

MATERIAL PUBLICITÁRIO



VICUNHA

jeansidentity

ESTRITAMENTE CONFIDENCIAL | JULHO DE 2022

Emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio em até
2 (duas) séries da 123ª Emissão da
Virgo Companhia de Securitização, devidos pela

VICUNHA TÊXTIL S.A., no valor total de, inicialmente,
R\$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais)



COORDENADOR LÍDER



Safra

Investment
Bank



Investment Bank

LEIA O PROSPECTO PRELIMINAR E OS DEMAIS DOCUMENTOS ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO FATORES DE RISCO

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Disclaimer



Esta apresentação poderá conter considerações referentes às perspectivas futuras do negócio, estimativas de resultados operacionais e financeiros, bem como no crescimento da Vicunha Têxtil S.A. (“Companhia”), baseando-se exclusivamente nas expectativas em relação ao futuro do negócio e seu contínuo acesso a capitais para financiar o plano de negócios da Companhia.

Tais considerações futuras podem ser afetadas por mudanças nas condições de mercado, regras governamentais, desempenho do setor, economia brasileira, entre outros fatores, além dos riscos apresentados no Formulário de Referência da Companhia, divulgados no site da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”).

Este material é uma apresentação de informações gerais sobre a Companhia nesta data, preparado exclusivamente como material de apoio da 1ª (primeira) e da 2ª (segunda) séries da 141ª (centésima quadragésima primeira) emissão de certificados de recebíveis do agronegócio da Virgo Companhia de Securitização (“CRA” e “Emissora”, respectivamente) nos termos da Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada (“Instrução CVM 400”), e demais disposições legais (“Oferta”), coordenada pelo Banco BTG Pactual S.A. (“Coordenador Líder”), pela UBS Brasil Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A. e pelo Banco Safra S.A. (em conjunto, “Coordenadores”), e não deve ser interpretado como uma oferta, ou uma recomendação, ou convite, ou solicitação para compra dos CRA, de ações ou qualquer outro valor mobiliário da Companhia e/ou da Emissora.

Este material apresenta informações resumidas sem intenção de serem completas. Não é feita nenhuma declaração, implícita ou explícita, e não há garantia quanto à correção, adequação ou abrangência dessas informações.

Potenciais investidores devem ler o prospecto preliminar da Oferta (“Prospecto Preliminar”), e a seção “Fatores de Risco” do Prospecto Preliminar, antes de decidir investir nos CRA. Qualquer decisão de investimento por tais investidores deverá basear-se única e exclusivamente nas informações contidas no Prospecto Preliminar (assim como em sua versão definitiva, quando disponível, “Prospecto Definitivo”), que conterá informações detalhadas a respeito da Oferta, dos CRA, da Emissora e da Companhia. O Prospecto Preliminar, assim como o Prospecto Definitivo, poderá ser obtido junto à Emissora, à CVM, à B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão e aos Coordenadores, conforme descrito abaixo.

Este material é estritamente confidencial e seu conteúdo não deve ser comentado ou publicado, sob qualquer forma, com terceiros alheios aos objetivos pelos quais este material foi obtido.

A Oferta encontra-se em análise pela CVM para obtenção do registro da Oferta. Portanto, os termos e condições da Oferta e as informações contidas neste material e no Prospecto Preliminar estão sujeitos à complementação, correção ou modificação em virtude de exigências da CVM.

ANTES DE TOMAR DECISÃO DE INVESTIMENTO NOS CRA QUE VENHAM A SER DISTRIBUÍDOS NO ÂMBITO DA OFERTA, OS INVESTIDORES DEVEM LER O PROSPECTO PRELIMINAR E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA INCORPORADO POR REFERÊNCIA AO PROSPECTO PRELIMINAR, EM ESPECIAL A SEÇÃO “FATORES DE RISCO” DO FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA, E A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”, NAS PÁGINAS 138 A 164 DO PROSPECTO PRELIMINAR, PARA CIÊNCIA DE CERTOS FATORES DE RISCO QUE DEVEM SER CONSIDERADOS COM RELAÇÃO AO INVESTIMENTO NOS CRA.

Este material tem caráter meramente informativo e de apoio. Para uma descrição mais detalhada da Oferta e dos riscos envolvidos, leia o Prospecto Preliminar, em especial a seção “Fatores de Risco”, disponível nos seguintes endereços e páginas da rede mundial de computadores:

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Disclaimer



Coordenador Líder: <https://www.btgpactual.com/investment-bank> ((neste website, clicar em “Mercado de Capitais – Download”, depois clicar em “2022” e procurar, “Oferta Pública De Distribuição De Certificado De Recebíveis Do Agronegócio Da 123ª Emissão Da Virgo – CRA Vicunha” e, então, localizar o documento desejado).

UBS Brasil Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.: <https://www.ubs.com/br/pt/ubsbb-investment-bank/public-offers.html> (neste website clicar em “CRA Vicunha” e, então, clicar no documento desejado).

Banco Safra S.A.: <https://www.safra.com.br/sobre/banco-de-investimento/ofertas-publicas.htm> (neste website, clicar em “CRA – Vicunha”, e, então, localizar o documento desejado).

Emissora: www.virgo.inc (neste website, acessar “Securitização”, depois acessar “Acesse a página de emissões”, digitar no campo de busca “CRA VICUNHA”, acessar a página da emissão, localizar “Prospecto Preliminar” e clicar em “Download”).

Comissão de Valores Mobiliários: Website: www.gov.br/cvm (neste website, acessar “Regulados”, clicar em “Regulados CVM (sobre dados enviados à CVM), clicar em “Companhias”, clicar em “Informações de CRI e CRA (Fundos.Net)”, e clicar no link “Informações de CRI e CRA (Fundos.Net)”. Na página clicar no canto superior esquerdo em “Exibir Filtros”, em “Tipo de Certificado” selecionar “CRA” e em “Securitizadora” buscar “Virgo Companhia de Securitização”. Em seguida clicar “categoria” e selecionar “Documentos de Oferta de Distribuição Pública” e, no campo “Tipo” selecionar “Prospecto de Distribuição Pública” e no “Período de Entrega” inserir o período de 2022 até a data da busca. Localizar o assunto: “VICUNHA” para acesso ao Prospecto Preliminar de Distribuição Pública da 1ª e 2ª Séries da 123ª Emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio da Virgo Companhia de Securitização e selecionar o “Download”).

B3 S.A. – Bolsa, Brasil, Balcão: www.b3.com.br (neste website acessar o menu “Produtos e Serviços”, no menu, acessar na coluna “Negociação” o item “Renda Fixa”, em seguida, no menu “Títulos Privados” clicar em “Saiba Mais”, e na próxima página, na parte superior, selecionar “CRA” e, na sequência, à direita da página, no menu “Sobre o CRA”, selecionar “Prospectos”, e no campo “Emissor” buscar por “VIRGO COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO”, buscar no campo “Emissão” a 123ª emissão e acessar o Prospecto Preliminar da Oferta de Distribuição dos Certificados de Recebíveis Agronegócio da 123ª Emissão, 1ª e 2ª Série, da Virgo Companhia de Securitização) ao clicar no link do campo “Título”/Assunto”).

Ao decidir subscrever os CRA no âmbito da Oferta, potenciais investidores deverão realizar sua própria análise e avaliação da condição financeira da Companhia e da Emissora e de seus ativos, bem como dos riscos decorrentes do investimento nos CRA.

O investimento nos CRA não é adequado a investidores que (i) necessitem de liquidez, tendo em vista a possibilidade de serem pequenas ou inexistentes as negociações dos CRA no mercado secundário; e/ou (ii) não estejam dispostos a correr o risco de crédito de empresa do setor privado e/ou do setor do agronegócio.

O mercado e as informações de posição competitiva, incluindo projeções de mercado citadas ao longo deste material, foram obtidas por meio de pesquisas internas da Companhia, pesquisas de mercado, informações de domínio público e publicações empresariais. Apesar dos Coordenadores não terem razão para acreditar que qualquer dessas informações ou relatórios sejam imprecisos em qualquer aspecto relevante, os Coordenadores não verificaram independentemente da posição competitiva, posição de mercado, taxa de crescimento ou qualquer outro dado fornecido por terceiros ou outras publicações da indústria

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Disclaimer



Este material não deve ser utilizado como base para qualquer acordo ou contrato. A decisão de investimento dos potenciais investidores nos CRA é 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.

Os Coordenadores e seus representantes (i) 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, (ii) não fazem nenhuma declaração nem dão nenhuma garantia quanto à correção, adequação ou abrangência das informações aqui apresentadas.

Nem a Companhia, nem os Coordenadores atualizarão quaisquer das informações contidas neste material, inclusive, mas não se limitando, às informações prospectivas, sendo certo que as informações aqui contidas estão sujeitas à alteração, sem aviso prévio aos destinatários deste material.

A colocação dos CRA somente terá início após: (a) a concessão do registro da Oferta pela CVM; (b) o registro para distribuição e negociação dos CRA no ambiente da B3; (c) a divulgação do Anúncio de Início; e (d) a disponibilização do Prospecto Definitivo aos investidores.

O Prospecto Definitivo da Oferta será colocado à disposição dos investidores nos locais referidos acima, a partir da data de divulgação do Anúncio de Início, o que dependerá da concessão de registro da Oferta junto à CVM.

O REGISTRO DA PRESENTE OFERTA NÃO IMPLICA, POR PARTE DA CVM, GARANTIA DE VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS OU EM JULGAMENTO SOBRE A QUALIDADE DA COMPANHIA EMISSORA, BEM COMO SOBRE OS CRA A SEREM DISTRIBUÍDOS

MATERIAL PUBLICITÁRIO

1

Termos e Condições da Oferta

CRA Vicunha Têxtil ICVM 400

Instrumento	Certificados de Recebíveis do Agronegócio via ICVM 400 e Res. 60	
Devedora	Vicunha Têxtil S.A.	
Emissora	Virgo Companhia de Securitização	
Garantias	Clean	
Lastro	Debêntures	
Destinação de Recursos	Aquisição de Algodão em pluma, direta e exclusivamente de produtores e cooperativas rurais	
Regime de Colocação	Regime de Garantia Firme para o Volume Total da Emissão	
Volume Total	R\$ 300 milhões, sem considerar 20% de lote adicional em regime de melhores esforços	
Séries	Até 2 (duas) séries, no sistema de vasos comunicantes	
Série	1ª Série	2ª Série
Prazo	5 anos	5 anos
Remuneração Teto	Maior entre IPCA+7,75% a.a. e NTN-B27+2,45% a.a. ⁽¹⁾	CDI+2,45% a.a.
Amortização	Amortização nos 4º e 5º anos	Amortização nos 4º e 5º anos
Pagamento da Remuneração	Semestral, sem carência	

Nota: (1) NTN-B27 de referência do dia útil imediatamente anterior ao procedimento de bookbuilding

1

Termos e Condições da Oferta

CRA Vicunha Têxtil ICVM 400

Covenants Financeiros	Com base nas Demonstrações Financeiras, medição semestral a partir de 31 de dezembro de 2022: <ul style="list-style-type: none">Dívida Líquida por EBITDA ser inferior ou igual a 3,5x.
Atualização Monetária	Para a 1ª Série: <ul style="list-style-type: none">Atualizado monetariamente pela variação acumulada do IPCA Para a 2ª Série: <ul style="list-style-type: none">Não será atualizada monetariamente
Resgate Antecipado Facultativo	Permitido, a partir do 2º ano contado da Data de Emissão mediante: <ul style="list-style-type: none">1ª Série: pagamento do maior valor entre (i) valor presente das parcelas remanescentes de principal e juros descontados à NTN-B de <i>duration</i> mais próxima à <i>duration</i> remanescente dos CRA e (ii) curva2ª Série: pagamento de prêmio equivalente a 1,50% a.a. pelo prazo remanescente
Agente Fiduciário	Oliveira Trust DTVM S.A.
Escriturador / Custodiante	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.
Data Estimada de Bookbuilding	30 de agosto de 2022
Data Estimada de Liquidação	21 de setembro de 2022
Público Alvo	Investidores Qualificados, nos termos da ICVM 400
Coordenadores	

1

Cronograma Indicativo da Oferta

CRA Vicunha Têxtil ICVM 400

Ordem dos Eventos	#	Eventos	Data Prevista
1		Protocolo de Pedido de Registro Oferta na CVM	26/07/2022
2		Divulgação do Aviso ao Mercado	26/07/2022
3		Disponibilização do Prospecto Preliminar da Oferta Secundária	26/07/2022
4		Início das apresentações para potenciais investidores (Roadshow)	27/07/2022
5		Início do Período de Reserva e do Período de Reserva para Pessoas Vinculadas	03/08/2022
6		Encerramento do Período de Reserva de Pessoas Vinculadas	22/08/2022
7		Encerramento do Período de Reserva	29/08/2022
8		Procedimento de <i>Bookbuilding</i>	30/08/2022
9		Fixação do Preço por Debênture Objeto da Oferta Secundária	30/08/2022
10		Registro da Oferta Secundária pela CVM	16/09/2022
11		Divulgação do Anúncio de Início	19/09/2022
12		Disponibilização do Prospecto Definitivo	19/09/2022
13		Data de Liquidação	21/09/2022
14		Data limite para a divulgação do Anúncio de Encerramento	22/09/2022
15		Início da negociação na B3	23/09/2022

MATERIAL PUBLICITÁRIO



Visão Geral do Grupo

LEIA O PROSPECTO PRELIMINAR E OS DEMAIS DOCUMENTOS ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO FATORES DE RISCO

MATERIAL PUBLICITÁRIO

VICUNHA
jeansidentity

2

Visão Geral da Companhia



A Vicunha é uma multinacional brasileira com mais de 50 anos de história, sendo **uma das maiores empresas** de Denim e Denim Colour (Brim) do Brasil⁽¹⁾

1

A companhia conta com **5 unidades industriais** na América do Sul, sendo 3 no Brasil e mais 1 cada no Equador e Argentina.

2

Líder no mercado brasileiro⁽²⁾ com capacidade de produção de aproximadamente **180 milhões de metros ano de tecido**, o que equivale a aproximadamente 150 milhões de calças⁽³⁾.

3

A Vicunha se beneficia do mercado externo: a receita com exportações e operações internacionais representam **48% da receita total** de 2021.

4

Presença na América Latina, com escritórios comerciais na **Colômbia, Peru e México**, e na **Europa**. A companhia conta com aproximadamente **6 mil colaboradores** e quase **5 mil clientes**.

