

BRAZILIAN SECURITIES

Companhia de Securitização S.A.

Tag Treviso Fundo de Investimento Imobiliário- FII

DLD Comércio Varejista Ltda.

R\$ 75.917.299,57

RELATÓRIO DEFINITIVO - 1ª REVISÃO

Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI

Emissão de CRI com lastro em Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI) representativas de créditos de Contrato de Locação.

Junho de 2013





Rua Araújo Porto Alegre, 36/8
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2240-2828
e-mail: info@lfrating.com

€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.

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

João Batista Simões
(55) 21-2210-2152
joabatista@lfrating.com

Joel Sant' Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

PRIMEIRA REVISÃO

COMITÊ ORIGINAL: 21.DEZ.12

COMITÊ DE REVISÃO: 17.JUN.13

PRIMEIRA REVISÃO DE RATING BRAZILIAN SECURITIES Companhia de Securitização S. A. Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI

I. RELATÓRIO DE REVISÃO DE RATING - RRR

O QUE É - O RRR é a confirmação periódica do RDR, conforme definido no Contrato original de rating. A cada 12 meses (prazo regular, mas pode ser antecipado) da data de emissão do RDR, todo o contexto da avaliação original é revista e a nota de classificação confirmada ou não.

O QUE SE EXIGE - Em cada RRR exige-se a atualização de todas as informações dinâmicas, tais como: pagamentos feitos, extrato de contas, mudanças contratuais, aditivos, balanços e todos os fatos futuros considerados na classificação original. No período entre a emissão do RDR e os RRRs, há um acompanhamento sistemático dos fatores que podem influenciar a nota.

PARA QUE SERVE - O RRR é uma atualização dos riscos que envolvem a operação, assim como a confirmação da opinião de LFRating sobre o nível de riscos de repagamento. O RRR é útil aos investidores, que têm garantido o acompanhamento conjuntural de seus títulos, e aos emissores, que podem corrigir algum desvio que elevem os riscos da operação.

PARA QUE NÃO SERVE - Como todo Relatório de Rating, o RRR não deve ser utilizado como recomendação de manutenção de investimento. As decisões de investir e manter o investimento pertencem ao comprador do título e o relatório é um instrumento que acrescenta informação ao conjunto de dados que qualquer comprador necessita para tomar estas decisões. 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 prazo regular de 12 meses que LFRating dá ao RRR, 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 a qualquer momento, se for o caso.

VALIDADE DO RELATÓRIO - O RRR 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 RRR. Na medida em que o emissor pode, unilateralmente, descontinuar as Revisões regulares, o investidor precisa se informar sobre essa condição. LFRating informa publicamente em seu site www.lfrating.com qualquer distrato de Contrato de Monitoramento de Rating. Esta informação é dada, ainda que não haja divulgação no site da nota atribuída.

PROCEDIMENTOS - A confecção do RRR necessita de cerca de dez dias úteis. Basicamente, as fases são as seguintes: 1 – Solicitação com 30 dias de antecedência de todo o material informativo necessário para a realização do RRR; 2 – Conferência e planilhamento de números e dados; 3 - Notificação ao estruturador/emissor no caso de detectada alguma discrepância nos dados e números informados; 3 – Confirmação dos riscos; 4 - Reunião do Comitê para confirmação de nota; 5 – Elaboração do Relatório; 6 – Aceitação pelo estruturador/emissor.

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



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2240-2828
e-mail: info@lfrating.com

€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.

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

João Batista Simões
(55) 21-2210-2152
joabatista@lfrating.com

Joel Sant' Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

PRIMEIRA REVISÃO

COMITÊ ORIGINAL: 21.DEZ.12

COMITÊ DE REVISÃO: 17.JUN.13

PRIMEIRA REVISÃO DE RATING BRAZILIAN SECURITIES Companhia de Securitização S. A. Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI

II. BASE LEGAL

CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS (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. 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.

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 vinculados aos CRIs e, nesta operação, são emitidas por três cedentes, qualificados no corpo deste Relatório.

