindo à companhia sua continuidade operacional ordinária com pedido e homologação do encerramento da Recuperação Judicial. Não obstante, a dívida através do CRA/CPR, estará sob a modalidade de *DIP financing*, o que, em caso de estresse maior, poderá conferir condição extraconcursal num possível processo de falência. Com a liquidação dos passivos relativos à Recuperação Judicial, denominados "Valor Compromissado", todas as garantias seguirão ao seu devido registro e constituição definitiva em favor à operação.

Acompanhamento do Fundo | Pela estrutura do Fundo, em que os únicos ativos elegíveis e adquiridos são os CRA lastreados em CPRs-F de emissão da Agrícola Moreno, a estrutura passiva do Fundo está sujeita à sua tabela de amortização. No segundo trimestre de 2022 houve seis eventos de amortização e pagamento de juros. Os recursos foram direcionados à amortização em regime de caixa das cotas sênior e subordinado júnior, conforme previsão regulamentar.

As cotas mezanino foram integralmente resgatadas de forma integral, o resgate compulsório das cotas mezanino se deu através de direitos creditórios, considerando que uma cota equivalerá a um CRA da classe sênior. A cota mezanino encerrou com valorização de 4,05% de valorização, equivalente a 17,55% a.a..

As cotas sêniores foram resgatada integralmente durante o terceiro trimestre de 2022, no período, obteve valorização de 10,71% ou 18,61% a.a., atendendo ao *benchmark* do período de CDI mais spread de 7,5% a.a.. A cota subordinada júnior apresentou valorização de 3,16% no presente trimestre.



risco de crédito base (devedor da CPR-f) – AGROMORENO | a AGRÍCOLA MORENO DE NIPOÃ LTDA. é uma das empresas do GRUPO MORENO, um dos maiores e mais tradicionais grupos econômicos do setor sucroalcooleiro do Brasil, sediado no interior do Estado de São Paulo.

Fazem parte do Grupo Moreno, as seguintes empresas:

- Central Energética Moreno Açúcar e Álcool Ltda. – CEM
- Central Energética Moreno de Monte Aprazível Açúcar e Álcool Ltda. – CEMMA
- Coplasa Açúcar e Álcool Ltda. – COPLASA
- Condomínio Agrícola José Carlos Moreno e Outros – JCM
- Condomínio Agrícola Gilberto Moreno e Outros – GM
- Agrícola Moreno de Luiz Antonio Ltda. – AMLA
- Agrícola Moreno de Nipoã Ltda. – AMN
- Planalto Bionergia Ltda. – PLANALTO BIO

A origem do Grupo remonta a uma iniciativa empresarial no ramo de metalurgia, cujo propósito era a fabricação de equipamentos para usinas açúcar, fundada em 1959 em Sertãozinho, interior paulista. Posteriormente, com o sucesso empresarial, os irmãos Moreno passaram a investir no plantio de cana-de-açúcar, iniciando a trajetória empresarial mais direta no setor.

Além do plantio da cana-de-açúcar, o Grupo Moreno possui, atualmente, uma capacidade instalada combinada de moagem de suas três unidades industriais equivalente a 13 milhões de tonelada por ano-safra. Na safra de 2019/2020, a moagem atingiu o volume de 8,8 milhões de toneladas de cana-de-açúcar, destinado a produção de 1,9 milhões de sacas de açúcar cristal (50 kg cada), 3,3 milhões de sacas de açúcar VHP (50 kg cada) e 531 milhões de litros de etanol carburante. Para a safra de 2020/2021, a moagem foi de 8,9

milhões de toneladas de cana de açúcar, distribuídos entre 13,8 milhões de sacas de 50 kg de açúcar e outros 379 milhões de litros de etanol carburante.

Em termos de matéria prima, a cana-de-açúcar, destaca-se que o Grupo Moreno utiliza cerca de 60% de produção de lavouras próprias. Os 40% restantes são oriundos de contratos de fornecimento de longo prazo junto a terceiros da região.

O Grupo Moreno apresentou pedido de Recuperação Judicial em setembro de 2019, deflagradas por uma condição econômico-financeira desfavorável justificada, à época, por um ciclo negativo nos preços da commodities, bem como pela expressiva elevação dos custos de produção concomitante com um período longo de secas que prejudicaram fortemente a produtividade rural.

Somente transcorrido mais de um ano, em dezembro de 2020, o Plano de Recuperação Judicial foi homologado e aprovado em Assembleia Geral de Credores, estando em cumprimento regular desde então. O Plano estabeleceu todo o cronograma, critérios e formas de pagamento dos credores ali tipificados, considerando um expressivo *hair cut*, o que reduziu a dívida em questão para aproximadamente R$ 1 bilhão. Destaca-se que houve a transferência da gestão dos recursos financeiros para empresa contratada, de forma a estar sob monitoração do administrador judicial.