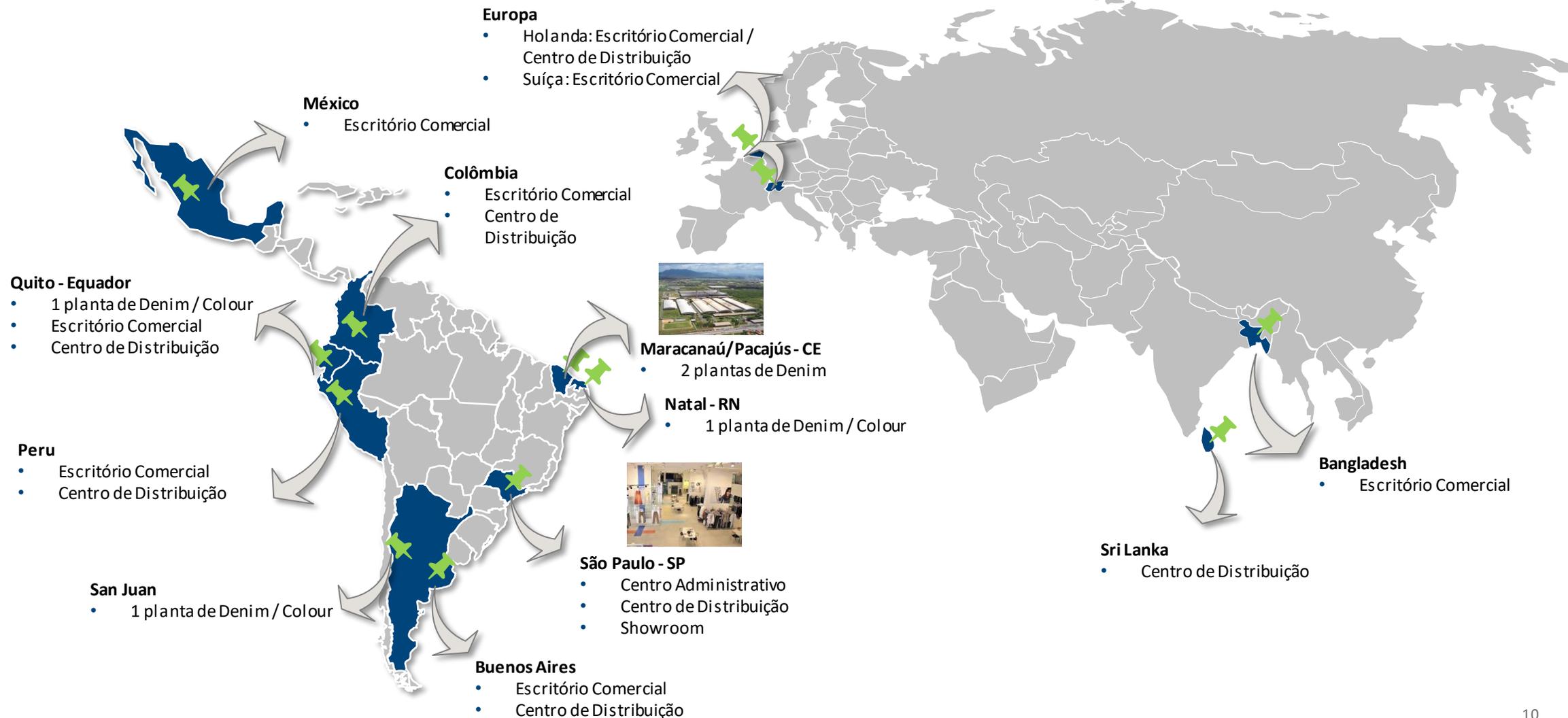
5

Nota: (1) Com base na Produção de Denim e Denim Colour (Brim); (2) Com base no Market Share da Produção de Denim e Denim Colour (Brim) no Brasil; (3) Considerando que se utiliza, na média, 1,20 metro para a produção de calças no tamanho adulto

9

LEIA O PROSPECTO PRELIMINAR E OS DEMAIS DOCUMENTOS ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO FATORES DE RISCO

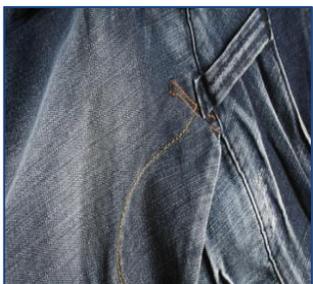
Unidades Produtivas e Comerciais



2 Portfólio de Produtos

A Vicunha é focada em tecidos Denim e Brim (Jeanswear), dentre os produtos têxteis mais comercializados no mundo, adaptáveis a todos os estilos

Mix de Produtos



Denim

- Vendas 2021: 63% das vendas totais
- Produção 2021: 116 milhões de metros
- Plantas: Maracanaú, Pacajús, Natal, Equador e Argentina



Denim Colour

- Vendas 2021: 37% das vendas totais
- Produção 2021: 66 milhões de metros
- Plantas: Natal, Equador e Argentina

Portfólio que atende às diversas funcionalidades

V. Eco - clientes que buscam produtos comprometidos com impactos ambientais, sociais e econômicos. Linha conta com selos *Eco Cycle*, criados por nós, para identificar os produtos de menor impacto

V.Tech - Soluções inovadoras, diferenciadas e tecnológicas. Nosso “laboratório de inovações”, onde podemos criar, experimentar, trazendo diversidade a nossas coleções e de nossos clientes.

V.Athletic - produtos capazes de unir conforto, estilo e funcionalidade, com muita flexibilidade perfeita para looks contemporâneos e esportivos.

V.Light - Soluções leves e versáteis, com toque macio e caimento perfeito.

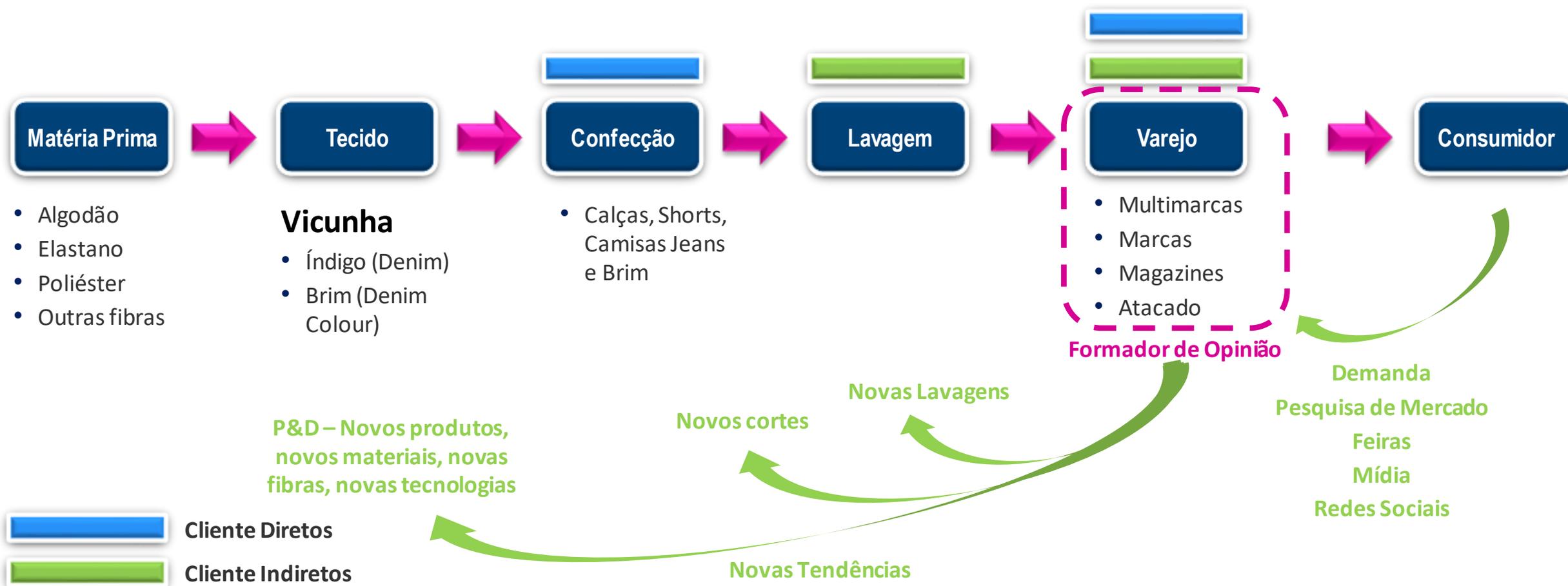
V.Original - para os nostálgicos e retrôs. Linha resgata o básico e tradicional que remete ao denim original, composta por artigos rígidos 100% algodão, com ótima versatilidade em lavanderia, para efeitos de rasgos e puídos.

V.Moove - produtos de moda alinhados com a tendência global de maior conforto e liberdade de movimento. Produtos com elastano, super *stretch* ou tecnologia dual core, garantindo flexibilidade e ótima recuperação.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

2

Atuação da Vicunha na Cadeia Têxtil



MATERIAL PUBLICITÁRIO

2

Compromisso com meio ambiente e sustentabilidade



Ética, Responsabilidade social e comprometimento com o meio ambiente são pilares dos processos e atividades da companhia;

Investimentos em tecnologias e processos pioneiros que reduzem o impacto à natureza e contribuem para o bem-estar social das comunidades em volta;

Iniciativas recorrentes como a utilização consciente das matérias-primas, passando por projetos sociais que atuam na capacitação de novos profissionais



Reciclagem de algodão



Economia de Energia



Economia de água



Economia de produtos químicos

Inovação em novas fibras

Fibra de Cânhamo⁽¹⁾

- Lançamento de nova linha de produtos utilizando uma das fibras mais versáteis e sustentáveis do mundo
- Cultura de alto rendimento → requer menos água e menos terra, pois produz muito mais fibra por acre comparado ao algodão
- A fibra do cânhamo na produção do jeans proporciona às peças uma textura semelhante à do linho, além de torná-lo mais macio a cada uso e lavagem



Inovação em novos processos

Redução no consumo de água⁽²⁾

- Desenvolvimento de um processo inovador combinado com a utilização de maquinário exclusivo para o tingimento de tecidos, objetivando:
 - ✓ Redução de 90% o consumo de água e consequente tratamento de efluentes
 - ✓ Redução de produtos químicos utilizados no processo de tingimento



Inovação no relacionamento com o cliente

V. Laundry

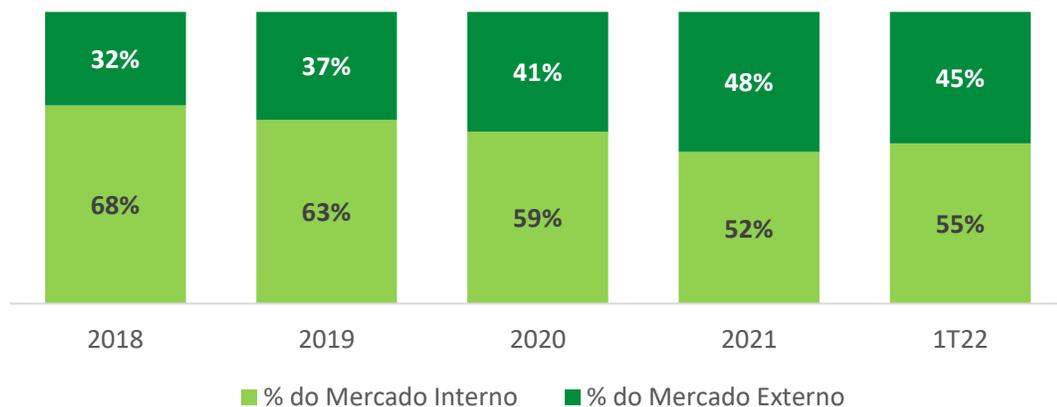
- Centro de inovação para recepção de clientes e parceiros, oferecendo uma experiência personalizada na lavagem dos produtos, bem como explorar o conhecimento e aplicação dos tecidos Vicunha
- Possibilita que os profissionais sejam preparados tecnicamente, levando para seus negócios novas aplicações e fidelizando os clientes
- Proporciona na visita uma experiência digital e real, surpreendendo o cliente nos serviços e conhecimento a disposição dele



Notas: (1): Reportagem publicada na Fashion Network no dia 15 de Novembro de 2021. Disponível em <https://br.fashionnetwork.com/news/Vicunha-lanca-jeans-feito-com-canhamo,1352885.html> ; (2) Estudo publicado pela Abit Associação Brasileira da Indústria Têxtil e de Confeccção no dia 20 de maio de 2022. Disponível em <https://www.abit.org.br/noticias/vicunha-uso-de-95-me-nos-agua-no-processo-productivo>

Dinâmicas de Receita e Custo

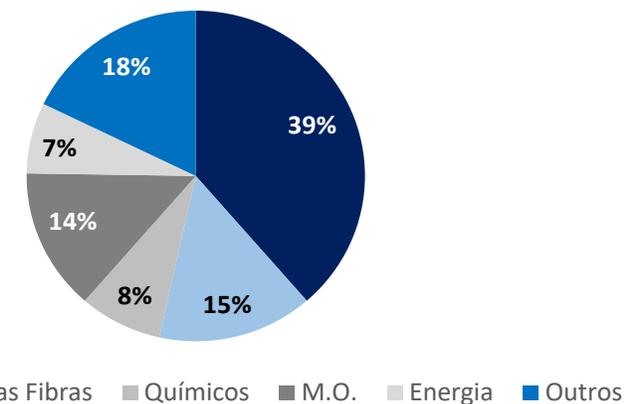
Receita⁽¹⁾



Destaques da Receita

- 1 - Receitas do Mercado Externo → Aumento da participação da receita no mercado externo para aproximadamente 50% em 2021.
- 2 - Diversificação de Clientes → Carteira pulverizada com aproximadamente 5 mil clientes, sendo que o maior representa menos de 4% da receita total.
- 3 - Baixa Inadimplência → 0,2% de inadimplência⁽²⁾ em 2021.

Custos (2021)



Destaques dos Custos

- 1 – Principais matérias-primas indexadas ao dólar.
- 2 – Compra de Algodão baseada em critérios de competitividade, sustentabilidade e política de compra de algodão.
- 3 – Energia → Contratos de energia asseguram suprimento de parte da demanda futura.