III. VISÃO GERAL DA OPERAÇÃO (1ª REVISÃO DA CLASSIFICAÇÃO)

Este Relatório atende ao dispositivo contratual, que contempla a atualização, excepcionalmente semestral, da classificação atribuída por **LFRating** ao risco de crédito de 150 CRIs emitidos em 14.dez.12 e com vencimento para 22.dez.22 por Brazilian Securities Companhia de Securitização S.A. (BSEC) em regime fiduciário, com lastro em uma CCI emitida pelo Tag Treviso Fundo de Investimento Imobiliário- FII (FIITAG), garantida por Contrato de Locação (CONTRATO) celebrado entre o FIITAG e a DLD Comércio Varejista Ltda. (DLD), pelo prazo de 15 anos, tendo como fiador Dadalto Administração e Participações Ltda. (DADALTOPAR), controladora da DLD. Os recebíveis de aluguéis foram cedidos e securitizados para a emissão do CRI por um período de 10 anos. Além do CONTRATO, a operação tem garantia real representada pela alienação fiduciária de imóveis, Fundo de Liquidez (FLIQ) e fiança dos controladores da DLD. Foram emitidos e subscritos 150 CRIs no mercado primário, dos quais 60 foram colocados junto a investidores e 90 foram subscritos pelo FIITAG, que os recebeu em dação do pagamento pela cessão da CCI.

O Comitê de Risco de **LFRating**, em reunião realizada em 17.jun.13, confirmou em 1ª Revisão a classificação **€A**, em moeda nacional aos CRIs de emissão da BSEC no valor de R\$ 75,9 milhões, com lastro em CCI, título representativo de recebíveis imobiliários oriundos de CONTRATO firmado entre o FIITAG (locador) e DLD (locatária) por um prazo de 15 anos. Os pagamentos dos aluguéis serão garantidos pela geração de caixa da DLD. O CRI é um espelho da CCI, que por sua vez espelha o CONTRATO, pelo prazo de 10 anos. Todos os três instrumentos vão incorporando as garantias e condições, sincronizando o cronograma de repagamento. A operação foi estruturada pela Monumental Investimentos (MONUMENTAL) e TAG Capital, contando ainda com a participação da Pentágono S.A. DTVM (PENTÁGONO) como Agente Fiduciário e controlador da garantias e o Banco Itaú S.A. (ITAÚ) como agente arrecadador, que através da Conta Vinculada (CV) 05.321-4, mantida na agência 0910, de titularidade da BSEC, recebe o depósito dos aluguéis destinados ao pagamento das PMTs aos credores dos CRIs.

O FIITAG (locador) é um fundo de investimento imobiliário constituído sob a forma de

© 2013 por Lopes Filho & Associados, Consultores de Investimentos Ltda.
Todos os direitos reservados conforme Lei 9.610/98.

Versão: 1



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2240-2828
e-mail: info@lfrating.com

€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.

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

João Batista Simões
(55) 21-2210-2152
joabatista@lfrating.com

Joel Sant' Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

PRIMEIRA REVISÃO

COMITÊ ORIGINAL: 21.DEZ.12
COMITÊ DE REVISÃO: 17.JUN.13

PRIMEIRA REVISÃO DE RATING BRAZILIAN SECURITIES Companhia de Securitização S. A. Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI

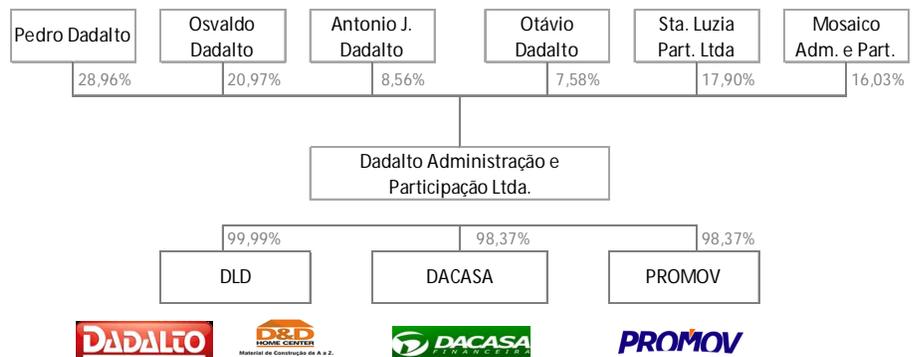
condomínio fechado, com prazo indeterminado de duração, regido pela Lei nº 8.668, Instrução CVM 472, tendo como administrador a BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. e como gestor TAG Investimentos S.A., responsável pela seleção, aquisição, alienação, gestão e acompanhamento dos ativos que compõem o Patrimônio do FIITAG.

A DLD (locatária) é líder de mercado no setor de varejo no ES e também em MG e BA. É identificada por duas bandeiras: Dadalto Lojas de Departamentos e D&D Home Center, que comercializam mais de 20 mil itens de construção e acabamento. Encerrou o ano de 2012 com 67 lojas, sendo 33 lojas de departamentos DADALTO, 13 lojas da D&D (material de construção) e 21 lojas DADALTO conceito *express*.

