

REAG SECURITIES

INDÚSTRIA DE BEBIDAS MESTRE ÁLVARO LTDA.

R\$ 10.400.728,29

RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING

CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS 4ª Série da 1ª Emissão

Certificados lastreados em CCI representativas de créditos imobiliários provenientes de parcelas de aluguel oriundos de quatro Contratos de Aluguel com três empresas

Novembro de 2017





Rua Araújo Porto Alegre, 36/8 parte
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2272-9603
www.lfrating.com
E-mail: info@lfrating.com

€A-

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez menor que às da faixa anterior e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LFRating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analista:

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2272-9603
joel@lfrating.com

RATING DEFINITIVO

COMITÊ ORIGINAL: 13.NOV.17
VÁLIDO ATÉ: 13.NOV.18

RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS REAG SECURITIES - SECURITIZADORA DE CRÉDITOS S.A. INDÚSTRIA DE BEBIDAS MESTRE ÁLVARO LTDA. E OUTROS

I. RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING - RDR

O QUE É - O RDR é a confirmação do RPR, ou seja, depois de comprovado que toda a documentação e contratos estão assinados e registrados nos cartórios competentes, **LFRating** se sente confortável para emitir uma nota considerada definitiva para aquela operação.

O QUE SE EXIGE - Nesta fase, todos os documentos em seu formato final são exigidos, assim como as assinaturas dos envolvidos e o registro cartorial.

PARA QUE SERVE - O RDR é uma análise completa e definitiva dos riscos que envolvem a operação, assim como a opinião de **LFRating** sobre o nível de riscos de repagamento. O RDR é utilizado pelo estruturador para negociar os títulos no mercado, mas o comprador deverá ter certeza de que as condições oferecidas são as mesmas constantes do Relatório de Classificação, já que a análise de risco reflete uma estruturação definida. Valores, prazos e remuneração diferentes dos constantes do item VISÃO GERAL, existente em todos os relatórios de **LFRating**, podem não refletir o risco global definido no RDR.

PARA QUE NÃO SERVE - Nenhum relatório de *rating* deve ser utilizado como recomendação de investimento. A decisão de investir pertence ao comprador do título e o relatório é um instrumento que acrescenta informação ao conjunto de dados que qualquer comprador necessita para decidir sobre seus investimentos. Da mesma forma, a mais alta classificação não significa risco nulo para qualquer operação. As notas atribuídas refletem o grau de probabilidade de default de uma operação, considerando que todas as informações recebidas e checadas são verdadeiras. Apesar do caráter definitivo do RDR, as mudanças excepcionais de condições conjunturais e estruturais da economia doméstica e internacional podem elevar o risco de operações de prazo mais longo, o que obrigará **LFRating** a demonstrar isso e alterar a nota de classificação, se for o caso.

VALIDADE DO RELATÓRIO - O RDR tem prazo de validade de um ano da data da emissão. No entanto, o monitoramento é constante e mudanças excepcionais podem alterar a nota e exigir a elaboração de novo relatório de monitoramento. Todos os usuários de Relatórios de *rating* devem se informar sobre a contratação de monitoramento. No caso dos relatórios de **LFRating**, esta informação é dada claramente no próprio relatório, em local visível. A decisão de não contratar monitoramento é sempre do emissor ou estruturador, apesar de **LFRating** informar das consequências dessa decisão.

PROCEDIMENTOS - A confecção do RDR necessita de cerca de cinco dias úteis. Basicamente, as fases são as seguintes: 1 - Recebimento de toda a documentação utilizada na análise de risco, assim como a verificação das assinaturas e registros; 2 - Notificação ao estruturador no caso de detectada alguma diferença do teor dos documentos originalmente informados; 3 - Confirmação dos riscos; 4 - Reunião do Comitê para confirmação de nota; 5 - Elaboração do Relatório; 6 - Aceitação pelo estruturador.

Se houver contestação de algum entendimento por parte do estruturador, o processo poderá ser reiniciado.



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8 parte
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2272-9603
www.lfrating.com
E-mail: info@lfrating.com

€A-

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez menor que às da faixa anterior e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LFRating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analista:

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2272-9603
joel@lfrating.com

RATING DEFINITIVO

COMITÊ ORIGINAL: 13.NOV.17
VÁLIDO ATÉ: 13.NOV.18

RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS REAG SECURITIES - SECURITIZADORA DE CRÉDITOS S.A. INDÚSTRIA DE BEBIDAS MESTRE ÁLVARO LTDA. E OUTROS

II. BASE LEGAL

CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS (CRI)

Têm origem na legislação que estruturou o Sistema de Financiamento Imobiliário, criado pela Lei n.º 9.514/97. O lastro utilizado para a emissão do CRI, a Cédula de Crédito Imobiliário (CCI), fundamenta-se na Lei n.º 10.931/04. O CRI é título de crédito nominativo, de livre negociação, representativo de créditos imobiliários e constitui promessa de pagamento em dinheiro. As emissões de CRI são de competência exclusiva de companhias securitizadoras registradas na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e estão reguladas por instrumentos desta Autarquia que tratam das securitizações imobiliárias e da oferta pública de valores mobiliários (Instruções CVM 414 e 400). O CRI também tem base legal nas Leis 10.406/02 e 10.257/01 que tratam do direito de superfície entre outros. O presente CRI está sendo colocado no mercado através da Inst. CVM 476/09, com esforços restritos e para investidores qualificados.

CÉDULAS DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO (CCI)

Foram criadas através da Lei 10.931/04 e podem ser emitidas por qualquer pessoa ou empresa ligada ao setor de construção civil. Elas são os títulos lastro dos CRI e nesta operação são emitidas por um cedente qualificado no corpo deste Relatório.

III. VISÃO GERAL DA OPERAÇÃO

O Comitê de Risco de **LFRating**, em reunião realizada em 13.nov.17, definiu a classificação **€A-** em moeda nacional, à emissão de CRI da Reag Securities Ltda. (REAGSEC), tendo como lastro CCI representativas de créditos imobiliários provenientes de quatro Contratos de aluguel assinados por três empresas, quais sejam: Fedex Brasil Logística e Transporte Ltda. (FEDEX), Frigelar Comércio e Indústria Ltda. (FRIGELAR) e Indústria de Bebidas Mestre Álvaro S.A. (UAI), assinados com o Fundo de Investimento Imobiliário Brazil Properties Invest(*) (BPIFII). Os imóveis alugados são galpões logísticos localizados na cidade de Serra-ES.