Notas: (1): Utilizou-se Receita Bruta para esta seção; (2) Inadimplência é calculada da seguinte forma = Provisão para créditos de liquidação duvidosa (em 2021) / Receita Líquida

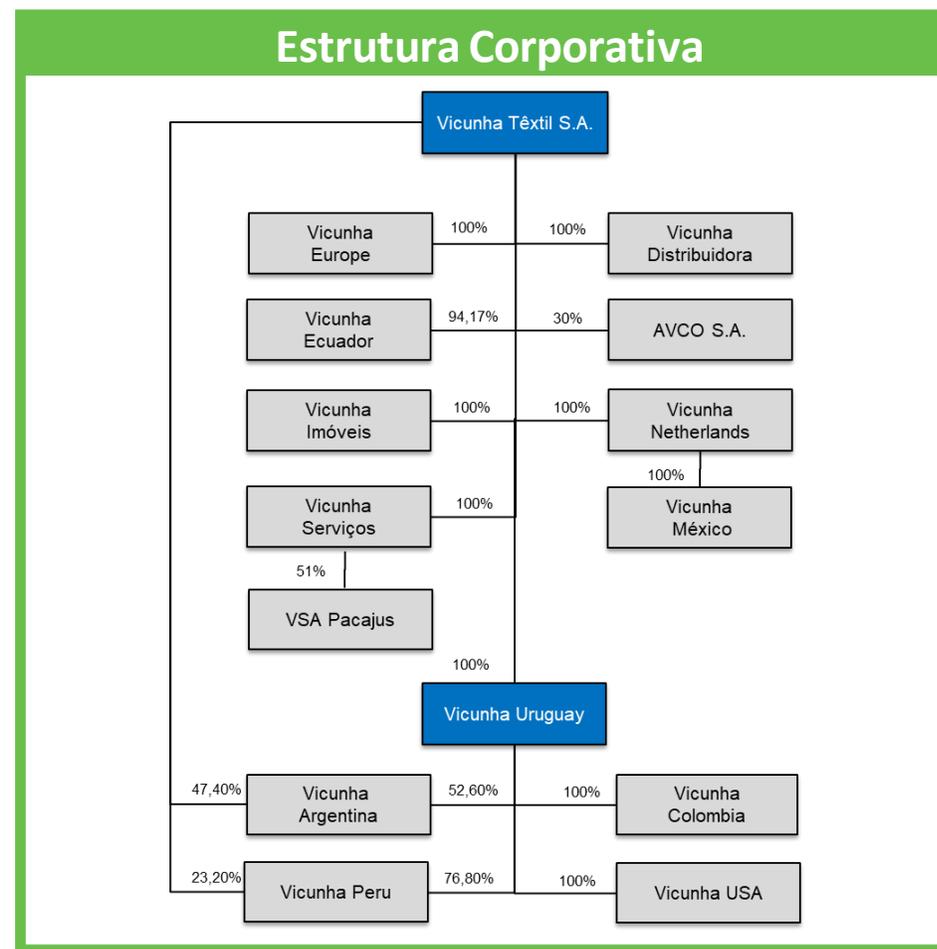
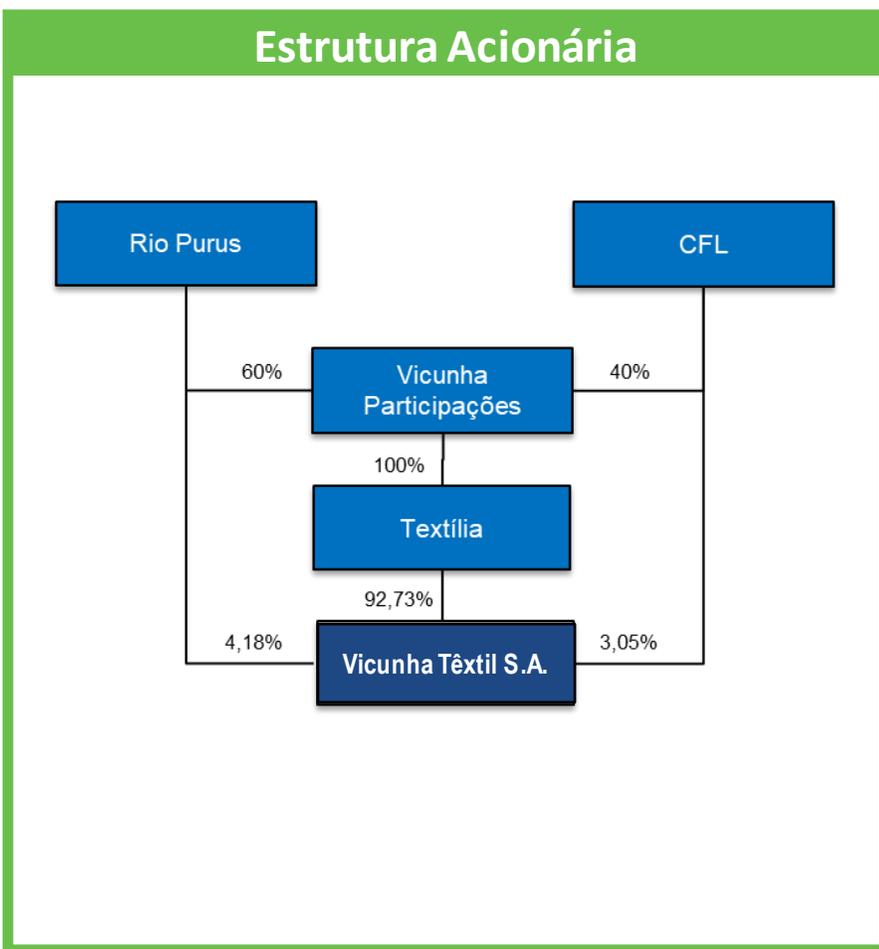
MATERIAL PUBLICITÁRIO

A photograph of a worker in a blue uniform and a blue face mask working on a server rack in a data center. The worker is standing on a ladder or platform, reaching up to adjust or connect cables. The server racks are filled with blue and white components, and the background shows more racks and infrastructure.

Estrutura societária e governança

LEIA O PROSPECTO PRELIMINAR E OS DEMAIS DOCUMENTOS ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO FATORES DE RISCO

Estrutura societária



Administração

Conselho e Diretoria com profissionais que acumulam conhecimentos de mercado e histórico na indústria têxtil

Diretoria

MARCOS ANTONIO DE MARCHI
Diretor Presidente

- Engenheiro têxtil
- CEO da Elekeiroz
- Presidente do conselho da ABIQUIM
- Presidente da Rhodia Latin America + Rhodia Fibras

PEDRO TEIXEIRA DE CARVALHO
Diretor Executivo Financeiro

- Administrador de empresas
- Diretor de diversas áreas na Braskem S.A.
- Mais de 20 anos de experiência atuando como executivo de finanças

GERMAN ALEJANDRO SILVA
Diretor Executivo Comercial

- Engenheiro têxtil
- Diretor comercial na Invista
- Gerente comercial na Fibra Dupont

MARCEL YOSHIMI IMAIZUMI
Diretor Executivo de Operações

- Engenheiro eletrônico
- Mais de 30 anos de experiência no segmento têxtil
- Consultor da PwC

DAWID WAJS¹
Diretor de Matéria Prima

- Administrador de empresas
- Diretor Comercial da Plataforma de Algodão na LDC
- Diretor da Associação Nacional dos Exportadores de Algodão (ANEA)

ALEXANDRE FERREIRA¹
Diretor Corporativo de RH

- Advogado
- Conselheiro na Live University
- Mais 20 anos de experiência na gestão de processos de RH em empresas como Fiat Automóveis e Usiminas

Conselho de Administração

RICARDO STEINBRUCH
Presidente do Conselho

- Administrador de empresas
- Membro do conselho de diversas companhias
- CEO da Vicunha Têxtil

ELIZABETH STEINBRUCH SCHWARZ
Vice-Presidente do Conselho

- Engenheira de produção
- Membro do conselho de diversas companhias
- Diretora de diversas companhias

VICENTE DONINI
Membro Independente do Conselho

- Técnico em contabilidade
- Presidente do Conselho da Marisol S.A.
- Mais de 30 anos de experiência no segmento têxtil

ANNA MARIA KUNTZ
Membro Independente do Conselho

- Graduada em pedagogia
- Diretora executiva comercial e marketing da Vicunha
- Mais de 30 anos de experiência no segmento têxtil

RICARDO WEISS
Membro Independente do Conselho

- Engenheiro civil
- Conselheiro de diversas companhias
- CEO da Santista Têxtil

Notas: (1) David Wajs e Alexandre Ferreira são diretores que não foram eleitos em RCA

3 Políticas Corporativas

Política	Escopo	Objetivo
Financeira	<ul style="list-style-type: none"> • Visa preservar a solvência e a correta aplicação dos recursos financeiros da Companhia. <ul style="list-style-type: none"> – Gestão de caixa e liquidez – Gestão de captações – Gestão de risco cambial 	<ul style="list-style-type: none"> • Gestão de riscos financeiros • Proteção Exposição Cambial
Dividendos	<ul style="list-style-type: none"> • Estabelece parâmetros aplicáveis a Administração sobre o volume de Dividendos Complementares (dividendos acima do “Dividendo Obrigatório”), de forma a manter um nível de alavancagem confortável para a Vicunha. • Dívida líquida não poderá superar 2,5 vezes o EBITDA no ano em vigor e subsequente a distribuição. 	<ul style="list-style-type: none"> • Proteção ao crédito / alavancagem
Partes relacionadas	<ul style="list-style-type: none"> • Estabelece procedimentos aplicáveis a Administração para assegurar que todas as transações com Partes Relacionadas sejam realizadas com equidade e transparência, no melhor interesse da Companhia, e de acordo com as melhores práticas de governança corporativa. • Eventuais empréstimos para Partes Relacionadas seguem a mesma metodologia da distribuição de dividendos. 	<ul style="list-style-type: none"> • Evitar conflito de interesse assegurando operações em bases de mercado
Investimentos	<ul style="list-style-type: none"> • Estabelece os critérios a serem observados no processo de avaliação, seleção, aprovação, acompanhamento e controle dos Investimentos. • Decisões de investimentos mais acertadas, com um maior grau de escrutínio, reduzindo o risco de não atingir o retorno esperado pelos Acionistas. 	<ul style="list-style-type: none"> • Assertividade nas decisões de investimentos • Avaliações quantitativas e qualitativas
Algodão	<ul style="list-style-type: none"> • Estabelece premissas para orientar o processo de compra e proteção de algodão pela Vicunha <ul style="list-style-type: none"> – Garantir o suprimento das necessidades fabris – Minimizar o impacto das oscilações o preço da commodities 	<ul style="list-style-type: none"> • Gestão de riscos de commodities

3 Modelo de gestão



MATERIAL PUBLICITÁRIO

A photograph of a worker in a blue uniform and a blue face mask working on a server rack in a data center. The worker is standing on a ladder or platform, reaching up to adjust or inspect a component of the server. The server racks are filled with blue and white cables, and the background shows more server racks and infrastructure.

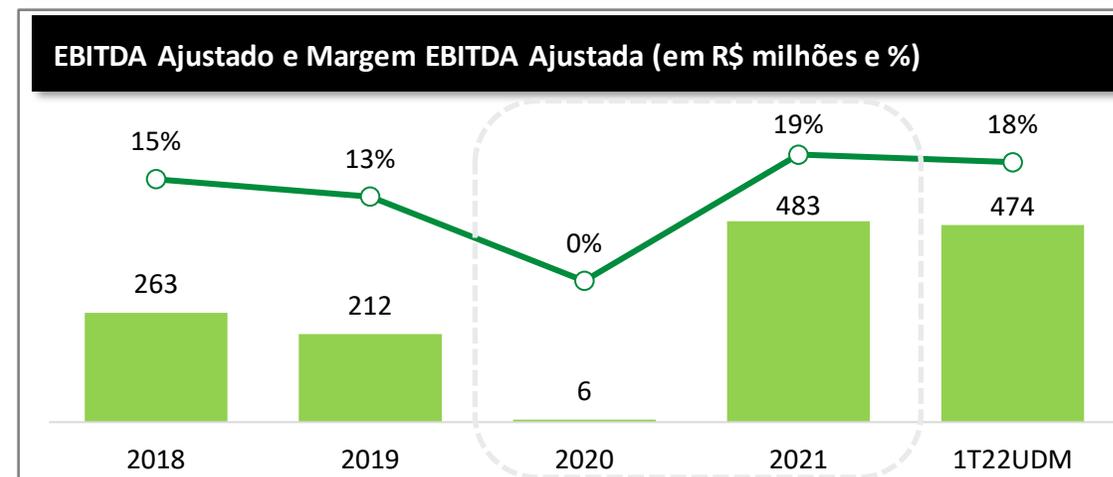
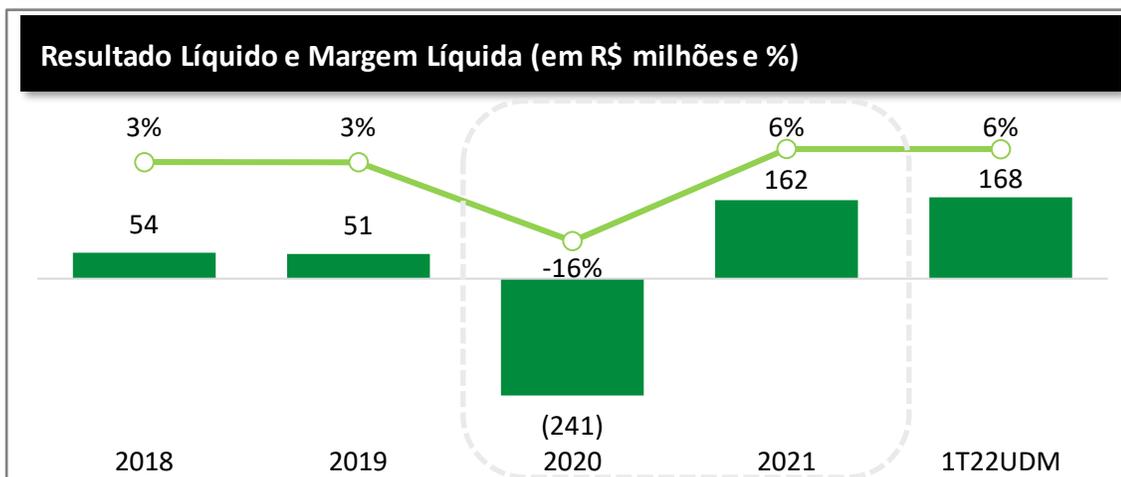
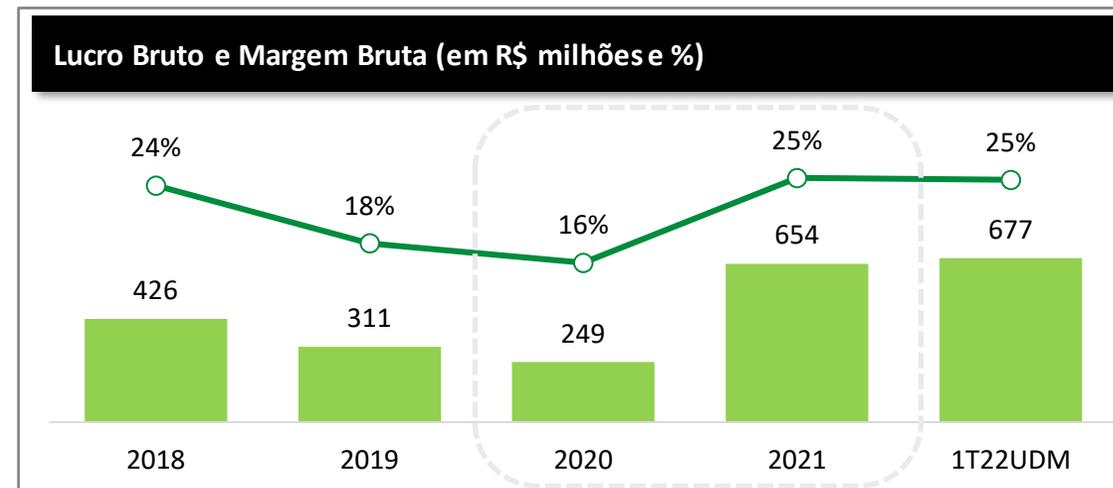
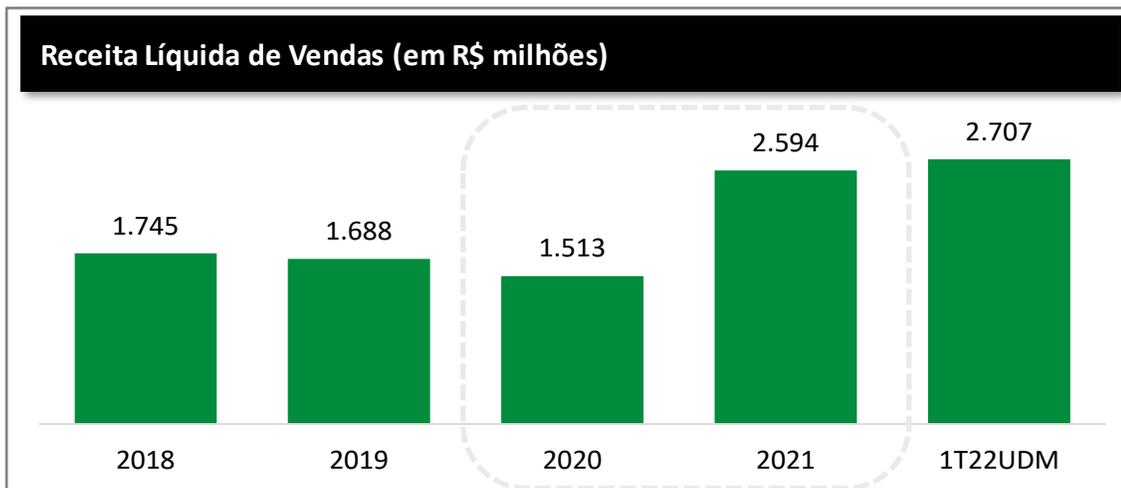
Performance financeira e
operacional