Programação de abertura de novas lojas											
Bandeira	2011	2012		2013		2014		2015		2016	
	Base	Novas	Total								
Dadalto	29	4	33	0	33	0	33	0	33	0	33
D & D	7	6	13	2	15	0	15	0	15	0	15
Express	0	21	21	1	22	0	22	0	22	0	22
TOTAL	36	31	67	3	70	0	70	0	70	0	70

E.T.: nas informações para a análise do rating definitivo (dez.12), a programação de abertura de novas lojas até 2016 era de 159 lojas, que somadas as remanescentes (2011) totalizariam 195 lojas. Entretanto, a estratégia até o final de 2016 foi suspensa até que os efeitos da expansão de lojas já ocorrida em 2012 (31 novas lojas), mais três em 2013, sejam plenamente absorvidos.

O Grupo Dadalto teve origem em 1937 (76 anos) na cidade de Castelo-ES, fundado pelo Sr. Antonio Dadalto com abertura de um pequeno negócio de "Secos e Molhados". Em 1972 inaugurou a primeira loja de grande porte e transferiu a sede do Grupo para Vitória-ES. Até 1983 eram 13 lojas no ES, passando a liderar o comércio varejista no Estado. A DADALTOPAR ainda controla as empresas Dacasa Financeira, fornecedora de crédito pessoal, e a PROMOV, prestadora de serviços na área de *Call Center*.





Rua Araújo Porto Alegre, 36/8
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2240-2828
e-mail: info@lfrating.com

€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.

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

João Batista Simões
(55) 21-2210-2152
joabatista@lfrating.com

Joel Sant' Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

PRIMEIRA REVISÃO

COMITÊ ORIGINAL: 21.DEZ.12
COMITÊ DE REVISÃO: 17.JUN.13

PRIMEIRA REVISÃO DE RATING BRAZILIAN SECURITIES Companhia de Securitização S. A. Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI

IV. ESTRUTURA E PARTICIPANTES DA OPERAÇÃO

Emissor do CRI: BSEC

Emissor da CCI: FIITAG

Valor da Emissão: R\$ 75,9 milhões

Data da Emissão e Vencimento: 14.dez.12 e 22.dez.22 (120 meses)

Principal Devedora: DLD

Remuneração: IPCA/IBGE + 7,5% a.a.

Agente Fiduciário e Controlador de Garantias: PENTÁGONO

Estruturador: MONUMENTAL

Coordenador Líder: Petra Personal Trader CTVM S.A.

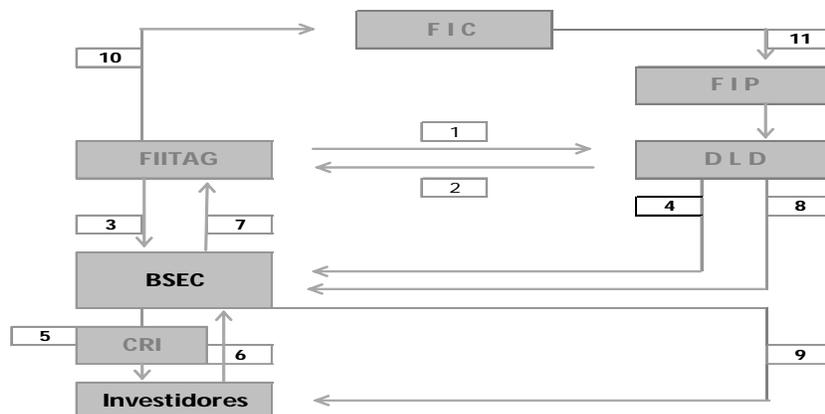
Banco Arrecador: ITAÚ

Fiança: DADALTOPAR

Garantias: (i) alienação fiduciária de sete imóveis avaliados pela York Partners Fair Opinion (YPFO) em out.12, com valor total sob liquidação forçada de R\$ 94,1 milhões. As avaliações estão especificadas no item VIII deste Relatório. Os imóveis deverão representar, no mínimo, 120% do saldo devedor da operação até o seu vencimento; (ii) Fundo de Liquidez (FLIQ) constituído pela retenção parcial dos valores captados, equivalente a três PMTs, e (iii) fiança da DADALTOPAR (controladora da DLD).

Destinação dos Recursos: do total emitido, R\$ 30,0 milhões foram de fato liquidados em moeda, sendo o restante subscrito por dação e pagamento da cessão dos CCIs pelo FIITAG. Em resumo, descontadas as amortizações que ocorreram antes da subscrição dos CRIs (jan. a mar.), as despesas de estruturação e distribuição, e os recursos retidos para o FLIQ, o FIITAG recebeu líquido R\$ 25,0 milhões em espécie, que foram repassados para a DLD, que foram utilizados da seguinte forma: (i) R\$ 12,5 milhões a título de amortização antecipada de parcelas do Instrumento Particular de Promessa de Compra e Venda e (ii) R\$ 12,5 milhões a título de aumento de capital. Os recursos recebidos pela DLD foram destinados ao pagamento de fornecedores e recomposição de capital de giro.

