

**REAG SECURITIES  
SECURITIZADORA DE CRÉDITOS S.A.**

**PNEUSOLA PNEUS E PEÇAS S.A.**

**Valor Global: R\$ 20.038.161,30**

**CRI Sênior: R\$ 16.030.529,04**

**CRI Júnior: R\$ 4.007.632,26**

**RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING**

**CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS**

Agosto de 2017





Rua Araújo Porto Alegre, 36, 8º andar (parte)  
Rio de Janeiro - RJ  
Tel.: (55) 21 2272 9603  
Fax: (55) 21 2240 2828  
e-mail: info@lfrating.com

€A-

As operações estruturadas 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.

*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, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.*

Analistas

José Luiz Marques da Silva  
(55) 21-2272-9643  
jose@lfrating.com

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

**RATING DEFINITIVO**

COMITÊ ORIGINAL: 14.AGO.17  
VÁLIDO ATÉ: 14.AGO.18

## RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS PNEUSOLA PNEUS E PEÇAS S.A.

### 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 da **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 da **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 à **LFRating** 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 da **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 três 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, 8º andar (parte)  
Rio de Janeiro - RJ  
Tel.: (55) 21 2272 9603  
Fax: (55) 21 2240 2828  
e-mail: info@lfrating.com

€A-

As operações estruturadas 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.

*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, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.*

Analistas

José Luiz Marques da Silva  
(55) 21-2272-9643  
jose@lfrating.com

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

**RATING DEFINITIVO**

COMITÊ ORIGINAL: 14.AGO.17

VÁLIDO ATÉ: 14.AGO.18

## RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS PNEUSOLA PNEUS E PEÇAS S.A.

### II. BASE LEGAL

A CCI - Cédula de Crédito Imobiliário foi criada pela Lei 10.931/04 e é emitida por credor de crédito imobiliário, podendo ser integral ou fracionária, mas a soma das CCIs fracionárias não pode exceder o valor total do crédito que elas representam. A CCI pode ser emitida com ou sem garantia, real ou fidejussória, sob a forma escritural ou cartular. A CCI é título executivo extrajudicial, exigível pelo valor apurado de acordo com as cláusulas e condições pactuadas no contrato que lhe deu origem. O crédito representado pela CCI será exigível mediante ação de execução, ressalvadas as hipóteses em que a lei determine procedimento especial, judicial ou extrajudicial para satisfação do crédito e realização da garantia. A emissão e a negociação de CCI independe de autorização do devedor do crédito imobiliário que ela representa. A cessão do crédito representado por CCI implica automática transmissão das respectivas garantias ao cessionário, sub-rogando-o em todos os direitos representados pela cédula, ficando o cessionário, no caso de contrato de alienação fiduciária, investido na propriedade fiduciária.

O CRI - tem 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, lastreado em créditos imobiliários e constitui promessa de pagamento em dinheiro. A sua emissão é de competência exclusiva das companhias securitizadoras, que estão reguladas pela Instrução n.º 414/04, da Comissão de Valores Mobiliários, que também dispõe sobre a distribuição pública deste título.

### III. INTRODUÇÃO

O Comitê de Risco de **LFRating**, em reunião realizada em 14.ago.17, confirmou, em caráter definitivo e em moeda local, a classificação **€A-** para os CRI Seniores da 2ª série da 1ª emissão da Reag Securities Securitizadora de Créditos S.A. (REAGSEC), no montante de R\$ 16.030.529,04. A emissão global inclui CRI Subordinados no valor de R\$ 4.007.632,26, perfazendo o valor de R\$ 20.038.161,30.

Os CRI têm como lastro uma CCI fracionária representativa de créditos oriundos de Contrato de Locação firmado entre Reag Riacho Imobiliário FII(RIACHOFII) e Pneusola Pneus e Peças S.A. (PNEUSOLA) locatária e devedora da operação.

### IV. Características da Emissão

1. **Estruturador:** REAG Investimentos Ltda.
2. **Emitente do CRI:** REAGSEC
3. **Emitente e Cedente da CCI:** RIACHOFII
4. **Interveniente Fiduciário e Custodiante:** Vórtx DTVM Ltda (VÓRTX)
5. **Data da Emissão:** 20.set.16
6. **Prazo:** 84 meses, com 12 meses de carência para amortização de principal e juros
7. **Remuneração:** IPCA + juros de 12% a.a. (CRI Sênior) e 6,40% (CRI Subordinado)
8. **Cordenador Líder:** Fram Capital DTVM S.A.
9. **Avaliador de Imóveis:** York Fair Opinion (YORK)

© 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, 8º andar ( parte)  
Rio de Janeiro - RJ  
Tel.: (55) 21 2272 9603  
Fax: (55) 21 2240 2828  
e-mail: info@lfrating.com

€A-

As operações estruturadas 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.