***higlights* econômico-financeiro GRUPO MORENO**

	2019	2020	2021
ativo circulante	365.785	369.559	1.178.860
ativo não circulante	1.152.332	1.926.382	2.067.085
ativo total	1.518.117	2.295.941	3.245.945
passivo circulante	1.911.549	2.410.684	2.768.687
passivo não circulante	469.748	1.220.376	1.454.340
patrimônio líquido	-863.180	-1.335.119	-977.082
passivo e PL total	1.518.117	2.295.941	3.245.945
receita líquida	1.267.984	1.229.355	1.692.718
EBITDA	295.328	337.690	309.874
resultado financeiro	-451.545	-535.554	-94.950
lucro líquido	-673.428	-482.377	214.924
empréstimos e financiamentos (CP)	1.296.437	1.654.177	1.869.861
empréstimos e financiamentos (LP)	145.703	127.795	55.957
empréstimos e financiamentos (TOTAL)	1.442.140	1.781.972	1.925.818
caixa + aplicação financeira vinculada	18.639	19.649	505.567
nível de endividamento financeiro	249,1%	398,8%	203,0%
alavancagem dos ativos	105,3%	128,8%	168,5%
cobertura de juros	2,13	1,34	2,23
exposição à dívida	4,82	5,22	4,58

,

Os ativos garantidores – produto rural, equipamentos e imóveis | em garantia a cédula de produto rural, lastro do CRA, estarão comprometidos inúmeras bens móveis e imóveis, todos sob condições precedentes para devida constituição e formalização.

Do ponto de vista de garantias móveis e imobilizadas, destacam-se as seguintes:

GARANTIAS REAIS			
	área		Valor
alienação fiduciária de imóveis	4.196,26 ha	R$	336.705.413,35
hipotecas	2.464,58 ha	R$	101.141.207,44
TOTAL		**R$**	**437.846.620,79**
UNIDADES INDUSTRIAIS			
COPLASA terrenos		R$	13.379.464,00
prédios e benfeitorias		R$	93.131.030,45
máquinas e equipamentos		R$	445.267.914,80
CEMMA terrenos		R$	729.218,69
prédios e benfeitorias		R$	36.030.969,78
máquinas e equipamentos		R$	134.078.708,70
TOTAL		**R$**	**722.617.306,42**
TOTAL GERAL		**R$**	**1.160.463.927,21**

Ainda, destaca-se que haverá alienação fiduciária de produto agrícola, a lavoura de cana-de-açúcar, em volume aproximado de 500 toneladas por safra, assim relativas às áreas identificadas em contrato. Haverá monitoramento por terceiros, com respectivos relatórios anuais, elaborados pela CONTROL UNION WARRANTS.

No cotejo de garantia por cessão fiduciária de direitos creditórios, estarão comprometidos os contratos identificados em volume significativo, tendo como contraparte devedora a IPIRANGA PRODUTOS DE PETRÓLEO S.A. Há previsão de garantia mínima, devendo ser de R$ 120 milhões por safra, assim devidamente monitorada pelo agente de garantia, a SIMPLIFIC PAVARINI.

Em termos de garantia fidejussória, as obrigações contarão com aval de todas as empresas do grupo bem como de seus sócios pessoa física.

risco de contraparte | o risco de contraparte é intimamente relacionado ao risco de crédito dos devedores dos direitos creditórios oriundos dos contratos de compra e venda de etanol (FOB), pelas empresas do GRUPO MORENO, e que estarão devidamente cedidos fiduciariamente em garantia à CPR-f.

Na estruturação da operação, para além do risco de performance do próprio GRUPO MORENO, o risco de contraparte está delimitado de forma a preconizar riscos de crédito conhecidos, a saber:

- Ipiranga Produtos de Petróleo S.A.
- Sucden do Brasil Ltda.
- Sucres et Denrees S.A.
- Louis Dreyfus Company Brasil S.A.
- Louis Dreyfus Commodities and Energy Holdings N.V.
- Copersucar S.A.

- COPERSUCAR - Cooperativa de Produtores de Cana-de-Açúcar, Açúcar e Álcool do Estado de São Paulo
- Spal Indústria Brasileira de Bebidas S.A.
- Rio de Janeiro Refrescos Ltda.
- Ambev S.A.
- Unilever Brasil Ltda.
- Unilever Brasil Industrial Ltda.
- Ultrapar Participações S.A.
- Vibra Energia S.A.
- Raízen S.A.
- Raízen Energia S.A.

Notadamente, todas são companhias de sólida reputação no mercado, e com forte viés de qualidade superior de crédito, muito embora não avaliados formalmente pela SR Rating quanto ao risco de crédito.

Embora sejam estes os nomes elegíveis e que estabelecem a diretriz do risco de contraparte, a operação inicialmente terá como garantia através de cessão fiduciária, direitos creditórios devidos pela IPIRANGA PRODUTOS DE PETRÓLEO S.A.