V. FLUXO DA OPERAÇÃO



© 2013 por Lopes Filho & Associados, Consultores de Investimentos Ltda.
Todos os direitos reservados conforme Lei 9.610/98.

Versão: 1



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2240-2828
e-mail: info@lfrating.com

€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.

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

João Batista Simões
(55) 21-2210-2152
joabatista@lfrating.com

Joel Sant' Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

PRIMEIRA REVISÃO

COMITÊ ORIGINAL: 21.DEZ.12

COMITÊ DE REVISÃO: 17.JUN.13

PRIMEIRA REVISÃO DE RATING BRAZILIAN SECURITIES Companhia de Securitização S. A. Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI

1. DLD assina promessa de compra e venda dos imóveis para o FIITAG no total de R\$ 51 milhões. Desse total, foram antecipados para a DLD R\$ 25,0 milhões. O saldo remanescente será liquidado na medida em que o FIITAG efetuar a colocação dos CRIs, que atualmente compõem parte de seu Patrimônio.
2. FIITAG assina contrato de locação dos imóveis com a DLD por 180 meses e reajustes anuais pelo IPCA.
3. FIITAG emite e cede CCI representativa dos créditos imobiliários das 120 parcelas mensais do contrato de locação.
4. Em garantia da cessão da CCI pelo FIITAG, a DLD outorga à BSEC a alienação fiduciária dos imóveis comerciais alugados, tendo como fiador a DADALTOPAR, sendo que o valor dos aluguéis será depositado diretamente em CV de titularidade da BSEC no ITAÚ, além da constituição do FLIQ a ser formado com a retenção de três PMTs dos recursos captados.
5. BSEC emite o CRI lastreado nas parcelas da CCI, vinculando todas as garantias.
6. Os Investidores liquidam o CRI, pagando à vista à BSEC.
7. BSEC repassa os recursos captados para o FIITAG, a título de pagamento pela cessão da CCI.
8. O pagamento do aluguel passa a ser efetuado pela DLD diretamente à BSEC.
9. BSEC utiliza os recursos (aluguéis) para amortização do CRI.
10. Os recursos excedentes aos que forem utilizados para o pagamento da Promessa de Compra e Venda dos imóveis serão distribuídos pelo FIITAG e reinvestidos pela família controladora da DLD, via aumento de capital.

VI. CONTRATO DE LOCAÇÃO - PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS

Locadora: FIITAG

Locatária: DLD

Fiador: DADALTOPAR

Objeto de Locação: (i) o FIITAG, nos termos do Instrumento Particular de Compromisso de Compra e Venda de Bem Imóvel e Outras Avenças, celebrado em 26.nov.12 entre a Locadora e a Locatária (PROMESSA), é o legítimo e único compromissário comprador e possuidor dos Imóveis; (ii) o FIITAG celebrou a PROMESSA única e exclusivamente em razão da obrigação da DLD em se manter nos Imóveis, para desenvolver suas atividades, na qualidade de Locatária, observados os termos do CONTRATO; (iii) a DLD deverá fazer uso dos Imóveis somente para as finalidades previstas no seu objeto social, sendo vedada a realização de atividades não adequadas à categoria de uso em que estão enquadrados os imóveis, observadas, durante todo o prazo de vigência do CONTRATO, as restrições de zoneamento impostas pela municipalidade competente e eventuais limitações ou restrições impostas por normas municipais e federais.
Prazo de Locação: vigorará pelo prazo de 180 meses contados a partir de 26.nov.12.

Aluguel: a soma do valor dos aluguéis mensal é de R\$ 900 mil, que deverão ser pagos pela DLD postecipadamente ao mês de referência da locação, sendo que a primeira parcela já foi paga em 20.jan.13 e as demais obedeceram e obedecerão todo dia 20 dos meses subsequentes.

Seguro dos imóveis: a DLD, durante toda a vigência do CONTRATO, manterá as edificações existentes nos imóveis locados, seguradas por empresa de seguro idônea e de primeira linha,



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2240-2828
e-mail: info@lfrating.com

€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.

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

João Batista Simões
(55) 21-2210-2152
joabatista@lfrating.com

Joel Sant' Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

PRIMEIRA REVISÃO

COMITÊ ORIGINAL: 21.DEZ.12

COMITÊ DE REVISÃO: 17.JUN.13

PRIMEIRA REVISÃO DE RATING BRAZILIAN SECURITIES Companhia de Securitização S. A. Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI

regularmente estabelecida no Brasil, contratada às suas expensas e previamente aprovada pelo FIITAG, devendo designar o FIITAG ou o Cessionário, conforme o caso, como único beneficiário das respectivas indenizações resultantes de eventuais danos causados aos Imóveis.

