rating de monitoramento de operação estruturada*

# FIDC BRV – FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS

fundo de investimento em direitos creditórios | R$120 milhões

***cotas seniores – séries A e B***

nota global: **BB$^{SR}$ (o.e.)**

equivalência "br": **brA (o.e.)**

data da ação de rating

**10 de fevereiro de 2023**

vigência do rating

**Abril de 2023**

O Comitê de Classificação da SR Rating atribui as notas acima descritas, denotando risco mediano. No âmbito local e no prazo analisado, a qualidade de crédito é satisfatória e as vulnerabilidades se tornam significativas num cenário de mudanças bruscas ou inesperadas, por fatores internos ou do macroambiente.




Os principais fatores a serem considerados na atual classificação da estrutura de securitização em um fundo de investimento de debêntures-lastro integralmente concentradas em um grupo empresarial, a TPI – Triunfo Participações e Investimentos S.A., cuja situação de risco de crédito enseja atenção, sobretudo pelas movimentações recentes de necessidade de negociação de seus passivos e avolumação no curto prazo, concomitante a queda significativa de receitas. As debêntures, uma da TPI e outra da BR vias, possuem ambas as mesmas garantias, que de forma fidejussória as vinculam solidariamente ao risco de crédito do grupo, bem como carregam a garantia real por ações alienadas fiduciariamente da TIJOÁ, em conjunto com a cessão fiduciária de seus dividendos futuros. Nesse aspecto, a estrutura da operação direciona fortemente o risco à expectativa de recebimento de tais dividendos que serão diretamente utilizados para liquidação das debêntures, em regime de caixa, trazendo um elemento a mais de mitigação de risco, dada a atual condição operacional e previsível da concessão de energia em questão, de riscos de construção mitigados e sem passivos financeiros vinculados, mas obviamente exposta aos riscos naturais de seu negócio.

* Uma classificação SR Rating constitui opinião independente sobre a segurança da obrigação em análise, não representando, em qualquer hipótese, sugestão ou recomendação de compra ou venda. Todos os tipos de obrigação, mesmo quando classificados na categoria de investimento de baixo risco, envolvem um certo nível de exposição ao *default*. Decisões de compra e venda dependerão sempre do cotejo entre risco e retorno esperados pelo próprio investidor. A presente classificação buscou avaliar exclusivamente o risco de *default* da obrigação, segundo confiáveis fontes de informação disponíveis. A SR Rating não assume qualquer responsabilidade civil ou penal por eventuais erros de avaliação atuais ou mudanças supervenientes, ou ainda, por frustração do retorno financeiro esperado.

**SR Rating Prestação de Serviços Ltda.**

contato: Rodrigo Mariani

rodrigo@srrating.com.br

Rua Duque Estrada, 81 – Gávea – 22451-090 – Rio de Janeiro – RJ – Brasil

telefone: +55 21 2233.0350

www.srrating.com.br

Em face de sua condição de condomínio fechado e vencimento das cotas quase que concomitante ao vencimento das debêntures, não se verificam riscos de descasamento de prazos, à exceção no caso de morosidade na excussão das garantias. Não obstante, também concorrem com riscos a estrutura da operação, no que tange aos quesitos legais e de operacionalização, considerados de menor relevância neste momento inicial de análise.

O Fundo | O FIDC BRV – FUNDO DE INVESTIMENTOS EM DIREITOS CREDITÓRIOS será constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo de duração de 96 meses. As cotas terão amortizações em regime de caixa, sendo certo que as cotas da série B somente serão amortizadas após o resgate integral das cotas da série A. A taxa de remuneração alvo para as cotas seniores da série A será de CDI + 3,5% ao ano, enquanto para as cotas seniores da série B, a taxa de remuneração alvo será equivalente CDI + 12,7% ao ano. Caso se verifique um evento vencimento antecipado ou de liquidação antecipada dos direitos creditórios do FIDC BRV, oriundos das Debêntures TPI e Debêntures BR Vias, as cotas seniores da série A e cotas seniores da série B passarão a concorrer nas mesmas condições aos direitos sobre o Patrimônio Líquido do fundo, sem que haja qualquer direito de preferência ou prioridade entre si.

