

Data de Publicação: 18 de fevereiro de 2016

Comunicado à Imprensa

Standard & Poor's atribui rating preliminar 'brAA- (sf)' à 4ª série da 2ª emissão de CRAs da Ourinvest Securitizadora (Risco Duratex S.A.)

Analista principal: Henrique Sznirer, São Paulo, 55 (11) 3039-9723, henrique.sznirer@standardandpoors.com

Contato analítico adicional: Marcelo Graupen, São Paulo, 55 (11) 3039-9743, marcelo.graupen@standardandpoors.com

Líder do comitê de rating: Leandro de Albuquerque, Nova Iorque, 1 (212) 438-9729, leandro.albuquerque@standardandpoors.com

Resumo

- A Standard & Poor's atribuiu o rating preliminar 'brAA- (sf)' à 4ª série da 2ª emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) da Ourinvest Securitizadora S.A. (CRAs Ourinvest 4-2).
- O rating atribuído aos CRAs Ourinvest 4-2 reflete nossa avaliação sobre a qualidade de crédito da Duratex S.A., a qual é a única devedora do ativo subjacente e fiadora da cedente no pagamento pontual e integral dos compromissos de pagamentos devidos pela Duratex Florestal Ltda. nos casos de acionamento de eventos de recompra compulsória ou de multa indenizatória.
- Os CRAs Ourinvest 4-2 serão lastreados por um contrato de fornecimento de madeira pelo qual a Duratex S.A. se obriga a adquirir, semestralmente, um volume específico de madeira da Duratex Florestal Ltda. O volume a ser adquirido em cada data será definido de acordo com a razão entre o montante a ser pago aos detentores dos CRAs da Ourinvest 4-2 na data de pagamento de juros ou amortização e o preço por metro cúbico de madeira estabelecido na solicitação de compra.

Ação de Rating

São Paulo (Standard & Poor's), 18 de fevereiro de 2016 – A Standard & Poor's Ratings Services atribuiu hoje o rating preliminar 'brAA- (sf)', em sua Escala Nacional Brasil, à 4ª série da 2ª emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) da Ourinvest Securitizadora S.A. (CRAs Ourinvest 4-2). Os CRAs Ourinvest 4-2 serão lastreados por um contrato de fornecimento de madeira no qual a Duratex S.A. se obriga a adquirir, semestralmente, um volume específico de madeira da Duratex Florestal Ltda. O volume a ser adquirido em cada data será definido de acordo com a razão entre o montante a ser pago aos detentores dos CRAs da Ourinvest 4-2 na próxima data de pagamento de juros ou amortização e o preço por metro cúbico de madeira estabelecido na respectiva solicitação de compra.

Os CRAs contarão com uma fiança fornecida pela Duratex S.A., estabelecida no contrato de cessão, a qual garante o pagamento pontual e integral dos compromissos de pagamentos devidos pela Duratex Florestal Ltda. Os juros remuneratórios dos CRAs serão definidos em procedimento de *bookbuilding*, com um teto de 102,5% da Taxa DI over, e serão pagos semestralmente, enquanto o principal será pago em uma parcela *bullet* na data de vencimento dos certificados.

Fundamentos

O rating preliminar 'brAA- (sf)' atribuído à 4ª série da 2ª emissão de CRAs (CRAs Ourinvest 4-2) a ser realizada pela Ourinvest Securitizadora S.A. reflete:

- **Risco de Crédito:** O ativo dos CRAs Ourinvest 4-2 será um contrato de fornecimento de madeira pelo qual a Duratex S.A. se obriga a adquirir, semestralmente, um volume específico de madeira da Duratex Florestal Ltda. O volume a ser adquirido em cada data será definido de acordo com a razão entre o montante a ser pago aos detentores dos CRAs da Ourinvest 4-2 na data de pagamento de

juros ou amotização e o preço por metro cúbico de madeira estabelecido na solicitação de compra. Assim, o valor a ser pago pela Duratex S.A. em cada data deverá ser equivalente ao montante a ser pago a título de juros ou principal devido aos CRAs Ourinvest 4-2, mesmo que esta não envie uma solicitação de compra ou que a Duratex Florestal Ltda. não disponha de volume de madeira suficiente para fazer frente ao pedido.