O Contrato com a UAI compreende os mesmos três galpões já locados pela FRIGELAR e FEDEX, o que pode aparentar uma interseção. No entanto, a UAI, que assinou seu Contrato pelo mesmo valor total dos três já em vigor, só pagará efetivamente os aluguéis quando alguma das duas empresas, que efetivamente ocupam os galpões, não pagar seus compromissos, ou quando algum dos galpões for desocupado por fim do prazo ou rescisão.

Esta operação estruturada pretende captar recursos para a quitação de uma emissão de CCB feita pela UAI, que grava os imóveis, e que vai reperfilhar sua dívida financeira, formada por desconto de duplicatas para financiamento de Capital de Giro. Todos os fluxos de pagamento estão definidos e monitorados pelo Agente Fiduciário.

O BPIFII adquiriu os imóveis da PRW e passou a ser o credor dos direitos creditórios oriundos dos Contratos de aluguéis. Com eles, emitiu quatro CCI, que lastrearam o CRI emitido pela REAGSEC, que o vendeu ao mercado. Os recebimentos regulares dos aluguéis serão usados para pagamento das PMT do CRI. O comprometimento da UAI sobre os aluguéis que seriam pagos no caso de inadimplência funciona como uma subordinação de 100% do valor devido pelos Contratos originais.

() Os contratos originais foram feitos com a PRW Comercial Ltda. que era a proprietária dos imóveis anteriormente ao BPIFII, que os adquiriu na data da emissão das CCI. A PRW tem o mesmo controle da UAI e o Fundo foi criado com o único objetivo de adquirir os três galpões e ceder os recebíveis de aluguel à operação.*

© 2017 por Argus Classificadora de Risco de Crédito Ltda.
Todos os direitos reservados conforme Lei 9.610/98.

Versão: 1



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8 parte
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2272-9603
www.lfrating.com
E-mail: info@lfrating.com

€A-

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez menor que às da faixa anterior e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LFRating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analista:

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2272-9603
joel@lfrating.com

RATING DEFINITIVO

COMITÊ ORIGINAL: 13.NOV.17
VÁLIDO ATÉ: 13.NOV.18

RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS REAG SECURITIES - SECURITIZADORA DE CRÉDITOS S.A. INDÚSTRIA DE BEBIDAS MESTRE ÁLVARO LTDA. E OUTROS

Outros Agentes podem ser vistos no item a seguir.

IV. ESTRUTURA E PARTICIPANTES DA OPERAÇÃO

- Emitente das CCI e do CRI:** REAGSEC.
- Cedente dos Direitos Creditórios:** BPIFII.
- Emissão e Séries:** 4ª Série da 1ª Emissão.
- Valor:** R\$ 10.400.728,29.
- Prazo:** 63 meses.
- Data de Vencimento Final:** 7.out.22
- Carência:** quatro meses. Após, pagamentos mensais a partir de 7.dez.17
- Remuneração:** IPCA + 8,50% a.a.
- Agente Fiduciário e Custodiante:** Vórtx DTVM Ltda. (VÓRTX).
- Coordenador Líder e Tipo de Oferta:** Orla DTVM S.A. (ORLA) e CVM 476/09
- Avaliador dos Imóveis:** York & Partners Consultoria SS Ltda. (YORK).
- Banco da Conta Centralizadora (CC):** Banco Itaú-Unibanco S.A. (ITAÚ).
- Escrituradora:** Itaú CCTVM S.A.
- Destinação dos Recursos Captados:** pagamento antecipado de duas CCB 05275975-01 e 05275975-02, no valor de R\$ 6,66 milhões, emitidas pela UAI e atualmente de propriedade do FIM CP YEM. Os imóveis da operação (galpões) foram dados em garantia de pagamento destas CCB.
- Garantias:** (i) alienação fiduciária de 100% das cotas do BPIFII, proprietário dos imóveis locados na operação, únicos ativos do Fundo. Dessa forma, e por extensão, os galpões são a garantia efetiva, avaliados por seu valor de venda forçada (VL) que é de R\$ 12,8 milhões. Esse valor precisa ser de 120% do saldo devedor durante toda a operação (Razão de Garantia - RG), o que significa que começa com 123% e pode ser ajustado ao longo do prazo de vigência pela redução do percentual alienado; (ii) os Contratos estão cedidos (com percentuais mostrados no quadro abaixo) e, por isso, são lastro de emissão dos CRI.
- Sobrecolateralização:** Para dar maior garantia de liquidez ao pagamento das PMT, foi elaborada uma estratégia em que os três

VALOR DO LASTRO						
LOCATÁRIO	GALPÃO	(1)	%	VALOR	CEDIDO MÊS	CEDIDO TOTAL
FRIGELAR	1	57	100,00	38.639,48	38.639,48	2.202.450,36
FRIGELAR	1A	59	46,45	93.363,32	43.367,26	2.558.668,47
FEDEX	2	39	100,00	144.657,46	144.657,46	5.641.640,94
TOTAL 1	-	-	-	276.660,26	226.664,20	10.402.759,77
UAI	1, 1A, 2	63	81,93	276.660,46	226.667,91	14.280.078,64
TOTAL 2	-	-	-	553.320,52	453.328,40	24.682.838,40

Obs.: Valores em R\$

(1) Parcelas de aluguel até o vencimento do Contrato.

Contratos já em vigor são garantidos pelo Contrato da UAI. Sob certas circunstâncias, sempre que um dos três Contratos não completar o valor total da PMT, o Contrato da UAI será acionado. Assim, o Contrato da UAI é equivalente a soma dos três Contratos ativos, com seus percentuais de cessão. Isto está expresso no quadro ao lado. Como o Contrato da UAI só será acionado quando houver inadimplência, terminar o prazo contratual ou houver rescisão de algum dos Contratos ativos, o valor previsto (caso os Contratos sejam pagos até seu termo sem inadimplência) para desembolso da UAI seria de R\$ 3.999.791,04.