<table>
<tr><td>data base</td><td colspan="6">dezembro-22</td></tr>
<tr><td>forma de constituição</td><td colspan="6">informações sobre as cotas</td></tr>
<tr><td>condomínio fechado</td><td>tipo</td><td colspan="2">valorização</td><td>benchmark</td><td>data início</td><td>data resgate</td></tr>
<tr><td rowspan="2">patrimônio líquido</td><td rowspan="2">sênior B</td><td>desde o início</td><td>1221,98%</td><td rowspan="2">CDI + 12,7% a.a.</td><td rowspan="2">ago/21</td><td rowspan="4">em regime de caixa</td></tr>
<tr><td>trimestre</td><td>860,59%</td></tr>
<tr><td rowspan="2">R$ 40.469,00</td><td rowspan="2">júnior</td><td>desde o início</td><td>-</td><td rowspan="2">n/a</td><td rowspan="2">ago/21</td></tr>
<tr><td>trimestre</td><td>-</td></tr>
<tr><td>direitos creditórios</td><td colspan="6">debêntures da 5ª emissão da TPI - Triunfo Participações e Investimentos S.A. e da 2ª emissão da BR Vias Holding Tbr S.A.</td></tr>
<tr><td>garantias</td><td colspan="6">garantias fidejussórias das empresas do grupo TPI, incluindo a TPI - Triunfo Participações e Investimentos S.A.<br>garantias reais, composta pela alienação fiduciária das ações da Tijoá Participações e Investimentos S.A. e da Juno Participações e Investimentos S.A., além da cessão fiduciária de todos os direitos creditórios decorrentes das referidas participações societárias em garantia</td></tr>
</table>

A amortização das Cotas Subordinadas se dará em regime de caixa após o resgate das Cotas Seniores Série B e terá seu valor limitado a R$ 20 mil corrigido pela taxa DI. Uma vez amortizadas e resgatadas as cotas subordinadas, será distribuído aos titulares de Cotas Seniores Série B, a título de prêmio, todo e qualquer valor, de qualquer natureza, recebido pelo FIDC BRV.

Na estrutura passiva, o Fundo trará composição inicial de cotas seniores de série A e série B, sem que haja relação de subordinação entre elas. Serão até 96 mil cotas da séria A e até 24 mil cotas da série B, totalizando um valor de R$ 120 milhões. Ainda, serão emitidas 10 cotas subordinadas, totalizando um valor de R$ 10 mil.

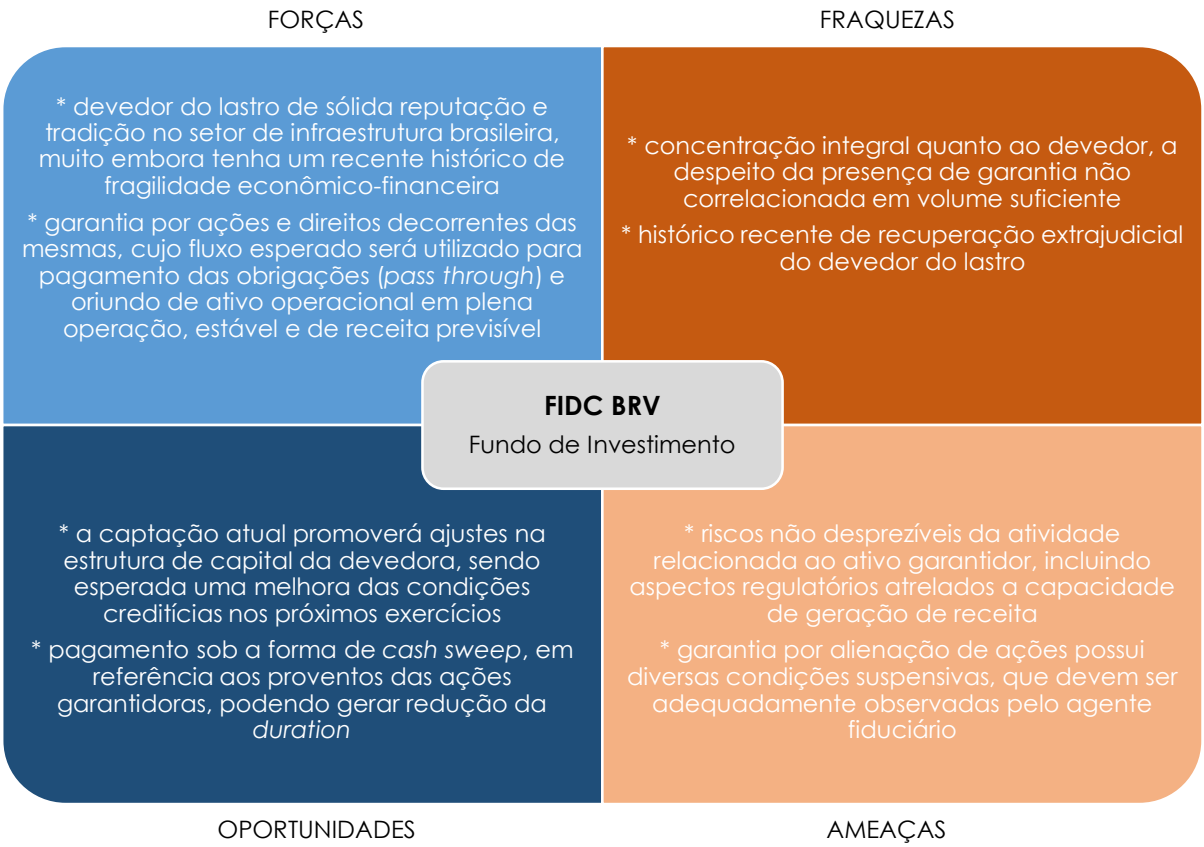
Na composição dos ativos estarão presentes apenas direitos creditórios representativos da 2ª emissão de debêntures da BR Vias Holding Tbr S.A., bem como da 5ª emissão de debêntures da TPI – Triunfo Participações e Investimentos S.A. Ambas as emissões de debêntures carregam garantias semelhantes e compartilhadas.