LEIA O PROSPECTO PRELIMINAR E OS DEMAIS DOCUMENTOS ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO FATORES DE RISCO

MATERIAL PUBLICITÁRIO

4 Performance Financeira

Modelo de negócios resiliente com capacidade de geração de caixa, com histórico de lucratividade



Fonte: Demonstrações Financeiras de 2019, 2020, 2021, 1T 2021 e 1T 2022 da Vicunha Têxtil

Anos de pandemia do COVID-19

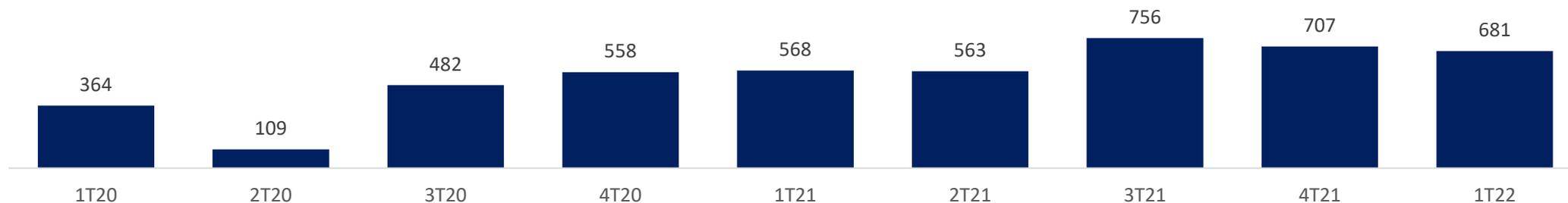
LEIA O PROSPECTO PRELIMINAR E OS DEMAIS DOCUMENTOS ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO FATORES DE RISCO

MATERIAL PUBLICITÁRIO

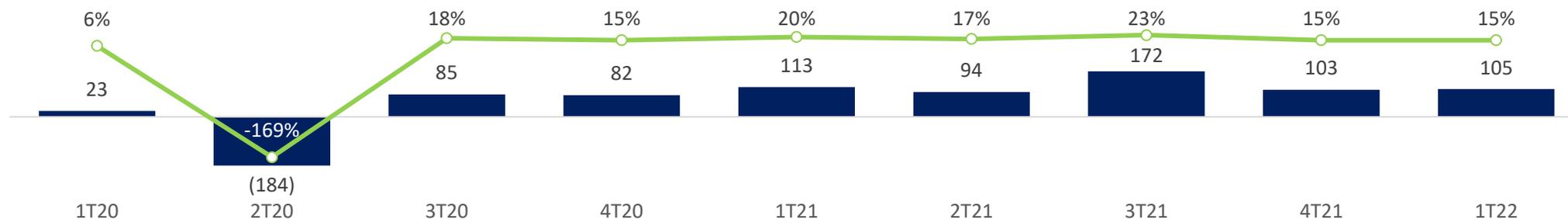
4 Performance Financeira

Receita líquida e EBITDA consistentes trimestre a trimestre após pandemia

Receita Líquida
(R\$ milhões)



EBITDA e Margem (%)
(R\$ milhões)



Capex⁽¹⁾
(R\$ milhões)

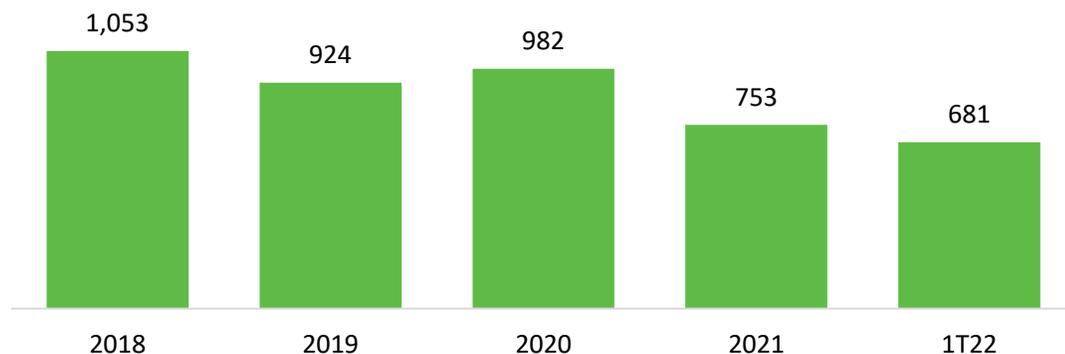


Fonte: Demonstrações Financeiras de 2019, 2020, 2021, 1T 2021 e 1T 2022 da Vicunha Têxtil

Notas: (1) Os valores do Capex de Manutenção e do Capex de Expansão foram obtidos com base em relatórios gerenciais da Companhia.

4 Perfil do Endividamento

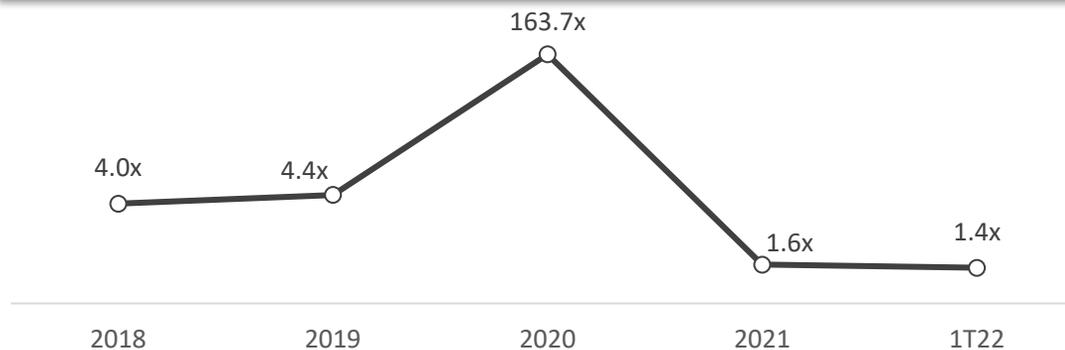
Dívida Líquida (em R\$ milhões)



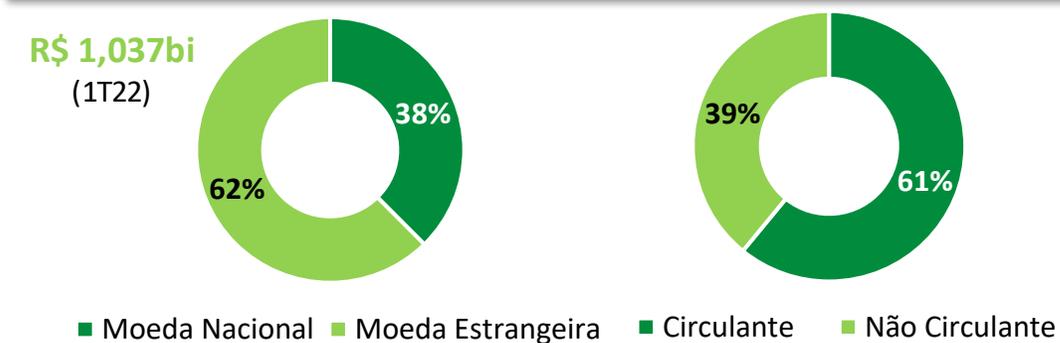
Cronograma de Amortização Base 1T22 (em R\$ milhões)



Alavancagem – Dívida Líquida / EBITDA (x)



Breakdown de Endividamento (por prazo e por moeda)



Com base nas demonstrações financeiras auditadas da Companhia de 2019, 2020, 2021 e 1T 2022

MATERIAL PUBLICITÁRIO

A photograph of a worker in a blue uniform and a blue face mask working on a server rack in a data center. The worker is standing on a ladder or platform, reaching up to adjust or connect cables. The server racks are filled with blue and white components, and the background shows more racks and infrastructure.

**Contatos de Distribuição e Fatores
de Risco**

LEIA O PROSPECTO PRELIMINAR E OS DEMAIS DOCUMENTOS ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO FATORES DE RISCO

Contatos de Distribuição



Coordenador Líder

Rafael Cotta
(11) 3383-2099
rafael.cotta@btgpactual.com

Bruno Korkes
(11) 3383-2190
bruno.korkes@btgpactual.com

Victor Batista
(11) 3383-2617
victor.batista@btgpactual.com

Jonathan Afrisio
(21) 3262-9795
jonathan.afrisio@btgpactual.com



Rafael Quintas

Januária Rotta

Lilian Rech

Pedro Sene

Alexandre Baldrigue

Camila Cafalcante

Rafael Carvalhal

fi.sales@safra.com.br
(11) 3175-7695



Paulo Arruda

Bruno Finotello

Daniel Gallina

Paula Montanari

(11) 2767-6191

ol-salesrf@ubs.com

5 Fatores de Risco

Antes de tomar qualquer decisão de investimento nos CRA, os potenciais Investidores deverão considerar cuidadosamente, à luz de suas próprias situações financeiras e objetivos de investimento, os fatores de risco descritos abaixo, bem como as demais informações contidas neste Prospecto Preliminar e em outros documentos da Oferta, devidamente assessorados por seus assessores jurídicos e/ou financeiros.

Os negócios, situação financeira, ou resultados operacionais da Emissora, da Devedora e dos demais participantes da presente Oferta podem ser adversa e materialmente afetados por quaisquer dos riscos abaixo relacionados. Caso qualquer dos riscos e incertezas aqui descritos se concretize, os negócios, a situação financeira, os resultados operacionais da Emissora e/ou a capacidade da Devedora de adimplir os Créditos do Agronegócio e demais obrigações previstas na Escritura poderá ser adversamente afetada sendo que, nesses casos, a capacidade da Emissora de efetuar o pagamento dos CRA, poderá ser afetada de forma adversa.

Este Prospecto Preliminar contém apenas uma descrição resumida dos termos e condições dos CRA e das obrigações assumidas pela Emissora no âmbito da Oferta. É essencial e indispensável que os Investidores leiam o 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 e/ou a Devedora, quer se dizer que o risco, incerteza poderá, poderia produzir ou produziria um efeito adverso sobre os negócios, a posição financeira, a liquidez, os resultados das operações ou as perspectivas da Emissora e/ou da Devedora, conforme o caso. Devem-se entender expressões similares nesta Seção como possuindo também significados semelhantes.

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

Os fatores de risco relacionados à Emissora, seus controladores, seus acionistas, suas controladoras, seus investidores e ao seu ramo de atuação estão disponíveis em seu formulário de referência nos itens “4.1 Descrição dos Fatores de Risco” e “4.2 Descrição dos Principais Riscos de Mercado”, incorporados por referência a este Prospecto Preliminar.

Riscos da Operação de Securitização

Não há jurisprudência consolidada acerca da securitização

A estrutura jurídica dos CRA e o modelo desta operação financeira consideram um conjunto de obrigações estipuladas entre as partes por meio de contratos e títulos de crédito, com base na legislação em vigor.

5 Fatores de Risco

Entretanto, 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, em situações de conflito, dúvida ou estresse poderá haver perdas por parte dos Investidores dos CRA em razão do dispêndio de tempo e recursos para promoção da eficácia da estrutura adotada para os CRA, notadamente, na eventual necessidade de buscar o reconhecimento ou exigibilidade por meios judiciais e/ou extrajudiciais de quaisquer de seus termos e condições específicos.

Riscos dos CRA e da Oferta

Risco de não cumprimento de Condições Precedentes anteriormente à data de concessão do registro da Oferta e seu consequente cancelamento

O Contrato de Distribuição prevê diversas Condições Precedentes que devem ser satisfeitas anteriormente à data de concessão do registro da Oferta. Na hipótese do não atendimento das Condições Precedentes, os Coordenadores poderão decidir pela não continuidade da Oferta. Caso os Coordenadores decidam pela não continuidade da Oferta, a Oferta não será realizada e não produzirá efeitos com relação a quaisquer das partes, com o consequente cancelamento da Oferta, observado o disposto no artigo 19 da Instrução CVM 400. Em caso de cancelamento da Oferta, todos os Pedidos de Reserva e intenções de investimentos serão automaticamente cancelados e a Emissora, a Devedora e os Coordenadores não serão responsáveis por eventuais perdas e danos incorridos pelos potenciais investidores.

Adicionalmente, na hipótese do não atendimento de uma ou mais condições precedentes, os Coordenadores poderão decidir, individualmente ou em conjunto, a seu exclusivo critério, pela dispensa da condição precedente não cumprida ou pela não continuidade da Oferta. O não atendimento de qualquer das Condições Precedentes até o registro da Oferta, sem renúncia pelos Coordenadores, individualmente ou em conjunto, ao cumprimento de referida Condição Precedente ensejará a exclusão da garantia firme pelo respectivo Coordenador que não a renunciou, e será tratada como modificação da Oferta, nos termos do artigo 25 a da Instrução CVM 400, observado o disposto nos Documentos da Operação neste sentido.