© 2017 por Argus Classificadora de Risco de Crédito Ltda.
Todos os direitos reservados conforme Lei 9.610/98.

Versão: 1



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8 parte
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2272-9603
www.lfrating.com
E-mail: info@lfrating.com

€A-

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez menor que às da faixa anterior e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LFRating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analista:

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2272-9603
joel@lfrating.com

RATING DEFINITIVO

COMITÊ ORIGINAL: 13.NOV.17
VÁLIDO ATÉ: 13.NOV.18

RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS REAG SECURITIES - SECURITIZADORA DE CRÉDITOS S.A. INDÚSTRIA DE BEBIDAS MESTRE ÁLVARO LTDA. E OUTROS

17. **Amenizadores:** a operação conta com uma Conta Centralizadora (CC) no ITAÚ ag. 0445 cc 54656-7.

V. LOCATÁRIAS

Galpões 1 e 1-A - Frigelar

A Frigelar foi criada em 24.jun.66 em Porto Alegre-RS como prestadora de serviços de assistência técnica de produtos da marca Frigidaire. A partir de 1971, e com o crescimento de suas atividades, promoveu uma diversificação e começou a comercializar peças, componentes e equipamentos para refrigeração e condicionadores de ar. Com o sucesso desta atividade, desde 1983 passou a focar nestas novas atividades e hoje é uma das maiores empresas em seu ramo. Está presente em 15 estados brasileiros, com 26 lojas e sete Centros de Distribuição, sendo um deles o de Serra-ES, objeto desta operação.

Galpão 2 - Fedex

A Federal Express foi fundada em 14.abr.71 em Little Rock-AR, materialização da ideia de um estudante de Yale, que viu uma grande oportunidade não suprida de entrega de mercadorias sensíveis de forma rápida e global. No início eram 389 colaboradores e a primeira entrega se constituiu em 186 pacotes para 25 cidades americanas. Até jul.75 a empresa não deu Lucro. Em 1981 passou a ocupar um imenso *hub* no aeroporto internacional de Memphis-TN e a partir de 1984 iniciou uma agressiva expansão, tanto nos EUA quanto no mundo, adquirindo empresas ativas de transporte em suas várias modalidades. Isto criou uma árvore com oito ramificações por tipo de encomendas, geridas, cada uma, por uma empresa.

Hoje é o maior grupo mundial no transporte de mercadorias. Também é a 11ª empresa mais admirada no mundo, segundo a revista Furtune.

São cerca de 400 mil funcionários, com filiais em 64 países e alcançando um total de 220 países, quase 99% de cobertura mundial. No ano fiscal de 2017 registrou Receitas de US\$ 60 bilhões e US\$ 5 bilhões de Lucro Líquido. Somente em 2017 adquiriu 14 novos Boeing 767 em um investimento de US\$ 1,8 bilhão. Seu espaço operacional aumentou em 959 mil m² e passou a atuar em conjunto com uma grande rede de farmácias nos EUA (Wallgreens), que adicionou quase oito mil pontos de coleta e entrega de encomendas a sua já imensa rede. Em 2012 abriu operações no Brasil, adquirindo o negócio da Rapidão Cometa, sediada no Recife-PE.

Galpões 1, 1-A e 2 - UAI Refrigerantes

A Indústria de Bebidas Mestre Álvaro Ltda. (porque fica na região do Espírito Santo onde há uma montanha com este nome) produz variados tipos de bebidas, desde refrigerantes, sucos de frutas, água mineral e cerveja da marca Experta. É uma das três maiores indústrias desse ramo no Estado e abrange também o norte do Rio de Janeiro e o sul de Minas Gerais. Seu carro chefe são as bebidas tipo refrigerantes gasosos da marca Uai. Está na segunda geração e é dirigida por João Gilberto Sartório.

VI. FLUXOGRAMA DA OPERAÇÃO

1. BPIFII adquire um imóvel da PRW.
2. BPIFII cede os direitos creditórios oriundos de Contratos de aluguel da Frigelar, Fedex e UAI Refrigerantes para a REAGSEC.
3. REAGSEC emite CCI e lastreia emissão de CRI, que vende a Investidores.

© 2017 por Argus Classificadora de Risco de Crédito Ltda.
Todos os direitos reservados conforme Lei 9.610/98.

Versão: 1



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8 parte
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2272-9603
www.lfrating.com
E-mail: info@lfrating.com

€A-

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez menor que às da faixa anterior e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LFRating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analista:

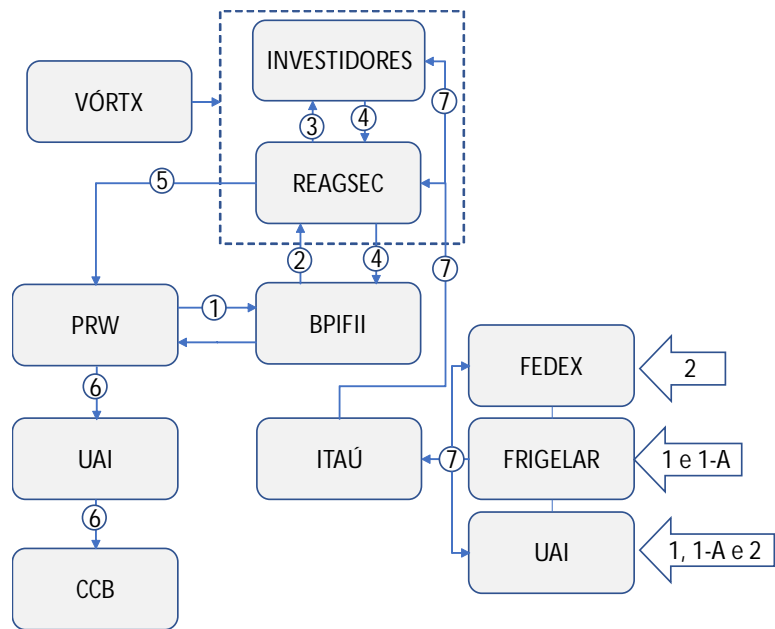
Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2272-9603
joel@lfrating.com