Após AGE ocorrida em novembro de 2022 foi deliberado pela liquidação do fundo e posterior encerramento do fundo.

Na estrutura do fundo estarão a Modal DTVM, como administradora e custodiante, a Quadra Capital, no papel de gestora, e a auditoria a definir. Na questão legal, a estrutura foi avaliada pelo escritório Stocche

Forbes Advogados, no que se refere à constituição lastro (emissão das debêntures) enquanto o regulamento do Fundo foi elaborado pelo Malamud Altit.

SWOT de riscos | no presente rating da operação de securitização são considerados, em suma, os seguintes fatores relevantes:




Informações relevantes sobre a emissão e seus documentos | os documentos da operação refletem, mas não se limitam, as principais condições abaixo descritas:

Regulamento do FIDC: neste documento ficam regradas as principais características do Fundo, cuja estrutura é simplificada e diretamente representativa de securitização das debêntures da 2ª emissão de debêntures da BR Vias Holding Tbr S.A., bem como da 5ª emissão de debêntures da TPI – Triunfo Participações e Investimentos S.A., não havendo qualquer outra possibilidade de direito creditório elegível em sua política de investimento e composição da carteira. Os ativos serão adquiridos respeitada uma taxa de desconto para provimento da rentabilidade ao fundo.

O Fundo será constituído sob a forma de condomínio fechado, tendo prazo de duração de 96 meses. A amortizações das cotas se dará em regime de caixa, de acordo com o cronograma de amortização das debêntures adquiridas. A rentabilidade alvo, constante do anexo ao Fundo, equivale a 100% da Taxa DI acrescida exponencialmente de *spread* de 3,5% ao ano para a cota sênior da série A, e a 100% da Taxa DI acrescida exponencialmente de *spread* de 12,7% ao ano para a cota sênior da série B. Destaca-se que haverá prioridade temporal na amortização das cotas seniores da séria A em relação à série B. Subsidiariamente, haverá rentabilidade posterior para cotas subordinadas, também em regime de caixa, limitada a R$ 20 mil corrigidos pela variação de 100% da Taxa DI. Se houver saldo remanescente de recursos no Fundo, estes serão direcionados para os cotistas sênior da série B, à título de prêmio.

Na composição de cotas, o Fundo poderá emitir duas classes de cotas, sendo uma sênior e outra subordinada. Serão até 96 mil cotas seniores da série A e até 24 mil quotas seniores da séria B, e apenas 10 cotas subordinadas. Apesar da estratégia do gestor de composição de um valor bastante reduzido em cotas subordinadas, não há limite mínimo e tampouco necessidade de recomposição do grau de subordinação. Com valor unitário de cota em R$ 1 mil, o FIDC BRV está estimado a ter um patrimônio inicial de até R$ 120 milhões.

No regulamento ficam definidos a Modal DTVM como administradora e custodiante, a Quadra Gestão de Recursos como gestora, a SR Rating como agência de classificação de risco e a auditora das demonstrações financeiras do fundo ainda em definição.

Escritura de emissão de Debêntures: neste documento se formaliza a constituição do lastro securitizável ao Fundo, tendo como emissora e devedora a BR Vias Holding Tbr S.A. e a TPI – Triunfo Participações e Investimentos S.A.

Trata-se da 2ª emissão de debêntures da BR Vias Holding Tbr S.A. e da 5ª emissão de debêntures da TPI – Triunfo Participações e Investimentos S.A., sendo ambas da espécie com garantia real e com garantia fidejussória, de colocação privada. O agente fiduciário da emissão será a Simplific Pavarini DTVM.