Em nossa opinião, a estrutura da 4ª série da 2ª emissão de CRAs a serem emitidos pela Ourinvest permite que seu rating reflita a qualidade de crédito da Duratex S.A. Essa opinião se baseia nos riscos associados ao ativo subjacente (*default* no pagamento, pré-pagamento, diferimento de pagamentos e retenção de impostos) e nos riscos estruturais (casamento dos termos de pagamento de juros e principal do passivo e ativo, despesas, opção do investidor, riscos de mercado e de liquidação do empacotamento).

- **Risco Operacional:** De acordo com o nosso critério de riscos operacionais, consideramos que a operação não conta com um participante-chave cujo papel possa afetar o desempenho do ativo-lastro e, por isso, consideramos que todos os participantes possuem funções administrativas. Dessa forma, nossa avaliação de risco operacional não afetou o rating atribuído aos CRAs.
- **Risco de Contraparte:** Os CRAs estão expostos ao risco de contraparte do Banco Bradesco S.A., como provedor da conta bancária, e da Duratex S.A., como fiadora. Em nossa opinião, a qualidade de crédito dessas entidades é consistente com o rating atribuído à 4ª série da 2ª emissão de CRAs a ser realizada pela Ourinvest Securitizadora.
- **Risco Legal:** Entendemos que o patrimônio separado e a estrutura da emissão dos CRAs avaliados permitem um isolamento da insolvência dos participantes e que a cessão dos ativos subjacentes seja perfeita e acabada. Além disso, revisamos o contrato de cessão de modo a concluir que a fiança atenda aos nossos critérios de garantia com base nos seguintes fatores:
 1. A fiança estabelecida será de pagamento das obrigações do ativo subjacente;
 2. O fiador concorda em pagar as obrigações garantidas na data devida;
 3. A fiança é uma obrigação que se alinha *pari passu* às dívidas quirográficas detidas pela Duratex S.A.;
 4. O direito de terminar a fiança depende de prévia aprovação dos investidores dos CRAs;
 5. A fiança é incondicional, independente de valor, genuidade, validade e execução de garantias;
 6. A fiança será utilizada quantas vezes forem necessárias para que a obrigação seja inteiramente paga; e
 7. Os investidores dos CRAs são os beneficiários da fiança.
- **Estabilidade do Rating:** O rating atribuído à 4ª série da 2ª emissão de CRAs da Ourinvest Securitizadora depende da qualidade de crédito da Duratex S.A., na qualidade de devedora do contrato de fornecimento de madeira e fiadora da Duratex Florestal Ltda. nos termos do contrato de cessão, e do Banco Bradesco S.A., como provedor da conta bancária. Dessa forma, entendemos que caso ocorra alterações com relação à nossa visão sobre a qualidade de crédito da contraparte, o rating atribuído aos CRAs poderá ser revisto.

Resumo das Ações de Rating

Instrumento	De	Para	Montante Preliminar**	Vencimento Legal Final
4ª Série da 2ª emissão de CRAs Da Ourinvest Securitizadora S.A.	Não Classificadas	brAA- (sf) Preliminar*	Até R\$ 675 milhões	72 meses após a emissão

*O rating é preliminar, uma vez que a documentação final ainda não está disponível. A atribuição do rating final condiciona-se ao recebimento da documentação apropriada pela Standard & Poor's. Quaisquer informações subsequentes poderão resultar na atribuição de um rating final diferente do preliminar.

**O montante de CRAs a ser distribuído será de, inicialmente, R\$ 500 milhões. Porém, esse montante poderá ser elevado em até 35% (totalizando R\$ 675 milhões), sendo 15% por meio do exercício de um lote adicional e 20%, por meio do exercício de um lote suplementar.