RATING DEFINITIVO

COMITÊ ORIGINAL: 13.NOV.17
VÁLIDO ATÉ: 13.NOV.18

RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS REAG SECURITIES - SECURITIZADORA DE CRÉDITOS S.A. INDÚSTRIA DE BEBIDAS MESTRE ÁLVARO LTDA. E OUTROS

- Os Investidores pagam pelo CRI e REAGSEC paga a cessão ao BPIFII.
- REAGSEC, por conta e ordem do BPIFII, paga diretamente o imóvel à PRW.
- Paralelamente, PRW realiza um Contrato de Mútuo com a UAI, que usa os recursos para liquidar antecipadamente duas CCB.
- À medida que os Contratos de aluguel da FRIGELAR, FEDEX e UAI vão sendo pagos na Conta Centralizadora no ITAÚ, os valores são utilizados exclusivamente para o pagamento dos CRI aos Investidores.



VII. FUNDAMENTOS DA NOTA DE RATING

A classificação €A-, atribuída em reunião de Comitê realizada no dia 13.nov.17 e confirmada em caráter Definitivo em 28.nov.17, para a 4ª série da 1ª emissão de CRI da REAGSEC com lastro em CCI representativas de direitos creditórios originados em Contratos de Locação de galpões pertencentes ao BPIFII, reflete o entendimento do Comitê de Avaliação de Risco de **LFRating** sobre a qualidade da estruturação e das garantias, assim como dos principais devedores.

Os principais fundamentos, sem ordem de importância, são:

- O estruturador adicionou uma estratégia à operação criando uma sobrecolateralização de 100% do valor de cada PMT. Isto foi possível pela existência de um Contrato (UAI) com função de subordinação, no mesmo valor dos três Contratos já existentes e em vigor. A PMT mensal do CRI é de R\$ 223,3 mil e os aluguéis dos quatro Contratos cedidos é de R\$ 453,3 mil. O Contrato da UAI só será devido se algum aluguel referente aos três Contratos já existentes ficar inadimplente.



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8 parte
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2272-9603
www.lfrating.com
E-mail: info@lfrating.com

€A-

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez menor que às da faixa anterior e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LFRating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analista:

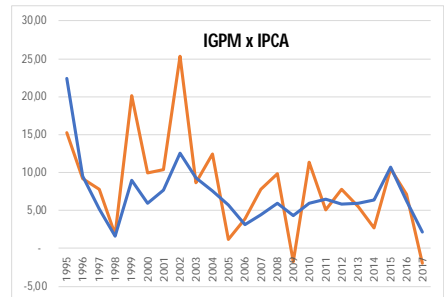
Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2272-9603
joel@lfrating.com

RATING DEFINITIVO

COMITÊ ORIGINAL: 13.NOV.17
VÁLIDO ATÉ: 13.NOV.18

RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS REAG SECURITIES - SECURITIZADORA DE CRÉDITOS S.A. INDÚSTRIA DE BEBIDAS MESTRE ÁLVARO LTDA. E OUTROS

- LFRating** considerou pequena a probabilidade das locatárias ativas deixarem de pagar seus aluguéis no período dos Contratos. No entanto, **LFRating** não pode analisar a capacidade da FRIGELAR de honrar os compromissos no prazo da operação, por não ter tido acesso a nenhum número de balanço. Operacionalmente, ela se mostra uma empresa focada, moderna e com bom histórico, além de ser reconhecida como exemplar em sua área de atuação. A FEDEX é o maior Grupo mundial de H&S, inovadora e muito reconhecida em sua atividade. O galpão é primordial para sua atividade no Sudeste brasileiro e o valor é irrelevante para seu porte. A UAI foi analisada às páginas 8/13 e seus números refletem a situação geral da economia e tem sentido seus efeitos ao longo dos anos analisados.
- Em uma situação de *stress* avaliada pelo Comitê, em que todos os Contratos já existentes não fossem renovados em seus termos, a UAI não demonstrou capacidade de suportar um valor equivalente a R\$ 4 milhões de aluguéis no período remanescente de seu próprio Contrato. Não recebemos uma projeção de fluxo de caixa, e não há balanço referente a 2017, a não ser a evolução do Faturamento até julho, que mostra uma queda de 2,52%. Isto é apenas uma inferência, já que não há dados mais recentes e consistentes para se fazer uma projeção efetivamente.
- A garantia é reforçada pela alienação de 100% das cotas do BPIFII, proprietário dos galpões.
- Há uma diferença entre os indexadores do CRI e dos Contratos de aluguel. Enquanto o primeiro é corrigido pelo IPCA, os Contratos são pelo IGPM. É certo que o IPCA tem mostrado uma evolução mais regular, como mostra o gráfico ao lado, mas a queda dos índices inflacionários nos últimos meses minimiza, mas não elimina, possíveis efeitos desta diferença sobre a operação.
- O empréstimo de mútuo realizado com a PRW, no valor de R\$ 6,66 milhões, será usado para resgatar duas CCB, que estão gravando os galpões. O prazo de pagamento do mútuo é de 90 meses, a taxa de juros de 2,4% a.a. e não há uma regra de amortização rígida, podendo pagar o que quiser neste período a título de amortização antecipada. A rigor, apesar de envolver a UAI, a solução desta transação entre as empresas não influencia diretamente a operação, a não ser pelo fato de alongar o atual perfil da dívida financeira da UAI.
- O Comitê se preocupou com uma longa lista de processos judiciais envolvendo questões trabalhistas e fiscais, tanto da PRW quanto da UAI, e uma série de empresas que foram criadas e encerradas, cujos sócios eram colaboradores do Grupo. Apesar de solicitado, esta questão não foi esclarecida até a decisão do Comitê.
- O Contrato da UAI foi assinado com a condição de que ela fique comprometida com a operação de CRI até seu final, mesmo que decida rescindir o Contrato de aluguel. A penalidade é o vencimento antecipado do Contrato por seu valor integral. Para os outros Contratos ativos, a multa por rescisão é de apenas 90 dias.