O valor total da emissão da BR Vias Holding Tbr S.A. será de R$ 89 milhões, e o valor total da emissão da TPI – Triunfo Participações e Investimentos S.A. será de R$ 26 milhões.

Data de emissão: 30 de julho de 2021

Espécie: com garantia real

Prazo e data de vencimento: as debêntures terão prazo de 8 anos, vencendo em 30 de julho de 2029 para as debêntures da BR Vias Holding Tbr S.A., e terão prazo de 2 anos, vencendo em 20 de julho de 2023 para as debêntures da TPI – Triunfo Participações e Investimentos S.A.

Fiadoras: Juno Participações e Investimentos S.A.; Dable Participações Ltda.; e TPI – Triunfo Participações e Investimentos S.A. para as debêntures da BR Vias Holding Tbr S.A., e Juno Participações e Investimentos S.A. para as debêntures da TPI – Triunfo Participações e Investimentos S.A.

Garantias reais: alienação fiduciária de 50,1% do capital do social da TIJOÁ Participações e Investimentos S.A.; alienação fiduciária das ações da Juno; e cessão fiduciária de direitos creditórios oriundos da participação societária alienada fiduciariamente.

A remuneração das debêntures da BR Vias Holding Tbr S.A. será equivalente a 100% da Taxa DI acrescida exponencialmente de *spread* de 9,45% ao ano, e a remuneração das debêntures da TPI – Triunfo Participações e Investimentos S.A. será equivalente a 100% da Taxa DI acrescida exponencialmente de *spread* de 4,0% ao ano. As remunerações serão pagas semestralmente a partir de janeiro de 2022.

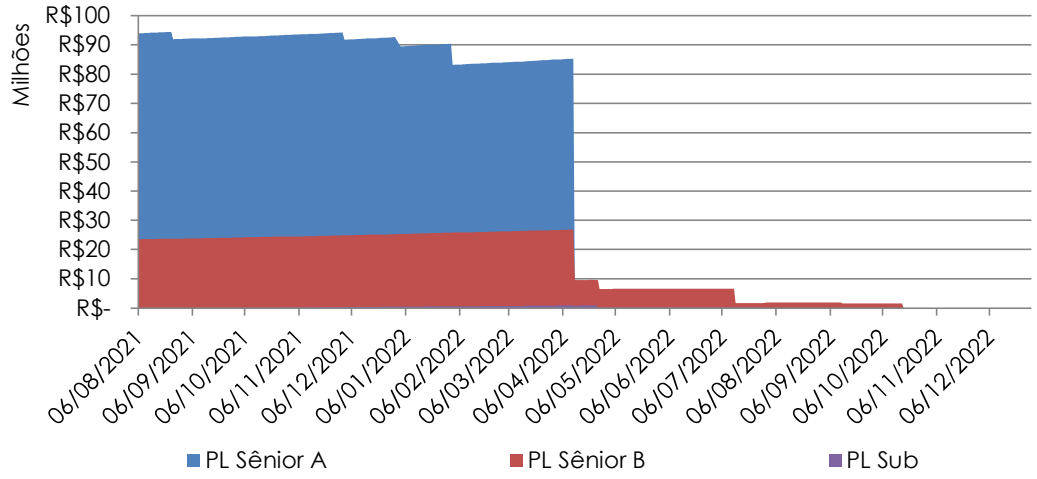
As amortizações das debêntures se darão também em periodicidade semestral para as debêntures da BR Vias Holding Tbr S.A., iniciando-se no 48º mês. Já para as debêntures da TPI – Triunfo Participações e Investimentos S.A. a amortização se dará integralmente no vencimento.

Os recursos captados pela debênture serão utilizados direta ou indiretamente para pagamento de outras dívidas das empresas do TPI.

**Acompanhamento do Fundo e das cotas |** Ao final do 4º trimestre de 2022, o patrimônio líquido do fundo foi de R$ 40,4 mil. A debênture de 2ª emissão da BRVIAS HOLDING TBR S.A. que fazia parte da carteira do fundo teve seu resgate antecipado, o que provocou a queda do patrimônio líquido do fundo que era de R$ 1,6 milhão no final do último trimestre.

| FIDC | out/22 | % | nov/22 | % | dez/22 | % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| tesouraria | 235,49 | 0,60% | 7.560,38 | 18,95% | 6.393,78 | 15,80% |
| aplicações financeiras | - | 0,00% | 35.563,79 | 89,13% | - | 0,00% |
| OP. Compromissadas | - | 0,00% | 35.563,79 | 89,13% | | 0,00% |
| contas a pagar/receber | 39.153,14 | 99,40% | -3.224,72 | -8,08% | 34.075,22 | 84,20% |
| patrimônio líquido | 39.388,63 | 100,00% | 39.899,45 | 100,00% | 40.469,00 | 100,00% |