Avaliações dos Imóveis dados em Garantia

Imóvel / Denominação	Endereço	Venda forçada
Princesa Isabel	Av. Princesa Isabel, nº 478	25.400.000,00
Sede	Av. Presidente Florentino Ávidos, nº 269	16.400.000,00
Loja Glória	Av. Carlos Lindenberg, nº 425	14.100.000,00
Loja Cachoeiro	Av. Jerônimo Monteiro	8.700.000,00
Loja Campo Grande	Av. Exedito Garcia, nº 99 - L.07	6.900.000,00
Loja Colatina	Rua Cassiano Castelo, nº 154	8.600.000,00
CD Cariacica	Rua Domingos Dadalto, nº 33	14.000.000,00
TOTAL		94.100.000,00

VII. FUNDAMENTOS DA CLASSIFICAÇÃO/RISCOS

A confirmação da classificação €A nesta primeira Revisão tem como base a manutenção das condições de pagamento existentes quando da definição da nota original, tanto pela preservação das garantias quanto ao pagamento pontual das PMTs com amortização do valor principal e juros já decorridos. Nesta confirmação da classificação ainda prevalece o entendimento de **LFRating** sobre o risco de crédito formado a partir das informações prestadas pelos agentes externos contratados para o acompanhamento da operação até o seu vencimento, considerando as mesmas válidas e representativas de boas intenções para a formação de nossa opinião, nas quais o relator se baseou. O Comitê de Classificação de Risco de **LFRating** considerou ainda que o sucesso da operação estará dependente da continuidade das atividades da DLD no setor de varejo, bem como de um plano de expansão do número de lojas, ainda que menos **agressivo que a proposta apresentada na atribuição do rating** definitivo. Mesmo com um menor número de lojas, conforme mencionado no item III deste Relatório, o fluxo de vendas apresentado pela DLD e analisado por **LFRating** absorve com baixo risco o pagamento dos aluguéis ao FIITAG e, simultaneamente, aos titulares dos CRIs. **LFRating** não realizou *due diligence* nas lojas da DLD, baseando-se em documentos e informações fornecidas pela MONUMENTAL e pelo Grupo Dadalto. Para estes Fundamentos também foram considerados outros aspectos de caráter relevante, descritos a seguir.

1. **Status de adimplência da operação:** (i) são passados apenas seis meses desde a emissão e, de acordo com as normas contratuais, o Relatório completo da PENTÁGONO somente deverá ser elaborado após 12 meses da emissão. Entretanto, foi confirmada a pontualidade nos pagamentos aos titulares dos CRIs e dos recursos disponíveis do FLIQ; (ii) saldo do FLIQ em 16.jun.13 era de R\$ 2.723.321,28, conforme Relatório de posição de operações financeiras do ITAÚ, plenamente enquadrado segundo as cláusulas contratuais da emissão. O FLIQ deve ser equivalente a no mínimo três PMTs (R\$ 2,7 milhões); (iii) até 22.mai.13 foram pagas cinco PMTs no valor de R\$ 900 mil/cada, restando 115 PMTs; (iv) todos os imóveis alienados fiduciariamente à operação estão com a Apólice de Seguros da ALLIANZ devidamente atualizadas.
2. **Garantias:** o Comitê entendeu que as garantias para atendimento a eventuais períodos de inadimplência com os CRIs são, de certa forma, confortáveis, ou seja: o FLIQ tem reserva de recursos equivalentes a três PMTs. Os imóveis em garantia foram avaliados,

© 2013 por Lopes Filho & Associados, Consultores de Investimentos Ltda.
Todos os direitos reservados conforme Lei 9.610/98.

Versão: 1



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2240-2828
e-mail: info@lfrating.com

€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.

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

João Batista Simões
(55) 21-2210-2152
joabatista@lfrating.com

Joel Sant' Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

PRIMEIRA REVISÃO

COMITÊ ORIGINAL: 21.DEZ.12

COMITÊ DE REVISÃO: 17.JUN.13

PRIMEIRA REVISÃO DE RATING BRAZILIAN SECURITIES Companhia de Securitização S. A. Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI

recentemente, sob a condição de liquidação forçada, por R\$ 94,1 milhões, conforme apresentado no item VI deste Relatório. Entretanto, apesar dessa garantia real imobiliária representar cerca de 121% do valor da emissão, numa eventual situação de *default*, e caso o credor dos CRIs decida por uma liquidação antecipada, poderá ter que conceder desconto maior sobre os imóveis em relação ao preço apresentado pela YPFO, dependendo da velocidade de venda desejada.