© 2017 por Argus Classificadora de Risco de Crédito Ltda.
Todos os direitos reservados conforme Lei 9.610/98.

Versão: 1



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8 parte
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2272-9603
www.lfrating.com
E-mail: info@lfrating.com

€A-

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez menor que às da faixa anterior e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LFRating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analista:

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2272-9603
joel@lfrating.com

RATING DEFINITIVO

COMITÊ ORIGINAL: 13.NOV.17
VÁLIDO ATÉ: 13.NOV.18

RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS REAG SECURITIES - SECURITIZADORA DE CRÉDITOS S.A. INDÚSTRIA DE BEBIDAS MESTRE ÁLVARO LTDA. E OUTROS

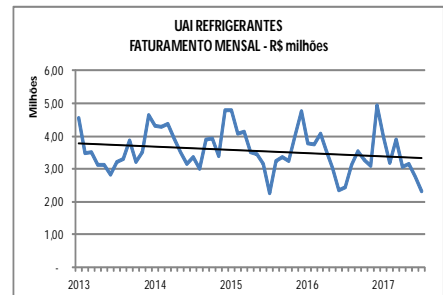
9. Há um valor mínimo de colocação de R\$ 6,95 milhões, considerado suficiente para que a operação encontre seus objetivos principais.

VIII. CONDIÇÕES ECONÔMICO-FINANCEIRAS DAS LOCATÁRIAS

Estamos deixando de fazer uma análise das condições econômico-financeiras da FRIGELAR, por não dispormos dos demonstrativos financeiros da empresa, e também entendemos que seja dispensável a avaliação da condição financeira da FEDEX para pagar os aluguéis contratados, dado o porte da empresa e a irrelevância do valor do Contrato. Assim, teceremos comentários sobre os balanços apresentados pela UAI, principal garantidora da operação.

O que primeiro chama a atenção é o fato da empresa não ter pago dividendos nos anos analisados, mesmo registrando Lucro em todos os exercícios. Isto torna a conta "Lucros Acumulados" a mais importante do balanço. Também não há valores no longo prazo e seu endividamento é representado por desconto de duplicatas (típica de curto prazo). A conta "Clientes" é elevada e representa 25% do Faturamento anual, mostrando um prazo de recebimento muito estendido para o tipo de produto que comercializa, aumentando suas necessidades adicionais de capital de giro. A empresa busca recursos em empresas de *factoring*, mais ágeis na concessão de crédito, porém mais caros. Com a substituição da dívida com CCB por crédito de mútuo, a empresa conseguirá alongar seu Passivo, retirando a pressão atualmente existente sobre seu Caixa.

Suas Vendas têm mostrado uma tendência de queda, reduzindo-se nominalmente 2,57% nos últimos três anos. Em compensação, mostrou um importante crescimento da eficiência industrial, ganhando 4,3 p.p. em sua Margem Bruta neste período. Seu Resultado Líquido acompanhou a queda das Vendas, muito influenciado pelo forte crescimento das "Despesas de Custeio e de Pessoal", que se elevaram em mais de 56% no mesmo período. A estrutura de Receitas e Custos da empresa é perversa, pois seus custos industriais consomem quase 80% do total faturado, resultando em Margem Bruta de 18%, que tem sido pequena para arcar com as Despesas Administrativas, resultando em uma Margem Líquida muito pequena, de 0,2% em 2016. A operação trará um ganho nas necessidades de Caixa, pelo reperfilamento da dívida financeira. O prazo de repagamento do empréstimo de mútuo com a PRW é longo e ultrapassa em mais de dois anos o prazo da operação.



IX. FONTES DE INFORMAÇÕES RELEVANTES PARA ESTE RELATÓRIO

- a. Demonstrações Financeiras da UAI Refrigerantes de 2013 e 2016. Faturamento de 2017.



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8 parte
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2272-9603
www.lfrating.com
E-mail: info@lfrating.com

€A-

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez menor que às da faixa anterior e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LFRating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analista:

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2272-9603
joel@lfrating.com

RATING DEFINITIVO

COMITÊ ORIGINAL: 13.NOV.17
VÁLIDO ATÉ: 13.NOV.18

RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS REAG SECURITIES - SECURITIZADORA DE CRÉDITOS S.A. INDÚSTRIA DE BEBIDAS MESTRE ÁLVARO LTDA. E OUTROS

BALANÇO PATRIMONIAL - INDÚSTRIA DE BEBIDAS MESTRE ÁLVARO LTDA. - R\$ mil

ATIVO	31.dez.13	%	31.dez.14	%	31.dez.15	%	31.dez.16	%
CIRCULANTE	12.384,27	79,6	10.258,76	75,7	10.796,78	68,4	12.906,49	70,4
Disponibilidades	127,69	0,8	154,64	1,1	121,29	0,8	282,59	1,5
Clientes	8.695,85	55,9	7.706,49	56,9	7.731,58	49,0	8.651,29	47,2
Estoques	3.560,72	22,9	2.397,63	17,7	2.943,91	18,6	3.972,61	21,7
PERMANENTE	3.179,35	20,4	3.293,83	24,3	4.997,93	31,6	5.418,04	29,6
Imobilizado - Normal	3.853,66	24,8	4.196,59	31,0	5.821,77	36,9	6.526,56	35,6
Depreciação	-674,32	(4,3)	-902,76	(6,7)	-823,84	(5,2)	-1.108,53	(6,0)
ATIVO E PASSIVO TOTAL	15.563,61	100,0	13.552,59	100,0	15.794,71	100,0	18.324,52	100,0
PASSIVO	31.dez.13	%	31.dez.14	%	31.dez.15	%	31.dez.16	%
CIRCULANTE	7.454,88	47,9	5.070,82	37,4	6.842,08	43,3	9.320,02	50,9
Fornecedores	802,62	5,2	795,24	5,9	742,50	4,7	613,25	3,3
Empréstimos e Financiamentos	4.325,12	27,8	1.651,46	12,2	3.913,69	24,8	6.222,61	34,0
Obrigações Fiscais	1.507,53	9,7	1.623,82	12,0	1.365,37	8,6	1.558,04	8,5
Obrigações Sociais	710,91	4,6	831,48	6,1	684,14	4,3	751,36	4,1
Salários a Pagar	91,84	0,6	127,28	0,9	136,38	0,9	174,75	1,0
Provisões Fiscais e Trabalhistas	16,86	0,1	41,54	0,3	0,00	0,0	0,00	0,0
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	8.108,73	52,1	8.481,78	62,6	8.952,63	56,7	9.004,51	49,1
Capital e Reserva	100,00	0,6	100,00	0,7	100,00	0,6	100,00	0,5
Lucros Acumulados	8.008,73	51,5	8.381,78	61,8	8.852,63	56,0	8.904,51	48,6