*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, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.*

Analistas

José Luiz Marques da Silva  
(55) 21-2272-9643  
jose@lfrating.com

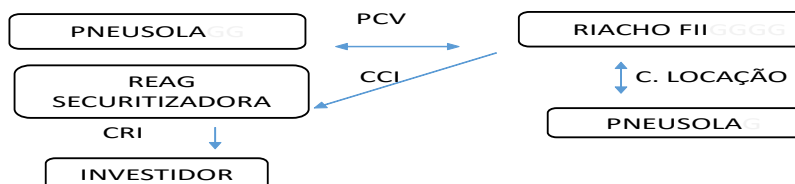
Joel Sant'Ana Junior  
(55) 21-2272-9603  
joel@lfrating.com

**RATING DEFINITIVO**

COMITÊ ORIGINAL: 14.AGO.17  
VÁLIDO ATÉ: 14.AGO.18

## RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS PNEUSOLA PNEUS E PEÇAS S.A.

### V. DESCRITIVO SIMPLIFICADO DA EMISSÃO



1. PNEUSOLA firmou Promessa de Compra e Venda com o REAG FII, vendendo os imóveis que compõem o objeto de locação.
2. RIACHOFII e PNEUSOLA firmaram em 20.set.16 Contrato de Locação Não Residencial, dos imóveis discriminados abaixo, pelo prazo de 120 meses, sendo cedidos os créditos oriundos de Receitas de aluguel do período compreendido entre o 13º e 84º mês do Contrato de Locação, equivalentes a 72 parcelas de R\$ 437 mil, totalizando o montante de R\$ 31,464 milhões.
3. De posse dos créditos locatícios oriundos do Contrato, RIACHOFII emitiu uma CCI fracionária representativa das parcelas do aluguel e a cedeu para a REAGSEC, que emitiu os CRI.
4. Após os devidos registros no CETIP, o CRI foi entregue ao investidor.
5. Após a constituição das garantias, a Securitizadora liberou os recursos para o RIACHOFII, que utilizou-os para quitação da Promessa de Compra e Venda dos imóveis da PNEUSOLA que, por sua vez, destinou os recursos da venda dos imóveis ao RIACHOFII para quitação de Passivos bancários.

### VI. IMÓVEIS OBJETOS DO CONTRATO DE LOCAÇÃO

Imóveis Objeto Contrato de Locação (Em R\$ mil)			
Matrícula	Localização	Nº do Laudo	Valor Liq. Forçada
83.858	Jardínópolis-BH	LAP 1047 50 2016	1.887
29.203,43.094,45.739 e 54.988	São Francisco-BH	LAP 1048 50 2016	7.592
96.757	Contagem-BH	LAP 1049 50 2016	5.855
57.909	Juiz de Fora-BH	LAP 1050 50 2016	3.917
		Total	19.251

### VII. GARANTIAS DA EMISSÃO

1. **Cessão Fiduciária dos Direitos Creditórios** oriundos do Contrato de Locação.
2. **Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios** oriundos de vendas através de Cartões de Crédito da Rede Mastercard de três lojas: i) CNPJ 17.281.668/0006-61, Nova Suíssa, BH-MG; ii) CNPJ 17.281.668/0007-42, Santa Lúcia, BH-MG, e iii) CNPJ 17.281.668/0007-04, Comiteco, BH-MG.
3. **Alienação Fiduciária** dos imóveis que compõem o objeto do Contrato de Locação. O valor dos imóveis somados ao saldo da CV e ao saldo da emissão subordinada deverá corresponder a, no mínimo, 110% do valor de emissão do CRI Sênior e deverão ser

© 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, 8º andar (parte)  
Rio de Janeiro - RJ  
Tel.: (55) 21 2272 9603  
Fax: (55) 21 2240 2828  
e-mail: info@lfrating.com

€A-

As operações estruturadas 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.