A IPIRANGA PRODUTOS DE PETRÓLEO S.A. é uma empresa do GRUPO ULTRA (cuja cobertura informacional acerca do risco de crédito denota um baixo risco de crédito), desde sua aquisição em 2007. O perfil creditício da companhia se mostra adequado, a despeito da redução dos níveis de receita líquida e, consequentemente da geração de caixa, da companhia em 2020. A receita líquida foi de R$ 64,3 bilhões, com EBITDA de aproximadamente R$ 1,7 bilhão. Mesmo com esses números ligeiramente pressionados pelas afetações da crise sanitária dos últimos anos, os indicadores econômico-financeiros da IPIRANGA se mostraram resilientes, com níveis de exposição à dívida líquida ligeiramente superior a 2 vezes e níveis de cobertura de juros superiores a 4 vezes. A dívida total da IPIRANGA em 2020 foi de aproximadamente R$ 7,3 bilhões, embora a posição de liquidez da companhia também tenha sido elevada de R$ 3,5 bilhões.

GRANDES NÚMEROS

* 21 milhões de m³ de combustíveis
* 19% de *market share*
* 7.107 postos
* 78 unidades operacionais e 7 postos MRS
* 1,8 mil lojas de conveniência
* + 5 mil clientes empresariais



Matriz de riscos | a matriz de risco abaixo, pontua a exposição e intensidade do presente rating aos riscos em evidência.

RISCO MACROECONÔMICO	**EXPOSIÇÃO ALTA** * longo prazo * concentração de risco em setor de agronegócio	**INTENSIDADE ALTA** * dificuldade econômica global, impulsionada recentemente pela crise sanitária do COVID e da restrição de mobilidade * ciclos instáveis para as commodities
RISCO DE GESTÃO e OPERAÇÃO	**EXPOSIÇÃO MÉDIA** * Risco de assimetria informacional. * Desempenho do Fundo fortemente atrelado à validade do lastro e à capacidade de pagamento do devedor, bem como de adequada existência e manutenção dos ativos garantidores	**INTENSIDADE MÉDIA** * processos relativamente simplificados, com lastros devidamente constituídos e válidos, por instrumentos de dívida e de constituição de garantias consolidados. * presença de *players* de notória reputação * condições precedentes oriundas da condição de Recuperação Judicial
RISCO FINANCEIRO	**EXPOSIÇÃO MÉDIA** * risco fortemente concentrado * fundo fechado, com pagamentos alinhados ao fluxo esperado de recebimento do lastro	**INTENSIDADE MÉDIA** * risco de crédito do devedor, com consideração elevada, majorada por sua condição de Recuperação Judicial * fluxo esperado para pagamento do lastro, sujeito aos riscos típicos do negócio do Grupo e do setor. * volume robusto de garantias.

Perspectivas das notas | as notas atribuídas possuem perspectiva estável, não obstante a possibilidade de alteração em decorrência dos seguintes fatores: (i) deterioração das condições econômico-financeira significativa que altere a percepção de risco de crédito do devedor do lastro ou da garantia concedida; (ii) não cumprimento de qualquer das obrigações pecuniárias ou de fazer atreladas ao FIDC ou ao CRA ou à CPR-f ou aos instrumentos de garantia associados; e (iii) alterações de regulamento ou de qualquer outra norma superveniente do negócio da companhia ou a que se insere esse instrumento financeiro.

informações sobre o processo de análise

- As notas foram atribuídas pelo Comitê de Classificação de Risco da SR Rating.
- Esta avaliação foi realizada em consonância com a metodologia de risco de fundo de investimento em direitos creditórios e risco de emissão de CRA, cuja versão mais recente é datada de 30 de julho de 2015, devidamente validada pelo Comitê de Classificação da SR Rating.
- A SR Rating não atesta e nem audita qualquer informação utilizada neste trabalho, a despeito do cuidado e criticidade empenhados sobre as mesmas, no intuito de prover a maior qualificação possível nas análises. Nossas fontes de informações foram: (i) sobre o FIDC (Regulamento, Escritura de Emissão de Debêntures); (ii) informações sobre a empresa, suas coligadas e seus acionistas; (iii) relatórios operacionais e financeiros da empresa; e (iv) opiniões legais contratadas para assessorar o Fundo.
- Conforme Resolução CVM nº 521 / 2012, e conforme previsto nas regras e procedimentos da SR Rating, informamos que não houve qualquer indício de conflitos de interesse, presentes ou potenciais, neste processo de atribuição de classificação de risco.
- A Quadra Gestão, isolada ou em conjunto com qualquer outra entidade vinculada a ela, possui outros relacionamentos de prestação de serviços com a SR Rating, porém não se observa qualquer concentração relevante.

histórico da classificação de risco

- Em 05 de outubro de 2021, foi disponibilizada a versão preliminar para o contratante
- Em 03 de janeiro de 2022, foi disponibilizada a versão definitiva, com algumas alterações estruturais, porém sem alteração de notas classificatórias.
- Em 09 de maio de 2023 foi disponibilizado ao contratante o último relatório de monitoramento de rating.

Recomendamos que os leitores acessem nosso website (www.srrating.com.br) para maiores informações sobre as notas classificatórias, seus alcances e limitações, bem como sobre as metodologias e procedimentos.



Copyright©2023 SR Rating Prestação de Serviços Ltda.