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO - INDÚSTRIA DE BEBIDAS MESTRE ÁLVARO LTDA. - R\$ mil

	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%
RECEITA LÍQUIDA	32.489,64	100,0	35.715,98	100,0	34.226,09	100,0	31.654,43	100,0
Custos dos Serviços e arrendamento	(27.756,93)	(85,4)	(30.423,03)	(85,2)	(28.161,83)	(82,3)	(25.660,20)	(81,1)
LUCRO BRUTO	4.732,71	14,6	5.292,94	14,8	6.064,26	17,7	5.994,23	18,9
Despesas Operacionais	(2.797,21)	(8,6)	(3.174,31)	(8,9)	(3.841,63)	(11,2)	(4.230,02)	(13,4)
Administrativas	(2.165,02)	(6,7)	(2.472,55)	(6,9)	(3.053,18)	(8,9)	(3.384,01)	(10,7)
Vendas	(632,19)	(1,9)	(701,76)	(2,0)	(788,45)	(2,3)	(846,01)	(2,7)
EBTIDA	2.157,57	6,6	2.347,07	6,6	2.582,20	7,5	2.055,29	6,5
Resultado Financeiro Líquido	(494,58)	(1,5)	(513,66)	(1,4)	(567,64)	(1,7)	(616,50)	(1,9)
LUCRO ANTES DO IR E CS	1.440,92	4,4	1.604,98	4,5	1.654,98	4,8	1.147,70	3,6
Imposto de Renda e CS	(1.114,67)	(3,4)	(1.231,92)	(3,4)	(1.184,14)	(3,5)	(1.095,82)	(3,5)
LUCRO LÍQUIDO	326,25	1,0	373,05	1,0	470,85	1,4	518,88	0,2
Depreciação e Amortização	222,06		228,44		359,57		291,09 (*)	

(*) DA do ano não disponível. Usou-se o do 1º semestre

INDICADORES	2013	2014	2015	2016
Capital de Giro (CDG)	4.929	5.188	3.955	3.586
Liquidez Corrente	1,66	2,02	1,58	1,38
Liquidez Seca	1,18	1,55	1,15	0,96
Ativo Permanente/Ativo Total - %	20,43	24,30	31,64	29,57
Exigível de Curto Prazo/PL - %	91,94	59,78	76,43	103,50
Empréstimos de Curto Prazo/PL - %	53,34	19,47	43,72	69,11
Lucro Líquido/PL - %	4,02	4,40	5,26	0,58
EBITDA/Receita Líquida - %	6,64	6,57	7,54	6,49
Lucro Líquido/Ativo Total - %	2,10	2,75	2,98	0,28

© 2017 por Argus Classificadora de Risco de Crédito Ltda.
Todos os direitos reservados conforme Lei 9.610/98.

Versão: 1



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8 parte
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2272-9603
www.lfrating.com
E-mail: info@lfrating.com

€A-

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez menor que às da faixa anterior e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LFRating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analista:

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2272-9603
joel@lfrating.com

RATING DEFINITIVO

COMITÊ ORIGINAL: 13.NOV.17
VÁLIDO ATÉ: 13.NOV.18

RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS REAG SECURITIES - SECURITIZADORA DE CRÉDITOS S.A. INDÚSTRIA DE BEBIDAS MESTRE ÁLVARO LTDA. E OUTROS

- b. Todos os documentos da operação, incluindo Laudos, Escrituras, Aditivos, Instrumentos de Garantia, Teaser e Regulamento do BPIFII em suas versões definitivas
- c. Contratos de Aluguel da FRIGELAR, FEDEX e UAI e os respectivos Aditivos.

X. PARTICIPANTES DA OPERAÇÃO

- **Reag Securities - Securitizadora de Crédito S.A.** - emissora dos CCI e do CRI. Tem sede na cidade de São Paulo-SP na Av. Brigadeiro Faria Lima, 2.277/17º, cj. 1.701, Jardim Paulistano, CNPJ 20.451.953/0001-83.
- **BPIFII** - Fundo de Investimento Imobiliário, cedente dos direitos creditórios e proprietária dos galpões objeto dos Contratos de aluguel. É administrado pela Intrader DTVM e gerido pela Reag Gestora de Recursos, CNPJ 22.081.808/0001-83.
- **PRW Comercial Ltda.** - vendedora dos imóveis e credora do mútuo realizado com a UAI Refrigerantes. Tem sede na Rua Alberto Sartório, 10, Prédio Administrativo, Portal do Jacareípe, Serra-ES, CNPJ 01.136.127/0001-03.
- **Frigelar Comércio e Indústria Ltda.** - locatária dos galpões 1 e 1A. Tem sede na Av. Pernambuco, 2.285, São João, Porto Alegre-RS, CNPJ 92.660.406/0001-19.
- **Fedex Brasil Logística e Transporte Ltda.** - locatária do galpão 2. Sua sede está na cidade do Recife-PE na Av. Engenheiro Antonio de Góes, 60, sls. 1.601 a 1.605, CNPJ 10.970.887/0001-02.
- **Indústria de Bebidas Mestre Álvaro S.A. (UAI Refrigerantes)** - locatária dos três galpões, com Contrato funcionando como Contrato Subordinado. Sede na Rua Alberto Sartório, 10, galpões 02 a 04, 06 e 07, Serra-ES, Portal do Jacareípe, CNPJ 05.275.975/0001-46.
- **Vórtx DTVM Ltda.** - agente fiduciário com sede na Rua Ferreira de Araújo, 221, cj. 93, São Paulo-SP, CNPJ 22.610.500/0001-88.
- **Orla DTVM S.A.** - coordenador Líder, com sede na Rua da Assembleia, 10, sl. 2.601, Centro, Rio de Janeiro-RJ, CNPJ 92.904.564/0001-77.
- **York & Partners Consultoria SS Ltda.** - avaliadora dos galpões. Sede na Rua Dom Bernardo Nogueira, 479/18º, Vila Gumercindo, São Paulo-SP, CNPJ 08.587.588/0001-33.
- **Reag Gestora de Recursos Ltda.** - gestora do BPIFII. Tem sede na cidade de São Paulo-SP, na Av. Brigadeiro Faria Lima, 2.277/17º, cj.1.702, Jardim Paulistano, CNPJ 18.606.232/0001-53.