*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, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.*

Analistas

José Luiz Marques da Silva  
(55) 21-2272-9643  
joseluiz@lfrating.com

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

**RATING DEFINITIVO**

COMITÊ ORIGINAL: 14.AGO.17  
VÁLIDO ATÉ: 14.AGO.18

## RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS PNEUSOLA PNEUS E PEÇAS S.A.

apresentados laudos de avaliação todos os anos. Considerando-se o valor de Liquidação Forçada (VL) dos imóveis, este indicador equivale atualmente a 145% do valor da emissão Sênior.

- Fundo de Reserva (FRES)** constituído com recursos da emissão em valor equivalente a R\$ 82 mil para custear as despesas da operação
- Fiança** dos sócios controladores descritos no tópico.
- Eventos de Verificação** - Além das garantias acima, a estrutura do CRI conta com os *covenants* financeiros a seguir: Dívida Líquida/Ebitda < 3,5 vezes e Ebitda/Despesas Financeiras Líquidas > que 1,5 vez.

### VIII. DESTINAÇÃO DOS RECURSOS

Os recursos líquidos da emissão foram utilizados como previsto no Termo de Securitização:

- Liquidação de duas CCB no valor total de R\$ 12.738.873,99
- Capital de Giro: R\$ 1.261.126,01

### IX. INFORMAÇÕES SOBRE O GRUPO ECONÔMICO

Com sede em Belo Horizonte-MG, a PNEUSOLA foi constituída em 11.fev.65, em formato de Sociedade Empresária Limitada. Em 2.fev.06, passou à condição de Sociedade Anônima de Capital Fechado, tendo por objetivo a importação, exportação e comercialização de pneus, câmaras de ar, novas e usadas, equipamentos, peças e acessórios para veículos em geral, serviços e balanceamentos, bem como reforma e consertos de pneus e artigos correlatos.

Possui atualmente 31 filiais localizadas em diversos estabelecimentos comerciais no Estado de Minas Gerais.

O Grupo detém 45% do mercado local de pneus e espera, após a conclusão da reorganização societária, chegar a 70%. As informações no quadro ao lado mostram a composição das vendas por meio de pagamento, assim como o reduzido índice de inadimplência.

Modalidade de vendas	(%)
Boleto	55,43
Cartão	26,34
Dinheiro/débito	16,42
Cheque	1,62
Inadimplência	0,19

Nos últimos cinco anos, a PNEUSOLA atingiu a 4ª posição em vendas do Ranking Nacional de Distribuidores Diretos da Pirelli Pneus Ltda.(PIRELLI), ocupando hoje a 8ª posição em vendas do Ranking Nacional de Distribuidores Diretos desta marca, que lhe concedeu um limite de crédito de R\$ 45 milhões.

O Grupo está passando por uma ampla reestruturação societária, operacional e contábil, segmentando as linhas de atividade em pesados, leves e serviços. Além disso, incorporou ao organograma societário a participação acionária de 51% na empresa GV Pneus e Serviços S.A., representante comercial da marca Dunlop, que os controladores mantinham paralelamente. A GV faturou R\$ 90 milhões 2016.

Em 6.fev.17 foi constituída a *holding* Clarindo Participações e Investimentos S.A., sob a titularidade dos Srs. Antônio Talma Oliveira Costa (49,98%), Antônio Augusto da Silva



Rua Araújo Porto Alegre, 36, 8º andar (parte)  
Rio de Janeiro - RJ  
Tel.: (55) 21 2272 9603  
Fax: (55) 21 2240 2828  
e-mail: info@lfrating.com

€A-

As operações estruturadas 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.

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, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analistas

José Luiz Marques da Silva  
(55) 21-2272-9643  
jose@lfrating.com

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

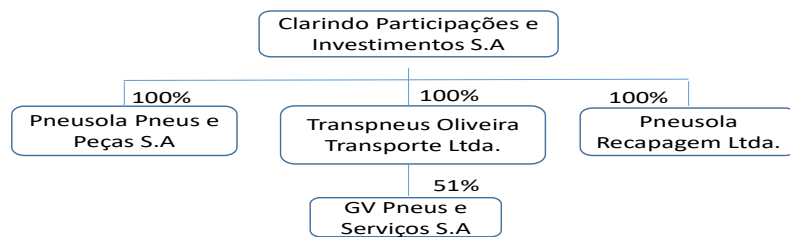
**RATING DEFINITIVO**

COMITÊ ORIGINAL: 14.AGO.17  
VÁLIDO ATÉ: 14.AGO.18

## RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS PNEUSOLA PNEUS E PEÇAS S.A.

Costa (25,01%) e Renato Antônio da Silva Costa (25,01%).