Baixa liquidez dos certificados de recebíveis do agronegócio no mercado secundário

O mercado secundário de certificados de recebíveis do agronegócio 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 decidam pelo desinvestimento. Portanto, não há qualquer garantia ou certeza de que o Investidor do CRA conseguirá liquidar suas posições ou negociar seus CRA pelo preço e no momento desejado, e, portanto, uma eventual alienação dos CRA poderá causar prejuízos ao seu titular. Dessa forma, o Investidor que subscrever ou adquirir os CRA poderá encontrar dificuldades para negociá-los com terceiros no mercado secundário, devendo estar preparado para manter o investimento nos CRA até a Data de Vencimento.

5 Fatores de Risco

Defasagem entre o índice da Taxa DI a ser utilizado e a data de pagamento dos CRA

Todos os pagamentos de Remuneração relacionados aos CRA serão feitos com base na Taxa DI referente ao período iniciado 3 (três) Dias Úteis antes do início de cada período de acúmulo da Remuneração (limitada à data de emissão das Debêntures) e encerrado 3 (três) Dias Úteis antes da respectiva Data de Pagamento da Remuneração dos CRA. Nesse sentido, o valor da Remuneração dos CRA a ser pago aos Investidores dos CRA poderá ser maior ou menor que o valor calculado com base no período compreendido exatamente no intervalo entre a data de início de cada período de acúmulo de remuneração e a respectiva Data de Pagamento dos CRA.

Riscos gerais de baixa produtividade

Perdas em decorrência de condições climáticas desfavoráveis, pragas ou outros fatores naturais que afetem negativamente os produtos comercializados pela Devedora, redução de preços de commodities do setor agrícola nos mercados nacional e internacional, alterações em políticas de concessão de crédito que podem afetar a renda da Devedora e, conseqüentemente, a sua capacidade de pagamento, bem como outras crises econômicas que podem afetar o setor agropecuário em geral podem afetar a capacidade de produção de algodão em pluma, sua comercialização e conseqüentemente resultar em dificuldades ou aumento de custos para manutenção das atividades da Devedora, o que pode afetar adversamente sua capacidade de pagamento e a capacidade de honrar as obrigações assumidas nos termos das Debêntures.

Risco de Resgate Antecipado dos CRA

Haverá o Resgate Antecipado, na ocorrência de (i) declaração de vencimento antecipado das Debêntures, nos termos da Cláusula 5ª da Escritura; (ii) Resgate Antecipado Facultativo das Debêntures; (iii) Oferta de Resgate Antecipado; ou (iv) não definição da Taxa Substitutiva de comum acordo, entre a Emissora, os Investidores dos CRA conforme o caso, e a Devedora. Ainda, os CRA poderão ser resgatados antecipadamente em caso de concordância pelo Investidor dos CRA com a Oferta de Resgate Antecipado realizada pela Emissora.

Caso ocorra o Resgate Antecipado dos CRA, a liquidez dos CRA poderá ser afetada de forma adversa, bem como os Investidores dos CRA terão seu horizonte original de investimento reduzido, não havendo ainda, qualquer garantia de que existirão, no momento do resgate, outros ativos, no mercado, com risco e retorno semelhantes aos do CRA, inclusive com relação a aspectos tributários.

5 Fatores de Risco

Quórum de deliberação em Assembleias Especiais

Algumas deliberações a serem tomadas em Assembleias Especiais são aprovadas por maioria dos presentes na respectiva assembleia, e, em certos casos, exigem quórum mínimo ou qualificado estabelecidos no Termo de Securitização. O titular de pequena quantidade de CRA pode ser obrigado a acatar decisões da maioria, ainda que manifeste voto desfavorável, não havendo mecanismos de venda compulsória no caso de dissidência de Investidor do CRA em determinadas matérias submetidas à deliberação em Assembleia Especial de Investidores dos CRA. Além disso, a operacionalização de convocação e realização de Assembleias Especiais poderá ser afetada negativamente em razão da grande pulverização dos CRA, o que levará a eventual impacto negativo para os Investidores dos respectivos CRA.

Risco Relacionado à Ausência de opinião legal sobre o Formulário de Referência da Emissora

Não foi emitida qualquer opinião legal sobre a veracidade, consistência e suficiência das informações, ou relativamente às obrigações e/ou às contingências da Emissora descritas em seu Formulário de Referência, de modo que os Investidores dos CRA não contarão com uma análise legal independente realizada por assessores legais especialmente contratados para este fim. Desta forma, caberá aos potenciais investidores, antes de subscrever e integralizar os CRA, analisar todos os riscos envolvidos na presente Oferta e na aquisição dos CRA, incluindo, sem limitação, os riscos descritos neste Prospecto.

Risco Relacionado à Ausência de Classificação de Risco

Os CRA objeto da Oferta não foram objeto de classificação de risco, de modo que os Investidores dos CRA não contarão com uma análise de risco independente realizada por uma empresa de classificação de risco (empresa de rating). Desta forma, caberá aos potenciais investidores, antes de subscrever e integralizar os CRA, analisar todos os riscos envolvidos na presente Oferta e na aquisição dos CRA, incluindo, sem limitação, os riscos descritos neste Prospecto.

Risco relacionado à adoção da Taxa DI para cálculo da Remuneração dos CRA da 2ª Série

A Súmula nº 176, editada pelo Superior Tribunal de Justiça enuncia que é nula a cláusula que sujeita o devedor ao pagamento de juros de acordo com a Taxa DI divulgada pela B3. A referida súmula não vincula as decisões do Poder Judiciário e decorreu do julgamento de ações judiciais em que se discutia a validade da aplicação da Taxa DI a contratos utilizados em operações bancárias ativas. No entanto, há a possibilidade de, numa eventual disputa judicial, a Súmula nº 176 vir a ser aplicada pelo Poder Judiciário para considerar que a Taxa DI não é válida como fator de remuneração dos CRA da 2ª Série.

5 Fatores de Risco

Em se concretizando esta hipótese, o índice que vier a ser indicado pelo Poder Judiciário para substituir a Taxa DI poderá ampliar o descasamento entre os juros aplicáveis às Debêntures e os juros relativos à Remuneração dos CRA da 2ª Série e/ou conceder aos Investidores dos CRA da 2ª Série uma remuneração inferior à atual Remuneração dos CRA da 2ª Série, bem como limitar a aplicação de fator de juros limitado a 1% (um por cento) ao mês, nos termos da legislação brasileira aplicável à fixação de juros remuneratórios.

Não realização adequada dos procedimentos de execução e atraso no recebimento de recursos decorrentes dos Créditos do Agronegócio

A Emissora, na qualidade de adquirente dos Créditos do Agronegócio, e o Agente Fiduciário, nos termos da Resolução CVM 17, são responsáveis por realizar os procedimentos de execução dos Créditos do Agronegócio, de modo a garantir a satisfação do crédito dos Investidores dos CRA.

A realização inadequada dos procedimentos de execução dos Créditos do Agronegócio por parte da Emissora ou do Agente Fiduciário, em desacordo com a legislação ou regulamentação aplicável, poderá prejudicar o fluxo de pagamento dos CRA.

Adicionalmente, em caso de atrasos decorrentes de demora em razão de cobrança judicial dos Créditos do Agronegócio ou em caso de perda dos Documentos Comprobatórios também pode ser afetada a capacidade de satisfação do crédito, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRA.

Riscos decorrentes do escopo reduzido de auditoria jurídica

O processo de auditoria legal conduzido não incluiu, dentre outras coisas, as filiais da Devedora. Desta forma, é possível que hajam passivos ou débitos que eventualmente possam impactar a operação e/ou as partes envolvidas direta ou indiretamente e que não tenham sido identificados pelo processo de auditoria legal conduzido, o que pode afetar adversamente a liquidez dos CRA ou o recebimento dos Créditos do Agronegócio e, conseqüentemente, o recebimento ou a expectativa de recebimento da remuneração dos CRA pelos investidores.

Oferta de Resgate Antecipado

Conforme descrito no Termo de Securitização, a Devedora poderá, a qualquer tempo, realizar uma Oferta de Resgate Antecipado das Debêntures, que acarretará a Oferta de Resgate Antecipado dos CRA. A Emissora, em conjunto com o Agente Fiduciário, publicará o Edital de Resgate Antecipado, para que os investidores manifestem adesão à referida oferta. Caso após a realização do resgate antecipado das Debêntures, permaneçam em circulação Debêntures com saldo devedor total igual ou inferior a R\$ 40.000.000,00 (quarenta milhões de reais), a Devedora deverá resgatar antecipadamente a totalidade das Debêntures, na mesma data e demais condições aplicáveis às demais Debêntures resgatadas no âmbito da Oferta de Resgate Antecipado das Debêntures, de modo que, mesmo aqueles investidores que não aderiram à Oferta de Resgate Antecipado dos CRA poderão ter seus CRA resgatados antecipadamente.

5 Fatores de Risco

Inexistência de Garantias

Em caso de inadimplemento das Obrigações decorrente das Debêntures, a Emissora não contará com quaisquer garantias reais ou fidejussórias para assegurar o pagamento dos valores devidos aos Investidores dos CRA, o que poderá afetar negativamente a capacidade do Patrimônio Separado de suportar as suas obrigações estabelecidas no Termo de Securitização.

Risco Relacionado à Eventual Necessidade de Aporte de Recursos

Em caso de Resgate Antecipado dos CRA e/ou não recebimento de recursos da Devedora, as Despesas serão suportadas pelo Patrimônio Separado e, caso insuficiente poderá ser deliberado pelos Investidores dos CRA, reunidos em Assembleia Especial de Investidores dos CRA, a liquidação do Patrimônio Separado. Em última instância, as Despesas que eventualmente não tenham sido saldas serão acrescidas à dívida dos Créditos do Agronegócio e gozarão das mesmas garantias dos CRA, preferindo a estes na ordem de pagamento. Na Assembleia Especial de Investidores dos CRA referida acima, poderá ser deliberada, entre outras medidas, a realização de aporte recursos, por parte dos Investidores dos CRA.

Riscos das Debêntures e dos Créditos do Agronegócio

O risco de crédito da Devedora e a inadimplência das Debêntures pode afetar adversamente os CRA

A capacidade do Patrimônio Separado de suportar as obrigações decorrentes dos CRA depende do adimplemento pela Devedora e das Debêntures. O Patrimônio Separado, constituído em favor dos Investidores dos CRA, não conta com qualquer garantia ou coobrigação da Emissora e de terceiros. Assim, o recebimento integral e tempestivo pelos Investidores dos CRA dos montantes devidos dependerá do adimplemento das Debêntures, pela Devedora, em tempo hábil para o pagamento dos valores devidos aos Investidores dos CRA. Ademais, não há garantias de que os procedimentos de cobrança judicial ou extrajudicial das Debêntures serão bem-sucedidos. Portanto, uma vez que o pagamento da Remuneração e Amortização dos CRA depende do pagamento integral e tempestivo, pela Devedora, das Debêntures, a ocorrência de eventos internos ou externos que afetem a situação econômico-financeira da Devedora e suas respectivas capacidades de pagamento pode afetar negativamente o fluxo de pagamentos dos CRA e a capacidade do respectivo Patrimônio Separado de suportar suas obrigações, conforme estabelecidas no Termo de Securitização.

5 Fatores de Risco

Risco de Vedação à Transferência das Debêntures

O lastro dos CRA são as Debêntures emitidas pela Devedora e integralizadas pela Emissora. A Emissora, nos termos do art. 24 e seguintes da Medida Provisória 1.103 e art. 39 da Lei 11.076, criou sobre as Debêntures regime fiduciário, segregando-as de seu patrimônio, em benefício exclusivo dos Investidores dos CRA. Uma vez que a vinculação das Debêntures aos CRA foi condição do negócio jurídico firmado entre a Devedora e Emissora, convencionou-se que as Debêntures não poderão ser transferidas a terceiros, sem a prévia anuência da Devedora, exceto no caso de: (a) Liquidação do Patrimônio Separado; ou (b) declaração de vencimento antecipado das Debêntures. Neste sentido, caso por qualquer motivo pretendam deliberar sobre a orientação à Emissora para alienar as Debêntures, em um contexto diferente dos itens (a) e (b) acima, os Investidores dos CRA deverão: (i) além de tratar do mecanismo e das condições da alienação, também disciplinar a utilização dos recursos para a amortização ou resgate dos CRA; e (ii) ter ciência de que, mesmo se aprovada a alienação de Debêntures em assembleia geral, a Emissora não poderá transferi-las sem a prévia autorização da Devedora.

Caso a deliberação sobre a alienação das Debêntures seja regularmente tomada, há os seguintes riscos: (i) em a alienação ocorrendo, com aprovação da Devedora, os CRA serão resgatados ou amortizados extraordinariamente, com a redução na rentabilidade esperada em comparação com a manutenção das Debêntures até seu vencimento ordinário e, além disso, sem a garantia de que os Investidores dos CRA terão à sua disposição investimentos com características similares para realocar seus recursos; e (ii) a Devedora não autorizar a alienação, com o que a Emissora ficará obrigada a manter as Debêntures até que a Devedora assim autorize a alienação, até que ocorra qualquer das hipóteses autorizadas (liquidação do Patrimônio Separado ou a declaração de vencimento antecipado das Debêntures) ou o vencimento programado das Debêntures.

Risco de Vencimento Antecipado e/ou Resgate Antecipado das Debêntures

Os CRA estão sujeitos ao resgate antecipado em caso de declaração de vencimento antecipado das Debêntures e/ou de resgate antecipado das Debêntures. Nas hipóteses acima, os Investidores dos CRA terão seu horizonte original de investimento reduzido e poderão não conseguir reinvestir os recursos recebidos nas mesmas condições da presente Oferta. Por fim, o Resgate Antecipado dos CRA poderá afetar negativamente a rentabilidade esperada pelos Investidores dos CRA e/ou ocasionar possíveis perdas financeiras para os Investidores dos CRA, em decorrência da redução do seu horizonte de investimento.

Risco de Liquidação do Patrimônio Separado

Na ocorrência de qualquer dos Eventos de Liquidação do Patrimônio Separado, poderá não haver recursos suficientes no Patrimônio Separado para que a Emissora proceda ao pagamento antecipado integral dos CRA.

5 Fatores de Risco

Além disso, em vista dos prazos de cura existentes e das formalidades e prazos previstos para o cumprimento do processo de convocação e realização da Assembleia Especial de Investidores dos CRA que deliberará sobre os Eventos de Liquidação do Patrimônio Separado, não é possível assegurar que a deliberação acerca da eventual liquidação do Patrimônio Separado ocorrerá em tempo hábil para que o pagamento antecipado dos CRA se realize tempestivamente, sem prejuízos aos Investidores dos CRA.