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8 parte
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2272-9603
www.lfrating.com
E-mail: info@lfrating.com

€A-

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez menor que às da faixa anterior e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LFRating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analista:

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2272-9603
joel@lfrating.com

RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS REAG SECURITIES - SECURITIZADORA DE CRÉDITOS S.A. INDÚSTRIA DE BEBIDAS MESTRE ÁLVARO LTDA. E OUTROS

- **Intrader DTVM Ltda.**- administradora do BPIFII. Tem sede na Rua Ramos Batista, 152/1º, São Paulo-SP, CNPJ 15.489.568/0001-95.
- **LFRating** - Agência de Classificação de Risco de Crédito registrada na CVM, com escritório à Rua Araújo Porto Alegre, 36/8º, Centro, Rio de Janeiro-RJ, CNPJ 20.793.064/0001-02.

XI. DISCLAIMERS

1. *Nenhuma parte deste Relatório pode ser modificada ou publicada sem a permissão expressa da Argus Classificadora de Risco de Crédito Ltda. (Argus).*
2. *As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas **LFRating** não pode garantir sua exatidão e integridade. Usou-se de toda a diligência para que os dados fossem confirmados, mas em alguns casos só se pode ver a sua coerência. Todos os dados que nos pareceram incoerentes foram confrontados com a fonte primária ou secundária. **LFRating** não é responsável por dados fraudados ou inverídicos, que nos foram informados e pareceram coerentes. Nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados.*
3. ***LFRating** considerou que as informações recebidas foram suficientes para elaboração do Relatório e emissão da nota.*
4. *Este rating não se constitui em uma recomendação de investimento neste título, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador. As análises e opiniões neste Relatório são feitas em uma data informada no Relatório e **LFRating** envida seus melhores esforços para que elas sejam sempre atuais pelo prazo informado, mas algumas informações são de responsabilidade de agentes externos à operação e que podem não ser informadas no tempo adequado.*
5. ***LFRating** é uma Agência de Rating independente e nenhum de seus clientes representa mais que 5% de seu Faturamento.*
6. *Por usar parte de um andar comercial, todos os critérios de segregação são utilizados, preservando a independência da Agência. **LFRating** estabeleceu políticas e procedimentos de forma a preservar a confidencialidade de informações consideradas sigilosas, recebidas no âmbito do processo de classificação.*
7. ***LFRating** adota metodologia proprietária que utiliza aspectos objetivos e subjetivos dos pontos que entende como sendo Fatos Geradores de Risco (FGR), com pequenas diferenças de abordagem para cada tipo de classificação. Basicamente desenvolveu planilhas que sistematizam e homogeneizam os pontos que devem ser abordados pelos analistas, a partir de até três Grupos que detalham os FGR. Essa metodologia prevê cinco descritores para cada indicador de risco. Eles têm a finalidade de estabelecer um padrão que possa tornar comparáveis cada indicador. Estes Grupos são duplamente ponderados, de forma que cada um ganhe ou perca importância à medida que vai sendo detalhado.*
8. *O emissor teve outras operações avaliadas por **LFRating** nos últimos doze meses.*
9. ***LFRating** adota procedimentos que identifica e administra possíveis conflitos de interesse nas classificações que realiza. Para esta classificação, nenhum conflito de interesse real, aparente ou possível foi identificado.*
10. *Para esta operação estruturada, por extensão, foi realizada avaliação dos ativos subjacentes, mas não foi definida nenhuma nota de classificação para eles.*

RATING DEFINITIVO

COMITÊ ORIGINAL: 13.NOV.17
VÁLIDO ATÉ: 13.NOV.18

© 2017 por Argus Classificadora de Risco de Crédito Ltda.
Todos os direitos reservados conforme Lei 9.610/98.

Versão: 1



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8 parte
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2272-9603
www.lfrating.com
E-mail: info@lfrating.com

€A-

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez menor que às da faixa anterior e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LFRating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analista:

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2272-9603
joel@lfrating.com

RATING DEFINITIVO

COMITÊ ORIGINAL: 13.NOV.17
VÁLIDO ATÉ: 13.NOV.18

RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS REAG SECURITIES - SECURITIZADORA DE CRÉDITOS S.A. INDÚSTRIA DE BEBIDAS MESTRE ÁLVARO LTDA. E OUTROS

XII. INFORMAÇÕES NECESSÁRIAS DO AVALIADOR - LFRating

LFRating foi criada em 2002 como complemento dos serviços de avaliação de instituições financeiras e não financeiras que a Lopes Filho & Associados já realizava há 26 anos. Em 2014 tornou-se uma Agência de Rating independente e passou a se denominar Argus Classificadora de Risco de Crédito Ltda, mantendo o nome fantasia **LFRating**. É formada por profissionais de elevada experiência em avaliação corporativa, que uniram seus conhecimentos para prover o mercado brasileiro de serviços de análise de risco de todas as modalidades, baseados em três princípios fundamentais.

- independência entre o processo e o objeto de classificação;
- transparência dos fundamentos da classificação; e
- capacidade técnica e ética irreprovável de todos os envolvidos na classificação.