O organograma abaixo define a atual configuração do Grupo Clarindo.



### X. FUNDAMENTOS DA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

A classificação €A- atribuída nesta fase preliminar de rating do CRI emitido pela REAGSEC, levou em conta a estrutura da emissão, que tem como base um Contrato de Locação onde a PNEUSOLA figura como locatária. O foco de nossa análise concentrou-se na probabilidade da devedora continuar operando e gerando caixa para suprir o pagamento pontual do aluguel ao RIACHOFIL. Trata-se de uma empresa que está há mais de 50 anos no mercado, com participação relevante

A documentação contábil da PNEUSOLA de 2016 foi auditada pela Cooperaldi Auditores Independentes, que apresentou algumas ressalvas em seu Relatório de Auditoria, dando ênfase à necessidade de melhorias nos sistemas de controles internos, notadamente os controles patrimoniais e das Contas a pagar e a receber. Neste sentido, a empresa contratou a Alcance Capital para dar suporte gerencial à reestruturação organizacional que está em andamento desde o ano passado.

Com os recursos do CRI, a empresa liquidou prioritariamente passivos bancários de R\$ 12,7 milhões e direcionou R\$ 1,2 milhão para capital de giro.

Em 2016, a PIRELLI decidiu reorganizar suas atividades segmentando-as em diferentes linhas de atuação: veículos leves, pesados e especiais. Tal decisão implicou nas relações com seus representantes comerciais. Neste contexto, a PNEUSOLA precisou ajustar seu modo de operação para estar em linha com o seu Fornecedor. Além disso, foi realizado um ajuste contábil na Conta Fornecedores, pois a PIRELLI é o principal fornecedor da PNEUSOLA e disponibiliza uma linha de crédito de R\$ 45 milhões. Importante frisar que a PIRELLI participa ativamente na estrutura de abertura de lojas aportando R\$ 2,00 para cada R\$ 1,00 investido pela PNEUSOLA. No ajuste contábil, ficou decidida a concessão por parte da PIRELLI de um Bônus Perpétuo de R\$ 10 milhões e em contrapartida a PNEUSOLA assumiu o compromisso de abrir 10 novas lojas com a bandeira PIRELLI. Para atender a este compromisso, a PNEUSOLA está integrando ao seu portfólio oito lojas que já pertenciam ao Grupo e estavam operando paralelamente no modo multimarcas.

A estrutura conta com a garantia imobiliária e a cessão de recebíveis de cartão de crédito da bandeira Mastercard. Estes recebíveis visam dar conforto a operação, com a retenção de R\$ 500 mil em Conta Vinculada (CV) no Banco Itaú-Unibanco S.A., para garantir a pontualidade do

© 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, 8º andar (parte)  
Rio de Janeiro - RJ  
Tel.: (55) 21 2272 9603  
Fax: (55) 21 2240 2828  
e-mail: info@lfrating.com

€A-

As operações estruturadas 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.

*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, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.*

Analistas

José Luiz Marques da Silva  
(55) 21-2272-9643  
jose@lfrating.com

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

**RATING DEFINITIVO**

COMITÊ ORIGINAL: 14.AGO.17  
VÁLIDO ATÉ: 14.AGO.18

## RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS PNEUSOLA PNEUS E PEÇAS S.A.

aluguel. Neste aspecto foi apresentado um breve histórico de seis meses, onde se viu um comportamento errático dos recebíveis, não ficando evidente a capacidade de recomposição imediata em caso de utilização destes recursos para quitação do aluguel.

Recebíveis Mastercard						
Em R\$	jan/17	fev/17	mar/17	abr/17	mai/17	jun/17
filial 06	121.647,64	33.078,40	69.639,39	63.556,08	88.524,68	37.077,24
filial 30	88.369,59	11.477,47	51.899,09	35.608,69	19.033,39	79.952,23
filial 31	201.791,07	14.118,15	87.119,02	50.560,84	38.448,78	125.551,85
	411.808,30	58.674,02	208.657,50	149.725,61	146.006,85	242.581,32

Em nossas análises, verificamos as projeções realizadas pela ALCANCE e ficou constatado que além da necessidade dos ajustes internos no âmbito administrativo, operacional e tributário, a empresa precisará de novos recursos para implementação das novas lojas. É importante salientar que o Grupo está preparando uma outra operação estruturada no âmbito da *holding*, que tende a dar o suporte necessário para expansão dos negócios.