Na hipótese de a Emissora ser declarada inadimplente com relação à Operação de Securitização e/ou ser destituída da administração do Patrimônio Separado, o Agente Fiduciário deverá assumir a custódia e administração do Patrimônio Separado. Em Assembleia Especial de Investidores dos CRA, os Investidores dos CRA deverão deliberar sobre as novas normas de administração do Patrimônio Separado, inclusive para fins de recebimento dos Créditos do Agronegócio, bem como suas respectivas garantias, ou optar pela liquidação do Patrimônio Separado, que poderá ser insuficiente para a quitação das obrigações perante os Investidores dos CRA.

O Agente Fiduciário poderá promover a liquidação do Patrimônio Separado com o consequente resgate dos CRA mediante a dação em pagamento dos bens e direitos integrantes do Patrimônio Separado aos seus Investidores dos CRA nas seguintes hipóteses: (i) caso a assembleia especial não seja instalada, por qualquer motivo, em segunda convocação e (ii) caso a assembleia especial seja instalada e os Investidores dos CRA não decidam a respeito das medidas a serem adotadas. O Agente Fiduciário deverá precificar um liquidante para que este proceda com a liquidação do Patrimônio Separado, sendo certo, porém, que os custos relativos ao liquidante igualmente serão suportados pelo Patrimônio Separado. Nesse caso, os rendimentos oriundos das Debêntures, quando pagos diretamente aos Investidores dos CRA, serão tributados conforme alíquotas aplicáveis para as aplicações de renda fixa, impactando de maneira adversa os Investidores dos CRA.

Riscos de Formalização do Lastro da Operação de Securitização

O lastro dos CRA é composto pelas Debêntures. Falhas na elaboração e formalização da Escritura de Debêntures, de acordo com a legislação aplicável, e no seu registro na junta comercial competente, podem afetar o lastro dos CRA e, por consequência, afetar negativamente a emissão dos CRA, bem como ocasionar a descaracterização do CRA e, por consequência, a perda do benefício fiscal.

Risco de concentração de Devedor e dos Créditos do Agronegócio

Os CRA são concentrados em apenas 1 (uma) devedora, qual seja a Vicunha, a qual origina os Créditos do Agronegócio, representados pelas Debêntures. A ausência de diversificação da devedora dos Créditos do Agronegócio pode trazer riscos para os Investidores e provocar um efeito adverso aos Investidores dos CRA, uma vez que qualquer alteração na condição da Devedora pode prejudicar o pagamento da integralidade dos Créditos do Agronegócio.

5 Fatores de Risco

Os Créditos do Agronegócio constituem a totalidade do Patrimônio Separado, de modo que o atraso ou a falta do recebimento destes pela Emissora, assim como qualquer atraso ou falha pela Emissora nas suas obrigações ou a insolvência da Emissora, pode afetar negativamente a capacidade de pagamento das obrigações decorrentes dos CRA

A Emissora é uma companhia securitizadora de créditos do agronegócio, tendo como objeto social a aquisição e securitização de créditos do agronegócio por meio da emissão de certificados de recebíveis do agronegócio, cujos patrimônios são administrados separadamente, nos termos da Medida Provisória 1.103 e da Lei 11.076. O Patrimônio Separado tem como única fonte de recursos os Créditos do Agronegócio. Desta forma, qualquer atraso, falha ou falta de recebimento destes pela Emissora pode afetar negativamente a capacidade da Emissora de honrar as obrigações decorrentes dos respectivos CRA, sendo que caso os pagamentos dos Créditos do Agronegócio tenham sido realizados pela Devedora na forma prevista na Escritura de Emissão de Debêntures, a Devedora não terá qualquer obrigação de fazer novamente tais pagamento.

Portanto, a responsabilidade da Emissora se limita ao que dispõe a Medida Provisória 1.103, em que se estipula que a totalidade do patrimônio da Emissora (e não o patrimônio separado) responderá pelos prejuízos que esta causar por descumprimento de disposição legal ou regulamentar, por negligência ou administração temerária ou, ainda, por desvio da finalidade do patrimônio separado.

O patrimônio líquido da Emissora em 31 de março de 2022 era de aproximadamente R\$ 12.139 mil, inferior ao Valor Total da Emissão e não há garantias de que a Emissora disporá de recursos ou bens suficientes para efetuar pagamentos decorrentes da responsabilidade acima indicada, conforme previsto na Medida Provisória 1.103.

Riscos tributários

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, por força do artigo 3º, inciso IV, da Lei 11.033, isenção essa que pode sofrer alterações ao longo do tempo. 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 e os Coordenadores recomendam 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

5 Fatores de Risco

Caso a interpretação da Receita Federal do Brasil quanto à abrangência da isenção veiculada pela Lei 11.033 venha a ser alterada futuramente, não há unidade de entendimento quanto à tributação aplicável sobre os ganhos que passariam a ser tributáveis no entendimento da Receita Federal Brasil, decorrentes de alienação dos CRA no mercado secundário. 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 nº 8.383, de 30 de dezembro de 1991, conforme alterada, com a redação dada pelo artigo 2º da Lei nº 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 sanção pela Receita Federal do Brasil e, desta forma, afetar os ganhos auferidos pelos Investidores dos CRA.

Riscos do Regime Fiduciário

Decisões judiciais sobre a Medida Provisória 2.158-35 podem comprometer o regime fiduciário sobre os créditos de certificados de recebíveis do agronegócio

Decisões judiciais sobre a Medida Provisória 2.158-35 podem comprometer o regime fiduciário sobre os créditos de certificados de recebíveis imobiliários. A Emissão tem como lastro os Créditos do Agronegócio, os quais constituem Patrimônio Separado do patrimônio comum da Emissora. A Medida Provisória 1.103 e a Lei 10.931 possibilitam que os Créditos do Agronegócio sejam segregados dos demais ativos e passivos da Emissora. Ainda não há jurisprudência firmada com relação ao tratamento dispensado aos demais credores da Emissora no que se refere a créditos trabalhistas, fiscais e previdenciários, em face do que dispõe o artigo 76 da Medida Provisória 2.158-35/01. Apesar de a Medida Provisória 1.103 prever que “a afetação ou a separação, a qualquer título, de patrimônio da companhia securitizadora a emissão específica de Certificados de Recebíveis produzem efeitos em relação a quaisquer outros débitos da companhia securitizadora, inclusive de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista, em especial quanto às garantias e aos privilégios que lhes são atribuídos”, a Medida Provisória 2.158-35/01, ainda em vigor, em seu artigo 76, estabelece que “as normas que estabeleçam a afetação ou a separação, a qualquer título, de patrimônio de pessoa física ou jurídica não produzem efeitos em relação aos débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista, em especial quanto às garantias e aos privilégios que lhes são atribuídos”. Adicionalmente, o parágrafo único deste mesmo artigo prevê que “desta forma permanecem respondendo pelos débitos ali referidos a totalidade dos bens e das rendas do sujeito passivo, seu espólio ou sua massa falida, inclusive os que tenham sido objeto de separação ou afetação”. Nesse sentido, por força da norma citada acima, as Debêntures e os Créditos do Agronegócio delas decorrentes, poderão ser alcançados por credores fiscais, trabalhistas e previdenciários da Emissora e, em alguns casos, por credores trabalhistas e previdenciários de pessoas físicas e jurídicas pertencentes ao mesmo grupo econômico da Emissora, tendo em vista as normas de responsabilidade solidária e subsidiária de empresas pertencentes ao mesmo grupo econômico existentes em tais casos.

5 Fatores de Risco

Caso isso ocorra, concorrerão os titulares destes créditos com os Investidores dos CRA de forma privilegiada sobre o produto de realização dos créditos do Patrimônio Separado. Nesta hipótese, é possível que créditos do Patrimônio Separado não sejam suficientes para o pagamento integral dos CRA após o cumprimento das obrigações da Emissora perante aqueles credores.

Riscos Relacionados à Devedora e ao Setor Têxtil

Riscos relacionados à queda do poder aquisitivo dos consumidores e aos ciclos econômicos desfavoráveis.

A indústria têxtil é sensível à queda do poder aquisitivo dos consumidores e aos ciclos econômicos desfavoráveis. Caso as condições econômicas no Brasil e nos demais países que importam os produtos da Devedora venham a se deteriorar, os clientes da Devedora podem reduzir significativamente suas compras e podem não ser capazes de pagar em tempo hábil os produtos que adquirem.

Historicamente, o mercado têxtil esteve sujeito a variações cíclicas e queda de desempenho quando há redução dos gastos por parte dos consumidores, o que ocorre devido a inúmeros fatores, incluindo: condições gerais dos negócios, taxas de juros, disponibilidade de crédito ao consumidor, tributos, confiança dos consumidores nas condições econômicas futuras, níveis de emprego e salários. Uma redução de consumo no setor de vestuários causaria uma queda nas vendas dos produtos da Devedora às confecções, podendo afetar adversamente seus negócios, resultados e condição financeira.

A redução da rentabilidade das exportações e a diminuição da competitividade da indústria têxtil brasileira poderá afetar negativamente a situação financeira da Devedora caso não haja uma expansão no mercado interno.

A cadeia têxtil e de confecções brasileira enfrenta um ambiente desigual de competitividade, seja por fatores internos, como a carga tributária elevada, juros elevados, e aumento de custos não administrados pelas empresas, seja por fatores externos associados ao comércio exterior. A redução da rentabilidade das exportações e a diminuição da competitividade da indústria têxtil brasileira poderão afetar negativamente a situação financeira da Devedora caso não haja uma expansão no mercado interno.

O setor em que a Devedora atua é altamente competitivo, colocando em risco sua participação de mercado e desafiando seus níveis de preço

A Devedora enfrenta uma forte competição, principalmente de concorrentes internacionais, os quais possuem capacidade tecnológica de ponta, mão de obra e matérias-primas a custos menores. Dentre os concorrentes internacionais da Devedora, destacam-se os asiáticos, principalmente os chineses, que contam com mão-de-obra abundante e barata, além de tecnologia de ponta.

5 Fatores de Risco

A vantagem competitiva dos concorrentes internacionais da Devedora é bastante afetada pelas oscilações na taxa de câmbio, se intensificando nos períodos em que a moeda brasileira está valorizada com relação ao dólar e outras moedas, e se enfraquecendo nos períodos em que está desvalorizada, como o atual.

Dessa maneira, a participação de mercado da Devedora poderá ser reduzida caso a Devedora não consiga se manter competitiva, principalmente mantendo os preços de seus produtos compatíveis com a demanda do mercado, interno e externo, e apresentando produtos com tecnologia avançada. O alto nível de competição do setor têxtil pode limitar a capacidade de crescimento da Devedora e pressionar os preços de seus produtos para baixo, reduzindo suas receitas e afetando adversamente seus negócios, resultados operacionais e fluxo de caixa.

A suspensão, o cancelamento ou a não obtenção de novos incentivos fiscais federais e estaduais de titularidade da Devedora podem afetar os seus resultados de forma adversa

Os projetos de construção e instalação dos parques industriais da Devedora, localizados no nordeste do país, foram aprovados pela Superintendência do Desenvolvimento do Nordeste – SUDENE e têm benefícios fiscais de redução da base do imposto de renda homologados pela Receita Federal do Brasil até dezembro de 2027 para as unidades I (Maracanaú/CE), II (Natal/RN) e III (Pacajus/CE), enquanto o referido benefício da Unidade V (Maracanaú/CE) possui vigência até dezembro de 2026.

As unidades produtivas localizadas no Estado do Ceará, nos municípios de Maracanaú (Unidade I) e de Pacajus (Unidade III), obtiveram incentivo fiscal com validade até fevereiro de 2023, enquanto a Unidade V, igualmente localizada em Maracanaú/CE, possui incentivo fiscal com validade até novembro de 2022, todos denominados Programa de Atração de Empreendimentos Estratégicos (PROADE), integrantes do Fundo de Desenvolvimento Industrial do Estado do Ceará (FDI), consistindo na dilação do prazo para pagamento da parcela do saldo devedor mensal do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS), com dedução de até 99% (noventa e nove por cento), caso exista a liquidação do débito até a data de vencimento.

A unidade produtiva localizada no Estado do Rio Grande do Norte, no município de Natal, obteve incentivo fiscal com validade até setembro de 2032 denominado Programa de Estímulo ao Desenvolvimento Industrial do Rio Grande do Norte (PROEDI), celebrando contrato de mútuo com órgão do Governo do Estado do Rio Grande do Norte, propiciando a dedução de até 95% (noventa e cinco por cento) do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS), caso exista a liquidação do débito até a data de vencimento.

Mesmo se tratando de incentivos fiscais concedidos em função do atendimento a determinadas condições e por prazo certo – os quais, segundo a legislação brasileira, não podem ser suprimidos unilateralmente pelos governos concedentes antes do transcurso do prazo de concessão – a Devedora poderá vir a sofrer a suspensão do direito ao recebimento dos incentivos, ou até seu cancelamento, caso descumpra algumas exigências que devem ser obedecidas durante seu prazo de fruição, como por exemplo (i) efetuar a distribuição aos seus acionistas do valor do incentivo fiscal recebido; (ii) não estar em dia com a sua regularidade fiscal, em especial, caso efetue o pagamento de tributos em atraso; e (iii) não apresentar, anualmente, certos documentos e relatórios às autoridades competentes, de modo a comprovar os investimentos realizados e o atendimento das demais condições.

5 Fatores de Risco

O não cumprimento de tais obrigações pode resultar na suspensão ou no cancelamento de tais incentivos fiscais, podendo até obrigar a Devedora a devolver o valor dos incentivos recebidos, acrescido de encargos, o que pode impactar adversamente o seu desempenho financeiro e, conseqüentemente, o fluxo de pagamento dos CRA.

A Devedora não pode assegurar que continuará a obter novas subvenções para investimento depois de expirados os prazos de recebimento das atuais e, caso consiga, não pode assegurar que tais incentivos serão concedidos nas mesmas condições das que atualmente é titular. Caso novos incentivos fiscais não sejam efetivamente obtidos, a sua geração de caixa poderá ser impactada negativamente e o fluxo de pagamento dos CRA poderá ser impactado adversamente.

Há projetos em trâmite no Congresso Brasileiro objetivando ampla reforma tributária no Brasil. Caso tais projetos venham a se transformar em alteração da Constituição Brasileira ou de leis tributárias, aumentando a carga tributária e, ainda, impedindo que se possa obter novos incentivos fiscais, pelo menos nos moldes dos atualmente fruídos pela Devedora, o seu desempenho financeiro e, conseqüentemente, o fluxo de pagamento dos CRA poderá ser impactado adversamente.

Redução de tributos incidentes sobre produtos importados que competem com os produtos da Devedora podem forçar a redução de seus preços.