A Escala Nacional Brasil de ratings de crédito da Standard & Poor's atende emissores, seguradores, terceiros, intermediários e investidores no mercado financeiro brasileiro para oferecer tanto ratings de crédito de dívida (que se aplicam a instrumentos específicos de dívida) quanto ratings de crédito de empresas (que se aplicam a um devedor). Os ratings de crédito na Escala Nacional Brasil utilizam os símbolos de rating globais da Standard & Poor's com a adição do prefixo "br" para indicar "Brasil", e o foco da escala é o mercado financeiro brasileiro. A Escala Nacional Brasil de ratings de crédito não é diretamente comparável à

escala global da Standard & Poor's ou a qualquer outra escala nacional utilizada pela Standard & Poor's ou por suas afiliadas, refletindo sua estrutura única, desenvolvida exclusivamente para atender as necessidades do mercado financeiro brasileiro.

Certos termos utilizados neste reporte, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos critérios, por isso devem ser lidos em conjunto com tais critérios. Por favor veja os critérios de rating em www.standardandpoors.com.br para mais informações.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Tabelas de Mapeamento das Escalas Nacionais e Regionais da Standard & Poor's](#), 19 de janeiro de 2016.
- [Estrutura Global de Avaliação de Riscos Operacionais em Operações Estruturadas](#), 9 de outubro de 2014.
- [Ratings de Crédito nas Escalas Nacionais e Regionais](#), 22 de setembro de 2014.
- [Pontualidade nos Pagamentos: Períodos de carência, garantias e uso dos ratings 'D' e 'SD'](#), 24 de outubro de 2013.
- [Metodologia e Premissas da Estrutura de Risco de Contraparte](#), 25 de junho de 2013.
- [Critérios de Isolamento de Ativos e de Sociedades de Propósito Específico - Operações Estruturadas](#), 7 de maio de 2013.
- [Critérios de garantias - Operações Estruturadas](#), 7 de maio de 2013.
- [Critério de Avaliação de Sociedades de Propósito Específico de Múltiplo Uso - Operações Estruturadas](#), 7 de maio de 2013.
- [Metodologia global para atribuição de ratings a títulos empacotados](#), 16 de outubro de 2012.
- [Metodologia de Critério Aplicada a Taxas, Despesas e Indenizações](#), 12 de julho de 2012.
- [Critérios de investimento global para investimentos temporários em contas de transação](#), 31 de maio de 2012.
- [Metodologia: Critérios de estabilidade de crédito](#), 3 de maio de 2010.
- [Entendendo as Definições de Ratings da Standard & Poor's](#), 3 de junho de 2009.

Artigos

- "Credit Conditions: "Growth Will Likely Remain Weak, Though The Effect On Latin American Ratings Will Be Mixed", 8 de dezembro de 2015.
- "Latin American Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2015: The Effects Of Regional Market Variables", 28 de outubro de 2015.
- "Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis: The Effects Of The Top Five Macroeconomic Factors", 2 de julho de 2014.

Informações regulatórias adicionais

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor, clique [aqui](#) para mais informações.

Standard & Poor's não realiza *due diligence* em ativos subjacentes. Quando a Standard & Poor's Ratings Services atribuiu ratings a um instrumento de operações estruturadas, esta recebe informações sobre ativos subjacentes, as quais são fornecidas por terceiros que acreditamos tenham conhecimento dos fatos relevantes. Tais terceiros são normalmente instituições financeiras que estruturaram a transação e/ou instituições que originaram os ativos ou estão vendendo os ativos aos emissores e/ou uma empresa de contabilidade reconhecida e/ou uma empresa de advocacia, cada qual agindo em nome da instituição financeira ou originador ou vendedor dos ativos. Além disso, a Standard &