É necessário que a empresa recupere a capacidade de gerar ganhos operacionais de modo que os *covenants* financeiros sejam atendidos e isto não comprometa o curso normal da operação.

Em 2016, o mercado de revenda de pneus e afins foi fortemente afetado pela conjuntura econômica nacional. O ambiente econômico desfavorável provocou redução de 18% nas Receitas Líquidas da PNEUSOLA, conforme demonstrado na pág. 9. Podemos constatar que naquele período a queda das vendas foi acompanhada de redução das margens de lucratividade operacional, quadro agravado pela ascensão das despesas financeiras, o que resultou em Prejuízo de R\$ 5,9 milhões no exercício e de R\$ 14,8 milhões quando olhamos os Prejuízos Acumulados. O Resultado final foi amenizado pelo ganho de R\$ 8,5 milhões provenientes da venda de imóveis, objeto do CRI.

O acordo realizado com a PIRELLI resultou em um ajuste contábil de R\$ 10 milhões no Patrimônio Líquido a título de Bônus Perpétuo e equivalente redução das Obrigações com Fornecedores no Passivo Circulante. A captação líquida de R\$ 14 milhões proporcionou reperfilamento das exigibilidades bancárias e injeção de R\$ 1,2 milhão no Caixa.

A Alcance realizou projeções de Resultados com estimativas de crescimento de vendas da ordem de 23% e 13%, respectivamente em 2017 e 2018, considerando a nova configuração do Grupo e a formalização de 10 novas lojas com a bandeira PIRELLI e a abertura de cinco Truck Centers.

O balanço gerencial do 1º. trim. 17 apontou Receita Líquida de R\$ 19,2 milhões e Margem Bruta de 37,3%, mantendo a viabilidade da empresa alcançar Receita Líquida projetada de R\$ 75 milhões e reduzir a Margem Operacional deficitária dos dois últimos anos. É fundamental que o Grupo atenuar o custo financeiro de suas operações e consiga implementar a reorganização que está em andamento.



Rua Araújo Porto Alegre, 36, 8º andar (parte)  
Rio de Janeiro - RJ  
Tel.: (55) 21 2272 9603  
Fax: (55) 21 2240 2828  
e-mail: info@lfrating.com

€A-

As operações estruturadas 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.

*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, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.*

Analistas

José Luiz Marques da Silva  
(55) 21-2272-9643  
jose@lfrating.com

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

**RATING DEFINITIVO**

COMITÊ ORIGINAL: 14.AGO.17  
VÁLIDO ATÉ: 14.AGO.18

## RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS PNEUSOLA PNEUS E PEÇAS S.A.

### XI. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Pneusola Pneus e Peças S.A.					
BALANÇO PATRIMONIAL (em R\$ mil)					
Exercício social findo em:	31.dez.15	%	31.dez.16	%	
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	25.602	35,1	23.758	36,9	
Caixa e equivalentes de caixa	202	0,3	43	0,1	
Aplicações Financeiras	426	0,6	35	0,1	
Contas a receber	17.846	24,5	14.751	22,9	
Impostos a recuperar	614	0,8	2.839	4,4	
Estoques	6.429	8,8	6.005	9,3	
Imóveis destinados a venda	229	0,3	229	0,4	
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	47.276	64,9	40.583	63,1	
Ativo realizável a longo prazo	47.276	64,9	40.583	63,1	
Contas a receber	6.509	8,9	6.509	10,1	
Marcas e patentes	6.402	8,8	6.402	10,0	
Ativo imobilizado	34.365	47,2	27.672	43,0	
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	72.878	100,0	64.341	100,0	
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	36.698	50,4	20.992	32,6	
Fornecedores	26.433	36,3	15.181	23,6	
Empréstimos e Financiamentos	9.222	12,7	3.109	4,8	
Obrigações tributárias e previdência	129	0,2	1.660	2,6	
Salários e encargos sociais	914	1,3	1.042	1,6	
<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	36.180	49,6	43.349	67,4	
<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	27.770	38,1	36.784	57,2	
Empréstimos e Financiamentos	8.994	12,3	6.458	10,0	
Impostos parcelados	3.366	4,6	3.660	5,7	
Títulos a pagar	15.000	20,6	5.426	8,4	
Fornecedores	-	-	19.792	30,8	
Provisão para juros	-	-	-5.344	-8,3	
Provisões IRPJ e CSLL s/ Resultado não operacional	-	-	4.187	6,5	
Provisões para contingências	410	0,6	2.605	4,0	
Patrimônio líquido	8.410	11,5	6.565	10,2	
Capital Social Realizado	2.400	3,3	6.700	10,4	
Ajuste Lei 11938 e 11941	8.925	12,2	8.925	13,9	
Reserva de reavaliação	6.000	8,2	-	-	
Bonus Perpétuo	-	-	10.000	15,5	
Lucros (prejuízos) acumulados	-8.915	-12,2	-14.873	-23,1	
Provisão IRPJ e CSLL	-	-	-4.187	-6,5	
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	72.878	100,0	64.341	100,0	