Um dos fatores que a Devedora leva em consideração ao estabelecer os preços internos de seus produtos são os preços dos produtos similares importados, incluindo os tributos impostos pelo governo brasileiro sobre importações. As margens de vendas no mercado brasileiro são mais altas que as margens resultantes de exportações. O governo brasileiro por vezes se valeu de tributos de importação e exportação para implementar políticas econômicas, motivo pelo qual os tributos podem variar consideravelmente. Reduções futuras de tributos na importação podem forçar a Devedora a baixar seus preços internos, o que pode resultar em uma diminuição da receita de vendas da Devedora, podendo afetar adversamente seus negócios, resultados e condição financeira.

A Devedora precisa identificar e responder de forma rápida e bem-sucedida às mudanças nas tendências da moda e nas preferências do consumidor.

As vendas e o resultado operacional da Devedora dependem da sua habilidade em gerenciar estoques e prever, identificar e responder com rapidez às mudanças nas tendências da moda no mercado externo e interno e nas preferências dos consumidores. A Devedora não pode assegurar que será bem-sucedida em prever as preferências e tendências dos consumidores ao longo do tempo. Ao mesmo tempo em que os pedidos de produtos devem ser submetidos com antecedência em relação à estação de vendas aplicável, a Devedora precisa reagir com agilidade às tendências do mercado, oferecendo produtos atrativos e desejáveis, a preços competitivos. A demora entre a ordem de compra e a disponibilização de certos produtos pela Devedora pode tornar difícil uma resposta rápida às novas tendências. Se a Devedora não for capaz de prever, identificar ou responder às tendências emergentes de estilo ou de preferências dos consumidores, ou se analisar incorretamente o mercado para qualquer nova linha de produtos, suas vendas poderão diminuir e a Devedora poderá ter um volume substancial de estoques não vendidos. Em resposta a essas situações, a Devedora poderá ser forçada a baixar os preços de suas mercadorias ou fazer vendas promocionais para acabar com os estoques, o que poderá afetar adversamente os negócios, resultados e condição financeira da Devedora.

5 Fatores de Risco

Risco relativo a disputas entre os atuais acionistas controladores da Devedora.

Os acionistas controladores indiretos da Devedora estão em disputa judicial envolvendo o controle da Devedora e de outras empresas do grupo, bem como outras questões societárias correlatas. A ação judicial envolvendo os controladores foi proposta em 21/03/2018 e tramita na 2ª Vara de Direito Empresarial da Comarca da Capital do estado de São Paulo, sob o nº 103.1757-59.2018.8.26.0100. A existência de conflitos entre os acionistas controladores da Devedora poderá dificultar a tomada de decisões relevantes para a Devedora que exijam a aprovação dos controladores, bem como a realização de aportes de recursos pelos controladores, caso necessária. Além disso, os conflitos existentes poderão resultar na transferência do controle da Devedora para um ou mais dos atuais controladores, ou mesmo para terceiros. Tais fatos, caso se materializem, poderão causar um efeito adverso nos negócios, atividades e resultados da Devedora.

A oscilação dos custos do algodão pode aumentar o custo de produção da Devedora, podendo reduzir sua margem bruta e afetar negativamente sua performance financeira em geral.

O preço do algodão tem influência na rentabilidade dos negócios da Devedora. O algodão, principal matéria-prima utilizada pela Devedora, representa aproximadamente 39% do custo dos produtos vendidos pela Devedora. Esse insumo é uma commodity internacional, cuja cotação no mercado brasileiro está atrelada em boa parte ao mercado internacional e à taxa de câmbio. Um aumento nos custos do algodão reduziria a margem bruta da Devedora, podendo afetar adversamente os seus negócios, resultados e condição financeira.

A Devedora está sujeita a riscos com pendências judiciais e administrativas.

A Devedora é parte em processos judiciais e administrativos, de natureza cível, trabalhista e tributária, cujo valor efetivamente envolvido é de difícil mensuração. Além disso, não é possível prever com segurança qual será o desfecho de referidos processos. Em 31 de março de 2022, o saldo provisionado pela Devedora com relação a tais processos era de R\$111.024 mil.

Caso parte substancial de tais processos ou um ou mais processos de valor relevante sejam julgados contrariamente aos interesses da Devedora e não haja provisão em valor similar, os resultados operacionais da Devedora poderão ser adversamente afetados. Além disso, na hipótese de decisão desfavorável, mesmo que haja provisão suficiente, a liquidez da Devedora poderá ser adversamente afetada.

Risco relativo à cobrança de tributos em operações de “drawback”

5 Fatores de Risco

No processo judicial nº 1022398-11.2018.4.01.3400, em trâmite perante à 6ª Vara Federal Cível da Seção Judiciária do Distrito Federal, a Devedora questiona a cobrança de tributos federais incidentes na importação no montante de R\$ 48.764.392,14 (quarenta e oito milhões, setecentos e sessenta e quatro mil, trezentos e noventa e dois reais e quatorze centavos), atualizado até 31 de março de 2022, vinculados ao Regime Aduaneiro Especial Drawback, modalidade suspensão. As operações realizadas por esse regime caracterizam-se pela importação de matérias-primas com suspensão dos tributos federais incidentes, a fim de que sejam utilizados no processo produtivo da empresa. Posteriormente, há o compromisso de exportação do produto industrializado com a referida matéria-prima, caso em que a suspensão tributária passa a se tornar isenção. A União Federal considera que todas as matérias-primas importadas devem ser utilizadas no produto beneficiado, enquanto a Devedora defende a possibilidade de também utilizar produtos nacionais para este fim, desde que fungíveis, de mesma qualidade e espécie (princípio da vinculação física X princípio da fungibilidade). O auto de infração foi lavrado para a cobrança dos tributos que estavam suspensos, tendo por base o entendimento da União Federal de que não houve atendimento às normas disciplinadoras do “drawback”. Em âmbito administrativo, a matéria foi encerrada de forma contrária à Devedora, razão pela qual foi necessária a distribuição da medida judicial acima mencionada para solucionar a questão através do Poder Judiciário, sendo o objetivo inicial a suspensão da exigibilidade dos débitos mediante pedido de tutela de urgência, o qual fora deferido em 31 de outubro de 2018 e perdurou até 30 de março de 2020, quando foi proferida sentença contrária à Devedora. Ato contínuo, a Devedora apresentou em juízo seguro-garantia para resguardar o montante devido e interpôs recurso de apelação para análise da matéria pelo Tribunal Regional Federal da 5ª Região, aguardando decisão acerca da extinção definitiva do débito. Em 11 de maio de 2021, a Devedora obteve a concessão de efeito suspensivo ao seu recurso de apelação para restabelecer a suspensão da exigibilidade do débito, fato que permanece até a data deste Prospecto Preliminar. A Devedora classifica o prognóstico de perda no referido processo como “possível”. Caso proferida decisão judicial final desfavorável à Devedora no mérito do processo judicial, a Devedora terá que pagar os tributos federais exigidos pela Receita Federal, acrescidos de multa e demais encargos previstos em lei.

Incêndios e outros desastres podem afetar as unidades fabris da Devedora, o que pode afetar adversamente seus volumes de produção e, conseqüentemente, seu desempenho financeiro

As operações da Devedora estão sujeitas a riscos que afetam as suas instalações e propriedades, incluindo incêndios que poderão destruir parte ou a totalidade de seus produtos e instalações. Caso uma dessas circunstâncias venha a se concretizar, mesmo que Devedora possua cobertura de seguros para mitigar impactos dos riscos às suas instalações, isso poderá impactar adversamente o seu desempenho financeiro e, conseqüentemente, o fluxo de pagamento dos CRA.

Risco de endividamento atrelado a moedas estrangeiras

5 Fatores de Risco

Parte significativa do endividamento da Devedora é atrelado a moedas estrangeiras. Em 31 de março de 2022, o endividamento total consolidado (compreendido pela soma dos saldos consolidados dos empréstimos e financiamentos circulante e não circulante) da Devedora era de R\$ 1.032.626 mil, dos quais R\$ 644.399 mil eram atrelados a moedas estrangeiras. Embora a Devedora tenha uma política de proteção contra oscilações nas taxas de câmbio, não é possível garantir que tais políticas serão suficientes para cobrir oscilações bruscas nas taxas de câmbio. Caso ocorra uma desvalorização acentuada do real com relação a outras moedas, que não seja coberta pelas políticas de proteção cambial adotadas pela Devedora, as atividades, negócios e o resultado financeiro da devedora poderão ser adversa e significativamente afetados.

Risco relativo à situação financeira e patrimonial da Devedora

Em razão da emissão das Debêntures, a deterioração da situação financeira e patrimonial da Devedora, em decorrência de fatores internos/externos, poderá afetar de forma negativa o fluxo de pagamentos dos CRA.

Necessidade de Financiamento Adicional.

Tendo em vista que o setor têxtil é um setor de capital intensivo, a Devedora pode ter que realizar investimentos substanciais para melhorar o desempenho de suas atividades e para manter-se competitiva, tanto no mercado interno quanto no externo. Não há garantias de que a Devedora conseguirá obter financiamento para suas atividades junto a instituições financeiras públicas ou privadas a custos acessíveis, ou mesmo qualquer financiamento. Caso a Devedora não consiga obter fontes de financiamento para suas atividades e investimentos a custos acessíveis, seus negócios e atividades poderão ser negativamente afetados.

Determinadas restrições à Devedora em contratos de financiamento, se não cumpridas, podem afetar sua condição financeira e provocar o vencimento antecipado das Debêntures

A Devedora é parte em contratos de financiamento que contêm restrições a níveis de endividamento e à constituição de ônus sobre seus bens e receitas. Adicionalmente, a Escritura de Emissão também estabelece compromissos restritivos que devem ser observadas pela Devedora, inclusive no que se refere à manutenção de determinados índices financeiros.

As restrições contidas nos contratos de financiamento da Devedora podem dificultar ou impedir a obtenção de novos financiamentos, prejudicando sua capacidade de investimento, e podendo afetar o seu desempenho no futuro. Ademais, a falta de cumprimento de tais restrições poderá resultar no vencimento antecipado de tais contratos, afetando a condição financeira da Devedora e, observados os termos da Escritura de Emissão, pode também acarretar o vencimento antecipado das Debêntures.

5 Fatores de Risco

As indústrias têxteis estão sujeitas a rígida regulamentação ambiental

O processo produtivo da Devedora gera efluentes e resíduos que representam perigo de dano ao meio ambiente. Dessa forma, suas atividades estão sujeitas a rígida legislação ambiental federal, estadual e municipal relacionadas com, dentre outros, a saúde humana, a poluição atmosférica e das águas e a manipulação e destinação de resíduos sólidos. A Devedora pode ser considerada responsável pelos danos causados na hipótese de não observância de tais normas.

Não é possível prever os gastos que seriam necessários para a implementação de medidas corretivas ou para eventuais despesas com a recuperação ambiental dos locais eventualmente afetados ou custos com outras soluções, ou responsabilidades, compensações, indenizações, multas e outras penalidades previstas na legislação ambiental que podem ter um impacto negativo nos resultados operacionais da Devedora.

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

Considerando que a Devedora emitiu as Debêntures 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 Debêntures e poderão gerar um impacto negativo sobre a adimplência das Debêntures e, conseqüentemente, dos CRA, podendo afetar de forma negativa o fluxo de pagamentos dos CRA e, conseqüentemente, gerar um impacto negativo para o Investidor.

Interrupções ou falhas nos sistemas de informações ou incidentes de segurança cibernética, incluindo ataques à infraestrutura necessária para manter sistemas de tecnologia da informação, poderão afetar negativamente a Devedora.

As operações da Devedora dependem da funcionalidade, disponibilidade, integridade e estabilidade operacional dos sistemas de informação, incluindo o sistema de suas unidades industriais, o sistema de gestão empresarial, os sistemas de comunicação, e outros vários aplicativos utilizados para a condução dos seus negócios.

Conseqüentemente, a Devedora conta com os seus sistemas de tecnologia da informação para processar, transmitir e armazenar dados eletrônicos, bem como para se comunicar com clientes e fornecedores, fazendo com que o sucesso na operação dos negócios dependa significativamente do desempenho dos referidos sistemas.

Além disso, interrupções ou falhas nos sistemas de tecnologia da informação da Devedora, como, por exemplo, na apuração e contabilização do faturamento, causadas por acidentes, mau funcionamento, obsolescência, falhas técnicas ou atos mal-intencionados, ação de terceiros, desastres naturais, ataques cibernéticos (hackers), problemas de telecomunicações, vírus, podem ocasionar impactos no funcionamento corporativo, comercial e operacional da Devedora e, conseqüentemente, afetar negativamente os negócios e resultados operacionais da Devedora e sua imagem e confiabilidade junto ao mercado.

5 Fatores de Risco

Adicionalmente, a Devedora pode perder dados, ficar sujeita à violação de dados ou não conseguir realizar transações comerciais e, dessa forma, deixar de gerar receitas de vendas, o que pode ocasionar um efeito adverso relevante na Devedora. Interrupções significativas ou repetidas em qualquer desses sistemas poderão impedir o acesso de clientes aos produtos da Devedora, e fazer com que tais clientes decidam adquirir os produtos de concorrentes. Vale destacar, também, que sistemas de tecnologia estão sujeitos a constantes atualizações e caso a Devedora não consiga atualizá-los por quaisquer motivos, suas operações poderão ser prejudicadas.

Ainda, referidas interrupções ou falhas podem não estar cobertas pelas apólices de seguros que a Devedora possui contratadas para seus ativos. Perdas não cobertas por estes seguros ou cujas coberturas contratadas sejam eventualmente insuficientes podem impactar adversamente a sua situação financeira e resultados operacionais.

Riscos Relacionados à Emissora

O objeto da companhia securitizadora e os patrimônios separados

A Emissora é uma companhia securitizadora de créditos do agronegócio, tendo como objeto social a aquisição e securitização de quaisquer direitos creditórios do agronegócio passíveis de securitização por meio da emissão de certificados de recebíveis do agronegócio, nos termos da Lei 11.076 e da Medida Provisória 1.103, cujos patrimônios são administrados separadamente. O patrimônio separado de cada emissão tem como principal fonte de recursos os respectivos créditos do agronegócio e suas garantias. Desta forma, qualquer atraso ou falta de pagamento dos créditos do agronegócio por parte da Devedora, afetará negativamente a capacidade da Emissora de honrar as obrigações assumidas junto aos Investidores dos CRA.

Manutenção do registro de companhia aberta

A atuação da Emissora como securitizadora de créditos do agronegócio por meio da emissão de certificados de recebíveis do agronegócio depende da manutenção de seu registro de companhia aberta junto à CVM e das respectivas autorizações societárias. Caso a Emissora não atenda aos requisitos exigidos pela CVM em relação às companhias abertas, sua autorização poderá ser suspensa ou mesmo cancelada, afetando assim a emissão dos CRA.