LFRating produz *ratings* de emissões de empresas nacionais, utilizando-se da *expertise* de seus analistas e de uma cultura formada ao longo de mais de 40 anos em trabalhos de análises e avaliações de empresas, bancos e fundos de investimentos para os mais diversos propósitos.

Um *rating* emitido por **LFRating** é o resultado de uma criteriosa análise que envolve:

- uma definição precisa dos riscos envolvidos no objeto avaliado;
- a análise detalhada de uma extensa gama de informações estruturais, estratégicas e econômico-financeiras;
- um pormenorizado trabalho de *due diligence*, incluindo abrangente entrevista com os dirigentes e responsáveis pela emissão e pela administração das garantias; e
- um capacitado comitê de avaliação que definirá o *rating* adequado para expressar o entendimento de **LFRating** sobre o risco de crédito do avaliado.

Uma classificação de risco de crédito de **LFRating** somente é realizada por demanda do emissor, formalizado em todos os casos através de Contrato de Prestação de Serviços específico. Depois de formalizada a demanda é designado um analista-relator, que solicitará toda a documentação que julgar pertinente para uma adequada análise e formação de opinião, sempre de acordo com a metodologia adotada por **LFRating**. Sempre que necessária, uma *due diligence* será realizada e o analista-relator será acompanhado por um segundo analista, seu *back-up*. Quando devidamente preparada para sua apresentação, o analista-relator convocará uma reunião do Comitê de Risco de Crédito e realizará sua exposição aos membros do Comitê.

A equipe de análise é especializada e formada por analistas experientes com mais de 20 anos de atividade em áreas de análise de investimento, de crédito, setoriais, de mercado, bancos, cooperativas de crédito, gestão, fundos de investimentos e securitização.

O Comitê de Rating é presidido por Joel Sant'Ana Junior e formado por pelo menos dois analistas não envolvidos na avaliação em questão. A escala utilizada para classificação de emissões diversas é baseada em nossa experiência e ajustada ao longo do tempo por fatos concretos que alterem a estrutura do Sistema Financeiro Nacional ou da Economia Brasileira.



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8 parte
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2272-9603
www.lfrating.com
E-mail: info@lfrating.com

€A-

As obrigações classificadas nesta faixa apresentam boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez menor que às da faixa anterior e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. O risco de inadimplência é baixo.

O rating de emissão da LFRating é formado de duas partes: a mais importante é derivada da interpretação de indicadores objetivos e subjetivos, que abrangem todos os pontos relevantes da emissão, do emissor e das garantias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analista:

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2272-9603
joel@lfrating.com

RATING DEFINITIVO

COMITÊ ORIGINAL: 13.NOV.17
VÁLIDO ATÉ: 13.NOV.18

RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS REAG SECURITIES - SECURITIZADORA DE CRÉDITOS S.A. INDÚSTRIA DE BEBIDAS MESTRE ÁLVARO LTDA. E OUTROS

XIII. ESCALA DE RATING DE ATIVOS ESTRUTURADOS

O resultado final de um *rating* de ativos estruturados é expresso por uma nota, geralmente representada por uma letra ou um conjunto de letras. A existência deste tipo de análise nos mercados desenvolvidos há mais de um século tornou tradicional expressar estas notas pelas primeiras letras do alfabeto. **LFRating** utiliza-se desta forma de designar as notas para os *ratings* que realiza. O sinal € antes da nota designa uma operação estruturada.

Para efeito de classificação legal, **LFRating** divide sua escala em três grandes grupos:

- . **NÍVEL SEGURO**, para os *ratings* de €AAA a €BBB, com indicação de investimento;
- . **NÍVEL ACEITÁVEL**, para os *ratings* de €BB a €B, com indicação de cautela;
- . **NÍVEL ALTO RISCO**, para os demais *ratings*.

Garantias primárias são aquelas oferecidas pelo emissor e diretamente comprometidas com o repagamento das emissões. Garantias secundárias são aquelas que podem ser usadas para complementar as garantias primárias, mas que possuem menor liquidez, quer sejam reais ou não. Garantias terciárias são garantias complementares, normalmente seguro de crédito, de *performance* e fiança ou dadas por terceiros.

NOTA	CONCEITO
€AAA	Esta classificação é dada apenas para operações estruturadas com ativos subjacentes com excelentes garantias primárias, secundárias e terciárias, com alta liquidez e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros. O risco de inadimplência é praticamente nulo.
€AA	As operações estruturadas classificadas nesta faixa apresentam ativos adjacentes com muito boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros. O risco de inadimplência é muito baixo.
€A	As operações estruturadas classificadas nesta faixa apresentam ativos subjacentes com boas garantias primárias, secundárias e terciárias, com liquidez menor que às da faixa anterior e valor compatível com o valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. O risco de inadimplência é baixo.
€BBB	Nesta faixa estão as operações estruturadas que apresentam ativos subjacentes com garantias primárias, secundárias e terciárias que ainda permitem a realização do valor do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. Risco de inadimplência baixo, mas superior ao da faixa anterior.
€BB	Nesta faixa estão as operações estruturadas que apresentam ativos subjacentes com garantias primárias, secundárias e terciárias com probabilidades de realização em valor menor que o valor do principal corrigido, acrescido dos juros. Risco de inadimplência possível.
€B	As operações estruturadas desta faixa possuem ativos subjacentes com garantias primárias, secundárias ou terciárias com pouca possibilidade de cobrirem o pagamento do principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. Risco de inadimplência provável.
€C	As operações estruturadas que recebem esta classificação possuem ativos subjacentes com garantias insuficientes para honrarem os compromissos de principal corrigido, acrescido dos juros da obrigação. Risco de inadimplência muito alto.
€D	Nesta faixa, estão as operações estruturadas cujos ativos subjacentes já se encontram em processo de inadimplência.

Obs.: Com o objetivo de destacar as empresas que apresentam diferenças sensíveis dentro de um mesmo segmento de rating, LFRating acrescenta sinais de + e - ao lado de cada nota de AA a C.

© 2017 por Argus Classificadora de Risco de Crédito Ltda.
Todos os direitos reservados conforme Lei 9.610/98.

Versão: 1