© 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, 8º andar (parte)  
Rio de Janeiro - RJ  
Tel.: (55) 21 2272 9603  
Fax: (55) 21 2240 2828  
e-mail: info@lfrating.com

€A-

As operações estruturadas 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.

*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, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.*

Analistas

José Luiz Marques da Silva  
(55) 21-2272-9643  
jose@lfrating.com

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

**RATING DEFINITIVO**

COMITÊ ORIGINAL: 14.AGO.17  
VÁLIDO ATÉ: 14.AGO.18

## RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS PNEUSOLA PNEUS E PEÇAS S.A.

Pneusola Pneus e Peças S.A.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO - Em R\$				
Exercício social de:	2015	%	2016	%
RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS	75.234	100,0	61.038	100,0
Custo dos serviços prestados	-52.943	-70,4	-44.728	-73,3
Lucro Bruto	22.291	29,6	16.310	26,7
Despesas Operacionais (ex. financiamentos)	-21.146	-28,1	-24.346	-39,9
Com pessoal	-10.409	-13,8	-10.765	-17,6
Despesas Administrativas	-7.936	-10,5	-11.226	-18,4
Despesas bancárias	-2.801	-3,7	-2.355	-3,9
Resultado da Atividade	1.145	1,5	-8.036	-13,2
Resultado oper. antes dos efeitos financeiros	1.145	1,5	-8.036	-13,2
Resultado financeiro	-6.788	-9,0	-7.296	-12,0
Despesas financeiras	-6.788	-9,0	-7.296	-12,0
Outras Receitas	3.984	5,3	9.374	15,4
Resultado após tributos sobre o lucro	-1.659	-2,2	-5.958	-9,8
<b>Lucro (prejuízo) líquido do exercício</b>	<b>-1.659</b>	<b>-2,2</b>	<b>-5.958</b>	<b>-9,8</b>
Depreciação total	-	-	4.704	7,7
Ebitda	-	-	-3.332	-5,5

### XII. FONTES DE INFORMAÇÃO RELEVANTES PARA ESTE RELATÓRIO

1. Termo de Securitização e demais Instrumentos da operação.
2. Atas dos eventos societários no âmbito da operação.
3. Laudos de avaliação imobiliária realizados pela YORK.
4. Demonstrações Financeiras da PNEUSOLA e empresas que compõem o Grupo.
5. Planilhas com projeções financeiras da PNEUSOLA e da *holding* CLARINDO realizadas pela ALCANCE.
6. Teaser da operação.

### XIII. PARTICIPANTES DA OPERAÇÃO

**Reag Securities Securitizadora de Créditos S.A.**, emissora do CRI, com sede em São Paulo-SP, na Av. Brigadeiro Faria Lima, 2.277/17º, cj. 1.701, Jardim Paulistano, CEP 01452-1000, CNPJ 20.451.953/0001-83.

**Reag Riacho FII** emissor das CCI e cedente, com sede em São Paulo-SP, na Rua Ramos Batista, 152/1º, cj. 11, CEP 04552-020, CNPJ 18.836.451/0001-29.

**Pneusola Pneus e Peças S.A.** - locatário dos imóveis com sede em Belo Horizonte-MG, na Av. Amazonas, 8.556, Cabana, CEP 30510-1000, CNPJ 17.281.668/0001-57.

**Vórtx DTVM**, interveniente fiduciário e custodiante com sede em São Paulo-SP, na Rua Ferreira de Araújo, cj. 93, CEP 05428-000, CNPJ 22.610.500/0001-88.