Não aquisição de créditos do agronegócio

A aquisição de créditos de terceiros para a realização de operações de securitização é fundamental para manutenção e desenvolvimento das atividades da Emissora. A falta de capacidade de investimento na aquisição de novos créditos ou da aquisição em condições favoráveis pode prejudicar a situação econômico-financeira da Emissora e seus resultados operacionais, podendo causar efeitos adversos na administração e gestão dos patrimônios separados.

5 Fatores de Risco

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 conhecimento técnico na securitização de recebíveis do agronegócio, poderá ter efeito adverso relevante sobre as atividades, situação financeira e resultados operacionais da Emissora, afetando sua capacidade de gerar resultados, o que pode impactar suas atividades de administração e gestão dos patrimônios separados e afetar negativamente a capacidade da Emissora de honrar as obrigações assumidas junto aos Investidores dos CRA.

A Emissora ou Devedora poderão estar sujeitas à falência, recuperação judicial ou extrajudicial

Ao longo do prazo de duração dos CRA, a Emissora e a Devedora poderão estar sujeitas a eventos de falência, recuperação judicial ou extrajudicial. Dessa forma, eventuais contingências da Emissora e da Devedora, em especial as fiscais, previdenciárias e trabalhistas, poderão afetar tais créditos do agronegócio, principalmente em razão da falta de jurisprudência no Brasil sobre a plena eficácia da afetação de patrimônio, o que poderá afetar negativamente a capacidade da Emissora e da Devedora de honrar as obrigações assumidas junto aos Investidores dos CRA.

Insuficiência do patrimônio líquido da Emissora frente ao valor total da Oferta

A totalidade do patrimônio da Emissora responderá pelos prejuízos que esta causar por descumprimento de disposição legal ou regulamentar, por negligência, imprudência, imperícia ou por administração temerária ou, ainda, por desvio de finalidade do Patrimônio Separado. Dessa forma, o patrimônio líquido da Emissora poderá não ser suficiente para fazer frente aos prejuízos que causar, o que poderá afetar negativamente a capacidade da Emissora de honrar as obrigações assumidas junto aos Investidores dos CRA. O patrimônio líquido da Emissora em 31 de março de 2022 era de aproximadamente R\$ 12.139 mil e é inferior ao Valor Total da Emissão e não há garantias de que a Emissora disporá de recursos ou bens suficientes para efetuar pagamentos decorrentes da responsabilidade acima indicada, conforme previsto na Medida Provisória 1.103.

Riscos da Operação de Securitização

Recente desenvolvimento da securitização de direitos creditórios do agronegócio pode gerar riscos judiciais e/ou financeiros aos investidores dos CRA

A securitização de direitos creditórios do agronegócio é uma operação recente no mercado de capitais brasileiro. A Lei 11.076, que instituiu os certificados de recebíveis do agronegócio, foi editada em 2004. Entretanto, só houve um volume maior de emissões de certificados de recebíveis do agronegócio nos últimos anos.

5 Fatores de Risco

Além disso, a securitização é uma operação mais complexa que outras emissões de valores mobiliários, já que envolve estruturas jurídicas que objetivam a segregação dos riscos do emissor do valor mobiliário (securitizadora), de seu devedor e créditos que lastreiam a emissão. Dessa forma, por ser recente no Brasil, o mercado de securitização ainda não se encontra totalmente regulamentado e com jurisprudência pacífica, podendo ocorrer situações em que ainda não existam regras que o direcionem, gerando assim um risco aos Investidores, uma vez que o Poder Judiciário poderá, ao analisar a Oferta e os CRA e interpretar as normas que regem o assunto, proferir decisões desfavoráveis aos interesses dos Investidores.

Não há jurisprudência consolidada acerca da securitização

A estrutura jurídica dos CRA e o modelo desta operação financeira consideram um conjunto de obrigações estipuladas entre as partes por meio de contratos e títulos de crédito, com base na legislação em vigor. Entretanto, 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, em situações de conflito, dúvida ou estresse poderá haver perdas por parte dos Investidores dos CRA em razão do dispêndio de tempo e recursos para promoção da eficácia da estrutura adotada para os CRA, notadamente, na eventual necessidade de buscar o reconhecimento ou exigibilidade por meios judiciais e/ou extrajudiciais de quaisquer de seus termos e condições específicos.

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, pode causar erros 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 pode levar a uma perda de propriedade intelectual ou danos a sua reputação e imagem da marca.

Riscos associados aos prestadores de serviços da Emissão

5 Fatores de Risco

A Emissora contrata prestadores de serviços terceirizados para a realização de atividades, como auditores, agente fiduciário, agente de cobrança, dentre outros. Caso, conforme aplicável, 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 prestador de serviço. Esta substituição poderá não ser bem-sucedida e afetar adversamente os resultados da Emissora, bem como criar ônus adicionais ao Patrimônio Separado, o que poderá afetar negativamente as operações e desempenho referentes à Emissão.

Riscos associados à guarda física de documentos pelo Custodiante

A Emissora contratará o Custodiante, que será responsável pela guarda física dos Documentos Comprobatórios que evidenciam a existência dos Créditos do Agronegócio. A perda e/ou extravio de referidos Documentos Comprobatórios poderá resultar em perdas para os Investidores dos CRA.

Não emissão de carta de conforto relativa às demonstrações financeiras publicadas da Emissora e da Devedora

Não haverá emissão de carta conforto ou qualquer manifestação pelos Auditores Independentes da Emissora sobre a consistência das informações financeiras da Emissora constantes deste Prospecto e/ou de seu formulário de referência.

Riscos Relacionados ao Agronegócio

Desenvolvimento do agronegócio

Não há como assegurar que, no futuro, o agronegócio brasileiro (i) manterá a taxa de crescimento e desenvolvimento observada nos últimos anos, e (ii) não apresentará perdas em decorrência de: condições climáticas desfavoráveis e/ou alteração adversa nos preços de commodities do setor agrícola nos mercados nacional e internacional, e/ou alterações em políticas de concessão de crédito para produtores nacionais, tanto da parte de órgãos governamentais como de entidades privadas. A ocorrência de qualquer destes eventos pode resultar em aumento de custos, dificuldades ou impedimento da continuidade das atividades da Devedora relacionadas ao agronegócio e, conseqüentemente, afetar a receita da Devedora e sua capacidade de pagamento dos Créditos do Agronegócio.

5 Fatores de Risco

Riscos climáticos

As alterações climáticas 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 da matéria prima dos produtores rurais de cana-de-açúcar pode ser adversamente afetada, gerando escassez e aumento de preços do algodão em pluma, o que pode resultar em aumento de custos, dificuldades ou impedimento da continuidade das atividades da Devedora relacionadas ao agronegócio e, conseqüentemente, afetar a receita da Devedora e sua capacidade de pagamento dos Créditos do Agronegócio.

Riscos Relacionados a Fatores Macroeconômicos

O Governo Federal exerceu e continua a exercer influência significativa sobre a economia brasileira. Essa influência, bem como a conjuntura econômica brasileira podem causar um efeito adverso relevante nas atividades, nos resultados operacionais e no preço das ações de emissão da Devedora

Ao final da década de 80 e início de 90, o governo utilizou diversas políticas na forma de Planos Econômicos para controle da taxa de inflação e, ainda hoje, o Governo Federal pode exercer influência significativa sobre a economia brasileira. Assim, dado um possível cenário de crise econômica, o governo pode realizar alguma intervenção direta ou indireta na economia de modo a atingir determinados objetivos macroeconômicos, como controle da inflação, aumento da taxa de crescimento do PIB, controle da taxa de câmbio, controle da base monetária, entre outras. Esta atuação do governo, bem como seu impacto na economia brasileira, pode causar efeito adverso relevante nas atividades, nos resultados operacionais e no preço das ações de emissão da Devedora.

As políticas econômicas do Governo Federal podem ter efeitos importantes sobre as empresas brasileiras, sobre as condições de mercado e sobre os preços dos valores mobiliários dessas empresas, incluindo a Devedora. A condição financeira e os resultados operacionais da Devedora podem ser afetados negativamente por vários fatores e pela resposta do governo brasileiro a esses fatores, dentre os quais:

- taxas de câmbio e controles sobre o câmbio e restrições sobre remessas ao exterior, como aquelas que foram brevemente impostas em 1989 e no início de 1990;
- inflação;
- financiamento do déficit em conta corrente do governo;

5 Fatores de Risco

- dívida pública interna e de desequilíbrio fiscal;
- instabilidade de preços e custos;
- taxas de juros;
- liquidez dos mercados de capitais e de dívida;
- política fiscal;
- política monetária;
- controles sobre a importação e exportação;
- política regulatória para a indústria de petróleo e gás, distribuição de derivados, incluindo a política de preços;
- política energética;
- alterações na legislação tributária;
- alterações nas normas trabalhistas;
- provimento de serviços de utilidade pública tais como energia;
- alegações de corrupção contra partidos políticos, autoridades eleitas ou outros agentes públicos, incluindo alegações feitas em relação à Operação Lava Jato; e
- outros acontecimentos políticos, diplomáticos, sociais e econômicos que possam afetar o Brasil.

5 Fatores de Risco

Os fatores descritos acima, bem como as incertezas sobre as políticas ou regulamentações que podem ser adotadas pelo governo brasileiro em relação a esses fatores, em conjunto com o atual cenário político do país, podem afetar a confiança dos investidores e do público em geral, resultando na desaceleração da economia e no aumento da volatilidade dos títulos emitidos por companhias brasileiras, causando um efeito material adverso sobre os resultados operacionais e financeiros da Devedora.

Risco cambial

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 da Devedora e, ainda, a qualidade da presente Operação de Securitização.

Risco de taxa de juros

O risco de taxa de juros sobre o passivo da Devedora está associado, principalmente, ao Certificados de Depósito Interbancário (CDI), indexador dos financiamentos da Devedora com o Itaú e IBM, e ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), indexador dos contratos de arrendamentos mercantis da Devedora, que servem como lastro da operação de emissão dos Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI). Os ativos financeiros caracterizam-se, em maior parte, pelas aplicações financeiras que são atualizadas pelo CDI e pelos Contratos de Confissão de Dívidas de clientes também vinculados ao CDI.

A Devedora atualmente não utiliza instrumentos financeiros derivativos para gerenciar sua exposição às flutuações das taxas de juros. Portanto, está exposta ao risco de variação das taxas de juros atreladas aos seus ativos e passivos financeiros.

5 Fatores de Risco

A Devedora está exposta a riscos de crédito e inadimplência de seus clientes.

Alguns clientes da Devedora podem apresentar restrições financeiras ou problemas de liquidez que podem ter um efeito negativo significativo na sua capacidade de solvência. Problemas financeiros graves enfrentados pelos clientes da Devedora, com maior sensibilidade no mercado consumidor que conta com os clientes com maior faturamento, tendo em vista que adquirem volumes expressivos de produtos, pode resultar em uma diminuição no fluxo de caixa operacional da Devedora e, ao mesmo tempo, reduzir ou limitar a demanda futura por esses clientes pelos produtos e serviços da Devedora, o que pode ter um efeito adverso sobre os negócios, resultado das operações e condição financeira da Devedora.

Riscos relacionados à situação da economia global e brasileira poderão afetar a percepção de risco no Brasil e em outros países, especialmente nos mercados emergentes, o que poderá afetar negativamente a economia brasileira inclusive por meio de oscilações nos mercados de valores mobiliários, incluindo os CRA

Os investidores internacionais consideram, geralmente, o Brasil como um mercado emergente. Historicamente, a ocorrência de fatos adversos em economias em desenvolvimento resultaram na percepção de um maior risco pelos investidores do mundo, incluindo investidores dos Estados Unidos e de países europeus. Tais percepções em relação aos países de mercados emergentes afetam significativamente o Brasil, o mercado de capitais brasileiro e a disponibilidade de crédito no Brasil, tanto de fontes de capital nacionais como internacionais, afetando a capacidade de pagamento da Devedora e, conseqüentemente, podendo impactar negativamente os CRA.

Adicionalmente, a economia brasileira e o valor de mercado de valores mobiliários de emissão de companhias brasileiras é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado do Brasil e de outros países, inclusive Estados Unidos, países da Europa e de economias emergentes. Ainda que as condições econômicas nesses países possam diferir consideravelmente das condições econômicas no Brasil, as reações dos investidores aos acontecimentos nesses outros países podem ter um efeito adverso na economia brasileira e no valor de mercado dos títulos e valores mobiliários de emissores brasileiros.

No passado, o desenvolvimento de condições econômicas adversas em outros países resultou, em geral, na saída de investimentos e, conseqüentemente, na redução de recursos externos investidos no Brasil.

O Brasil está sujeito à acontecimentos que incluem, por exemplo, (i) a crise financeira e a instabilidade política nos Estados Unidos, (ii) o conflito entre a Ucrânia e a Rússia, que desencadeou a invasão pela Rússia em determinadas áreas do território ucraniano, dando início a uma crise militar e geopolítica com reflexos mundiais, (iii) a guerra comercial entre os Estados Unidos e a China, e (iv) crises na Europa e em outros países, que afetam a economia global, que estão produzindo e/ou poderão produzir uma série de efeitos que afetam, direta ou indiretamente, os mercados de capitais e a economia brasileira, incluindo as flutuações de preços de títulos de empresas cotadas, menor disponibilidade de crédito, deterioração da economia global, flutuação em taxas de câmbio e inflação, entre outras, que podem afetar negativamente a situação financeira da Emissora e da Devedora, e, conseqüentemente, o fluxo de pagamento dos CRA.

5 Fatores de Risco

Acontecimentos e percepção de riscos nos mercados internacionais

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. Embora a conjuntura econômica desses países seja significativamente diferente da conjuntura econômica do Brasil, a reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode causar um efeito adverso sobre o valor de mercado dos valores mobiliários das companhias brasileiras. Crises em outros países de economia emergente ou políticas econômicas diferenciadas podem reduzir o interesse dos investidores nos valores mobiliários das companhias brasileiras, incluindo os CRA, o que poderia prejudicar seu preço de mercado dos certificados de recebíveis do agronegócio e afetar, direta ou indiretamente a Securitizadora e da Devedora. O Brasil está sujeito a acontecimentos que incluem, por exemplo, (i) a crise financeira e a instabilidade política nos Estados Unidos, (ii) o conflito entre a Ucrânia e a Rússia, que desencadeou a invasão pela Rússia em determinadas áreas do território ucraniano, dando início a uma crise militar e geopolítica com reflexos mundiais, (iii) a guerra comercial entre os Estados Unidos e a China, e (iv) crises na Europa e em outros países, que afetam a economia global, que estão produzindo e/ou poderão produzir uma série de efeitos que afetam, direta ou indiretamente, os mercados de capitais e a economia brasileira, incluindo as flutuações de preços de títulos de empresas cotadas, menor disponibilidade de crédito, deterioração da economia global, flutuação em taxas de câmbio e inflação, entre outras, que podem afetar negativamente a situação financeira da Emissora e da Devedora, e, conseqüentemente, o fluxo de pagamento dos CRA.

VICUNHA
jeansidentity