- Controlador das garantias: LFRating** entendeu que para esta emissão, a presença da PENTÁGONO, responsável pelo monitoramento da conta pagadora, é um importante mitigador de risco. Como tradicionalmente ocorre neste tipo de operação, está sendo oferecido o aval da DADALTOPAR, mas nenhum documento foi analisado que pudesse comprovar a efetiva capacidade financeira dos avalistas como garantidores da operação.
- Vencimento antecipado:** alguns eventos que acarretam a hipótese de vencimento antecipado são: (i) descumprimento pelo FIITAG e/ou DLD e DADALTOPAR de qualquer obrigação não pecuniária prevista nos documentos, sem que tal descumprimento seja sanado no prazo de 15 dias corridos, a contar da data da notificação enviada nesse sentido pela BSEC; (ii) rescisão do CONTRATO entre as partes e/ou questionamento, em juízo ou fora dele, pela DLD e/ou DADALTOPAR de qualquer cláusula do CONTRATO, especialmente, mas não se limitando, às cláusulas referentes às suas condições financeiras; (iii) caso a DLD e/ou DADALTOPAR requeiram falência ou tenham sua falência requerida ou decretada, ou caso ocorra a cessão ou transferência pelo FIITAG e/ou pela DLD de seus direitos e obrigações decorrentes do CONTRATO e/ou dos demais documentos da operação, sem a anuência prévia e expressa da BSEC.
- Resgate antecipado:** algumas hipóteses para o FIITAG promover amortização antecipada são: (i) a partir do 61º mês, inclusive, contado da data de emissão dos CRIs, a exclusivo critério da BSEC e mediante requerimento formal da DLD nesse sentido, com antecedência mínima de 15 dias; (ii) o resgate antecipado será efetuado, sob a supervisão da PENTÁGONO, por meio do pagamento do Valor Nominal Unitário dos CRIs ou do saldo devedor à época, acrescido da remuneração devida, desde a data de pagamento da remuneração imediatamente anterior até a data do resgate antecipado.
- Profissionalização de Gestão:** após um longo período sob gestão familiar, em 2008 o Grupo Dadalto, diante da necessidade de expansão e manutenção de sua liderança do mercado varejista do ES, contratou a Consultoria Alvarez & Marsal. A primeira alteração de relevância no grupo foi a criação de um Conselho de Administração, composto pelos controladores da DADALTOPAR. No ano seguinte (2009) deu início à reformulação nos conceitos de competitividade/eficiência, administração profissional e ao processo de abertura de novas lojas e *retrofit* das existentes.
- Risco Comercial/ Pagamento das PMTs:** o Grupo Dadalto, com tradição de 76 anos no mercado varejista, agrega baixo risco de insucesso comercial. **LFRating** considera que a premissa de desempenho comercial com abertura de novas lojas e *retrofit* das existentes seja otimista e a operação abrange um horizonte de longo prazo (dez anos), expondo-se às instabilidades conjunturais, que podem levar um desaquecimento do consumo a interferir no pontual pagamento dos CRIs. Entretanto, para amenizar o aspecto conjuntural, principalmente no curto prazo, podemos considerar que a redução do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) para os eletrodomésticos e materiais de

© 2013 por Lopes Filho & Associados, Consultores de Investimentos Ltda.
Todos os direitos reservados conforme Lei 9.610/98.

Versão: 1



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2240-2828
e-mail: info@lfrating.com

€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.

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

João Batista Simões
(55) 21-2210-2152
joabatista@lfrating.com

Joel Sant' Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

PRIMEIRA REVISÃO

COMITÊ ORIGINAL: 21.DEZ.12

COMITÊ DE REVISÃO: 17.JUN.13

PRIMEIRA REVISÃO DE RATING BRAZILIAN SECURITIES Companhia de Securitização S. A. Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI

construção, ainda vigente, é um fato positivo e se estenderá até o final do ano de 2013 para a linha branca, móveis e materiais de construção. Por fim, o Comitê de Risco de LFRating identificou nas Demonstrações Financeiras que a DLD terá que se empenhar para registrar melhores margens operacionais, a fim de incrementar seu capital de giro com recursos gerados na própria atividade e, conseqüentemente, reduzir sua necessidade de utilização de empréstimos bancários, que cresceram de forma expressiva ao longo do exercício de 2012, gerando elevado custo financeiro.