© 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, 8º andar (parte)  
Rio de Janeiro - RJ  
Tel.: (55) 21 2272 9603  
Fax: (55) 21 2240 2828  
e-mail: info@lfrating.com

€A-

As operações estruturadas 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.

*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, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.*

Analistas

*José Luiz Marques da Silva  
(55) 21-2272-9643  
joseluiz@lfrating.com*

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

**RATING DEFINITIVO**

COMITÊ ORIGINAL: 14.AGO.17  
VÁLIDO ATÉ: 14.AGO.18

## RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS PNEUSOLA PNEUS E PEÇAS S.A.

**Banco Itaú-Unibanco S.A.** - instituição depositária com sede à Praça Alfredo Egydio de Souza Aranha, 100 - Torre Olavo Setúbal, São Paulo-SP, CNPJ 60.701.190/0001-04.

**REAG Investimentos Ltda.**, estruturador com sede na Av. Brigadeiro Faria Lima, 2.277/17º - cj. 1702, Jardim Paulistano-SP, CEP 01452-000.

**York Partners Fair Opinion**, avaliador imobiliário, com escritório na Rua XV de Novembro, 300/15º, São Paulo-SP.

**Alcance Capital Ltda.**, consultor empresarial, com sede em Belo Horizonte-MG, na Rua Noemi, 23, Rio Branco, CEP 31350-570, CNPJ 11.703.191/0001-74

**CETIP S.A. - Mercados Organizados**, com sede à Av. República do Chile, 230/11º, no Rio de Janeiro-RJ. Site: [www.cetip.com.br](http://www.cetip.com.br).

**Agência de Classificação de Risco: LFRating**, registrada na CVM tem escritório no Rio de Janeiro-RJ, à Rua Araújo Porto Alegre, 36/8º andar, parte, CNPJ 20.793.064/0001-02.



Rua Araújo Porto Alegre, 36, 8º andar ( parte)  
Rio de Janeiro - RJ  
Tel.: (55) 21 2272 9603  
Fax: (55) 21 2240 2828  
e-mail: info@lfrating.com

€A-

As operações estruturadas 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.

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, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analistas

José Luiz Marques da Silva  
(55) 21-2272-9643  
jose@lfrating.com

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

**RATING DEFINITIVO**

COMITÊ ORIGINAL: 14.AGO.17  
VÁLIDO ATÉ: 14.AGO.18

## RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS PNEUSOLA PNEUS E PEÇAS S.A.

### XIV. 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. 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.
4. **LFRating** é uma Agência de Rating independente e nenhum de seus clientes representa mais que 5% de seu Faturamento.
5. 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.
6. **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 FGRs. 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.
7. O emissor não teve outras operações avaliadas por **LFRating** nos últimos doze meses.
8. **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.
9. Para esta operação estruturada, apesar de avaliados, os ativos subjacentes não foram objeto de classificação de risco.

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

Versão: 1

11/13



Rua Araújo Porto Alegre, 36, 8º andar (parte)  
Rio de Janeiro - RJ  
Tel.: (55) 21 2272 9603  
Fax: (55) 21 2240 2828  
e-mail: info@lfrating.com

€A-

As operações estruturadas 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.

*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, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.*

Analistas

José Luiz Marques da Silva  
(55) 21-2272-9643  
jose@lfrating.com

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

**RATING DEFINITIVO**

COMITÊ ORIGINAL: 14.AGO.17  
VÁLIDO ATÉ: 14.AGO.18

## RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS PNEUSOLA PNEUS E PEÇAS S.A.

### XV. 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 irrefragável 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.

© 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, 8º andar (parte)  
Rio de Janeiro - RJ  
Tel.: (55) 21 2272 9603  
Fax: (55) 21 2240 2828  
e-mail: info@lfrating.com

€A-

As operações estruturadas 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.

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, primárias e secundárias. A outra parte é oriunda da avaliação de um comitê de rating, que define a classificação.

Analistas

José Luiz Marques da Silva  
(55) 21-2272-9643  
joseluiz@lfrating.com

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

**RATING DEFINITIVO**

COMITÊ ORIGINAL: 14.AGO.17  
VÁLIDO ATÉ: 14.AGO.18

## RELATÓRIO DEFINITIVO DE RATING CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS PNEUSOLA PNEUS E PEÇAS S.A.

### XIV. 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