Poor's Ratings Services pode se apoiar em informações presentes nos prospectos de oferta das transações, emitidos de acordo com as leis de valores mobiliários da jurisdição relevante. Em alguns casos, a Standard & Poor's Ratings Services pode se apoiar em fatos gerais (tais como índices de inflação, taxas de juros dos bancos centrais, índices de *default*) que são de domínio público e produzidos por instituições privadas ou públicas. Em nenhuma circunstância a Standard & Poor's Ratings Services realiza qualquer processo de *due diligence* sobre ativos subjacentes. A Standard & Poor's Ratings Services também pode receber a garantia por parte da instituição que está estruturando a transação ou originando ou vendendo os ativos para o emissor, (a) o qual vai fornecer à Standard & Poor's Ratings Services todas as informações requisitadas pela Standard & Poor's Ratings Services de acordo com seus critérios publicados e outras informações relevantes para o rating de crédito e, se aplicável, para o monitoramento do rating de crédito, incluindo informações ou mudanças materiais das informações anteriormente fornecidas e (b) a informações fornecidas à Standard & Poor's Ratings Services relativas ao rating de crédito ou, se aplicável, ao monitoramento do rating de crédito, de que estas não contêm nenhuma afirmação falsa sobre um fato material e não omitem um fato material necessário para fazer tal afirmação, em vista das circunstâncias nas quais foram fornecidas, e não enganosa.

A precisão e completude das informações revisadas pela Standard & Poor's Ratings Services em conexão com sua análise, pode ter um efeito significativo nos resultados de tais análises. Embora a Standard & Poor's colete informações de fontes que acredita serem confiáveis, quaisquer imprecisões ou omissões nessas informações poderiam afetar significativamente a análise de crédito da Standard & Poor's Ratings Services, tanto positiva quanto negativamente.

Atributos e limitações do rating de crédito

A Standard & Poor's Ratings Services utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A Standard & Poor's Ratings Services não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A Standard & Poor's Ratings Services não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a Standard & Poor's Ratings Services acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela Standard & Poor's Ratings Services não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a Standard & Poor's se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a Standard & Poor's utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

Aviso de ratings ao emissor

O aviso da Standard & Poor's para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Aviso de Pré-Publicação aos Emissores](#)".

Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da Standard & Poor's de seus ratings de crédito é abordado em:

- Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito (seção de Revisão de Ratings de Crédito)
<http://www.standardandpoors.com/ratings/articles/pt/la/?articleType=PDF&assetID=1245338484985>

- Política de Monitoramento

<http://www.standardandpoors.com/ratings/articles/pt/la/?articleType=PDF&assetID=1245319078197>

Conflitos de interesse potenciais da S&P Ratings Services

A Standard & Poor's Brasil publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais em "Conflitos de Interesse — Instrução N° 521/2012, Artigo 16 XII" seção em www.standardandpoors.com.br.

Faixa limite de 5%

A S&P Brasil publica em seu Formulário de Referência apresentado em http://www.standardandpoors.com/pt_LA/web/guest/regulatory/disclosures o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

Nenhuma parte desta informação (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas destes) ou qualquer parte dele (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenado em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da S&P. O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem suas afiliadas, nem seus provedores externos, nem diretores, funcionários, acionistas, empregados nem agentes (Coletivamente Partes da S&P) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade de qualquer informação. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, nem pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A, ENTRE OUTRAS, QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZABILIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA INTERROMPIDO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizados por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais, ou consequentes (incluindo-se, entre outras, perda de renda ou lucros cessantes e custos de oportunidade) com relação a qualquer uso da informação aqui contida, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Os ratings e as análises creditícias da S&P e de suas afiliadas e as observações aqui contidas são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos ou recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento. Após sua publicação, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar a informação. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua gerência, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. As opiniões da S&P e suas análises não abordam a adequação de quaisquer títulos. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba.

A fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades, a S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas das de suas outras. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter o sigilo de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P Ratings Services pode receber remuneração por seus ratings e análises creditícias, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na Web, www.standardandpoors.com/ [www.standardandpoors.com.mx /](http://www.standardandpoors.com.mx/) [www.standardandpoors.com.ar /](http://www.standardandpoors.com.ar/) www.standardandpoors.com.br (gratuitos), www.ratingsdirect.com e www.globalcreditportal.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.standardandpoors.com/usratingsfees.

Austrália

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. Conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.