Esclarecemos que não estamos emitindo juízo de valor sobre o FIITAG, DLD e DADALTOPAR ou suas administrações, restringindo-se nossa opinião à classificação do CRI com as características "status quo" mencionadas neste Relatório Definitivo - 1ª Revisão de Rating.

VIII. DLD - ESTRUTURA PATRIMONIAL E RESULTADOS (R\$ MIL)

DLD Comércio Varejista Ltda.		
Balanco Patrimonial (R\$ mil)	31.dez.12	31.dez.11
ATIVO	495.712	290.310
Circulante	260.380	147.136
Caixa e equivalentes	5.617	3.600
Aplicações financeiras	5.224	4.477
Contas a receber de clientes	52.725	37.255
Estoques	159.101	84.706
Créditos com fornecedores	16.815	13.869
Não circulante	235.332	143.174
Realizável a longo prazo	107.403	51.381
Empréstimos e Financiamentos - partes relacionadas	10.834	6.592
Crédito da venda de imóveis - partes relacionadas	51.100	0
Imposto de renda e Contribuição social diferidos	38.647	39.098
Imobilizado	125.948	90.694
PASSIVO	495.712	290.310
Circulante	310.324	160.539
Pessoal, encargos e benefícios sociais	15.439	10.135
Fornecedores	169.000	122.322
Imposto de renda e Contribuição social a pagar	11.679	9.388
Outros impostos e contribuições	16.979	11.305
Empréstimos e Financiamentos	86.080	489
Não circulante	185.388	129.771
Exigível a longo prazo	158.927	115.207
Outros impostos e contribuições	11.100	11.403
Empréstimos e Financiamentos	49.166	1.448
Provisões fiscais, previdenciárias, trabalhistas e cíveis	93.310	90.339
Patrimônio Líquido	26.461	14.564

Demonstração de Resultados (R\$ mil)	2012	%	2011	%
Receita operacional líquida	616.815	100	411.732	100
Custos das mercadorias vendidas	-431.907	-70	-287.078	-70
Lucro bruto	184.908	30	124.654	30
Receitas (despesas) operacionais	-153.075	-25	-129.455	-31
Despesas comerciais	-159.595	-26	-93.917	-23
Despesas gerais e administrativas	-36.921	-6	-23.846	-6
Outras receitas operacionais	43.441	7	-11.667	-3
Resultado financeiro	-36.387	-6	-21.491	-5
Imposto de renda e CSSL	5.091	1	5.594	1
Lucro líquido	537	0	-20.698	-5

© 2013 por Lopes Filho & Associados, Consultores de Investimentos Ltda.
Todos os direitos reservados conforme Lei 9.610/98.

Versão: 1



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2240-2828
e-mail: info@lfrating.com

€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.

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

João Batista Simões
(55) 21-2210-2152
joabatista@lfrating.com

Joel Sant' Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

PRIMEIRA REVISÃO

COMITÊ ORIGINAL: 21.DEZ.12

COMITÊ DE REVISÃO: 17.JUN.13

PRIMEIRA REVISÃO DE RATING BRAZILIAN SECURITIES Companhia de Securitização S. A. Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI

No Balanço Patrimonial se destacam os créditos da venda de imóveis vinculados à operação (partes relacionadas) no valor de R\$ 51,1 milhões, como também a expansão do nível de Estoques em função do expressivo aumento do número de lojas ocorrido em 2012, que passaram de 36 para 67.

Do lado das obrigações ressaltamos:

- i. **Créditos de Fornecedores:** a dívida existente em 2012 por conta da expansão das lojas foi parcialmente liquidada em 2013 com a entrada dos recursos da captação e
- ii. **Empréstimos e Financiamentos:** em razão da dilatação do prazo no fechamento da operação e a efetiva entrada de recursos (abr.13), a DLD passou a implementar os investimentos em novas lojas com recursos de CDC e Conta Garantia de diversas instituições financeiras, garantidos por vendas realizadas com cartões de créditos e aval dos controladores da DLD. Cabe ressaltar que, por conta do PROMESSA, a DLD tem a receber de forma parcelada do FIITAG R\$ 25,0 milhões.

Desempenho Econômico-Financeiro: embora a DLD tenha elevado o grau de endividamento oneroso, trata-se de uma empresa em meio a um processo de expansão/reestruturação. Dessa forma, por conta de um maior número de lojas, a Receita operacional registrou incremento de 50% em relação ao exercício social de 2011, com equilíbrio da Margem Bruta e redução dos custos operacionais. Entretanto, a elevada carga financeira proveniente dos empréstimos anularam por completo os ganhos da atividade operacional, finalizando com inexpressivo resultado positivo líquido ao final do exercício de 2012.

IX. FONTES DE INFORMAÇÃO RELEVANTES PARA ESTE RELATÓRIO

1. Informações diversas prestadas pela MONUMENTAL, PENTÁGONO e BSEC através de mensagens eletrônicas.
2. Relatório de posição de operações financeiras do ITAÚ BBA.
3. Apólices de Seguros da ALLIANZ, devidamente atualizadas, de todos os imóveis alienados fiduciariamente à operação.
4. Relatório da BSEC com informações de todas as PMTs pagas no seu devido vencimento.
5. Demonstrações contábeis em 31.dez.12 da DLD, com parecer dos Auditores Independentes (KPMG).

X. DISCLAIMERS

1. Nenhuma parte deste Relatório pode ser modificada ou publicada sem a permissão expressa da Lopes Filho & Associados, Consultores de Investimentos Ltda. (Lopes Filho).
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 pôde 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

© 2013 por Lopes Filho & Associados, Consultores de Investimentos Ltda.

Todos os direitos reservados conforme Lei 9.610/98.

Versão: 1



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2240-2828
e-mail: info@lfrating.com

€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.

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

João Batista Simões
(55) 21-2210-2152
joabatista@lfrating.com

Joel Sant' Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

PRIMEIRA REVISÃO

COMITÊ ORIGINAL: 21.DEZ.12

COMITÊ DE REVISÃO: 17.JUN.13

PRIMEIRA REVISÃO DE RATING **BRAZILIAN SECURITIES Companhia de Securitização S. A.** **Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI**

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 um departamento da Lopes Filho e nenhuma classificação de risco é feita para empresas que, eventualmente, estejam sendo alvo de serviços de consultoria. Da mesma forma, nenhum cliente da **LFRating** ou da Lopes Filho representa mais que 5% de seus respectivos Faturamentos.
5. Lopes Filho possui departamentos que geram produtos diferenciados para o mercado de capitais brasileiro. Todos os critérios de segregação são utilizados, preservando a independência de cada um deles, inclusive **LFRating**. **LFRating**, em especial, estabeleceu políticas e procedimentos de forma a preservar a confidencialidade de informações consideradas sigilosas, recebidas no âmbito do processo de classificação.
6. **LFRating** utiliza 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. O emissor não recebeu nenhum serviço de qualquer natureza de outras partes relacionadas a **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.



Rua Araújo Porto Alegre, 36/8
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2240-2828
e-mail: info@lfrating.com

€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.

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

João Batista Simões
(55) 21-2210-2152
joabatista@lfrating.com

Joel Sant'Ana Júnior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

PRIMEIRA REVISÃO

COMITÊ ORIGINAL: 21.DEZ.12

COMITÊ DE REVISÃO: 17.JUN.13

PRIMEIRA REVISÃO DE RATING **BRAZILIAN SECURITIES Companhia de Securitização S. A.** **Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI**

XI. 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. 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 35 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 da **LFRating** sobre o risco de crédito do avaliado.

A equipe de análise é especializada e formada por:

Claudia Feddersen (empresas e títulos)
Cristina Meyer (empresas e títulos)
Flavia Marins (cooperativas)
Helio Darwich Nogueira (bancos)
João Batista Simões (empresas e títulos)
Joel Sant'Ana Júnior (empresas, títulos, fundos e cooperativas)
José Luiz Marques da Silva (empresas e títulos)
Julio Flavio Souza Lima (bancos)
Kleber Lemos (empresas e títulos)
Paulo Roberto Frazão (empresas, títulos e gestão)
Rodrigo Pires (empresas, títulos)
Rubem Crusius (empresas e títulos)

O Comitê de *Rating* é presidido por Joel Sant'Ana Júnior e formado por pelo menos dois analistas envolvidos na avaliação em questão, além de dois outros componentes, no mínimo. 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
Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2240-2828
e-mail: info@lfrating.com

€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.

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

João Batista Simões
(55) 21-2210-2152
joabatista@lfrating.com

Joel Sant' Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

PRIMEIRA REVISÃO

COMITÊ ORIGINAL: 21.DEZ.12

COMITÊ DE REVISÃO: 17.JUN.13

PRIMEIRA REVISÃO DE RATING BRAZILIAN SECURITIES Companhia de Securitização S. A. Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI

XII. 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*.

Para efeito de *rating* de emissões, garantias primárias são as derivadas da capacidade de geração de caixa consolidada do emissor. Garantias secundárias são as iminentes à obrigação, quer sejam reais ou não. Garantias terciárias são garantias complementares, normalmente seguro de crédito ou de *performance* e fiança.

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.

© 2013 por Lopes Filho & Associados, Consultores de Investimentos Ltda.
Todos os direitos reservados conforme Lei 9.610/98.

Versão: 1