A razão de cotas na estrutura passiva é de 100% sênior B. Todas as cotas foram emitidas durante o terceiro trimestre de 2021. As cotas sênior A foram integralmente resgatadas em abril de 2022, a valorização da cota desde o início foi de 8,04%, As cotas sênior A e subordinada valorizaram 24,85% e 5598%, respectivamente, a cota sênior atendeu ao *benchmark* definido. A cota subordinada não possui meta de rentabilidade estabelecida.



fiador principal - GRUPO TPI| Perfil Corporativo e Processo Decisório| A Triunfo, fundada em 1999, com sede na cidade de São Paulo, é uma das principais empresas brasileiras do setor de infraestrutura, considerada pioneira por sua atuação nos segmentos de concessão rodoviária, administração de aeroporto e terminal portuário, e energia. Negócios que são fundamentais para sustentar o crescimento econômico nacional, auxiliando no suprimento da demanda logística e energética brasileira.

| Diretoria | Cargo |
|---|---|
| Carlo Alberto Bottarelli | Diretor Presidente |
| Marcos Paulo Fernandes Pereira | Diretor Administrativo-Financeiro |
| Roberto Solheid da Costa de Carvalho | Diretor de Relações com Investidores |
| Dorival Pagani Junior | Diretor de Desenvolvimento de Negócios |

| Conselho de Administração | Cargo |
|---|---|
| João Villar Garcia | Presidente do Conselho |
| Leonardo de Almeida Aguiar | Membro Titular |
| Ricardo Stabille Piovezan | Membro Titular |
| Antônio José Monteiro da Fonseca de Queiroz | Membro Titular |
| Amin Alves Murad | Conselheiro Independente |
| Gustavo de Pinho Gato | Conselheiro Independente |
| Luiz Fernando Wolff de Carvalho | Membro Titular |
| João Adalberto Elek Junior | Membro Titular |

A estrutura de governança da empresa é composta pela Diretoria executiva, Conselho de Administração, Conselho Fiscal e por mais dois comitês não estatutários:

O comitê de sustentabilidade, desde sua criação em 2019, é vinculado ao Conselho de Administração e tem como objetivo estimular e criar mecanismos para integrar a sustentabilidade à cultura organizacional da Triunfo, por meio de planejamento e proposição de ações nas dimensões econômica, ambiental e social, com base nas melhores práticas de governança corporativa.

O comitê de Integridade, criado em 2015, tem como atribuição fomentar e monitorar a execução do Programa de Integridade Triunfo, além de deliberar sobre situações de descumprimento aos normativos internos das empresas Triunfo, tais como Código de Conduta e Política Anticorrupção.

O conselho de administração é composto atualmente por oito membros, sendo dois independentes, é o órgão de deliberação colegiada, descentralizando o processo decisório da empresa, responsável pelo estabelecimento das políticas e diretrizes gerais de negócio, incluindo a sua estratégia de longo prazo, o controle e a fiscalização do desempenho da Companhia. É responsável, também, dentre outras atribuições, pela supervisão da gestão dos Diretores da Triunfo. Os membros do conselho são eleitos por meio de assembleia geral com mandato de dois anos sendo permitida a reeleição.

Os Diretores da Triunfo são responsáveis pela prática dos seus negócios em geral e de todos os atos necessários ou adequados, assim como pela execução das deliberações do Conselho de Administração da Companhia. Os diretores são nomeados pelo Conselho de Administração para um mandato de dois anos, podendo haver reeleição.

Ainda em relação aos cuidados e observância das regras, a empresa realiza uma coleta de informações antes da tomada de decisão para a designação de pessoas para posições-chave, tendo em vista as melhores práticas de integridade relativas à prevenção contra fraude, corrupção e lavagem de dinheiro. A posse dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria está condicionada à prévia subscrição do Termo de Anuência dos Administradores previsto no Regulamento do Novo Mercado.

| Triunfo - Estrutura Acionária | |
|---|---|
| THP - Triunfo Holding de Participações | 55,5% |
| Controladores e Administradores | 0,9% |
| Ações em tesouraria | 1,4% |
| BNDESPAR. | 5,1% |
| Explorador Capital Management | 12,4% |
| Outros | 24,6% |

Desde 2007 a Triunfo está listada no Novo Mercado da BM&FBOVESPA, o segmento mais rigoroso de governança corporativa de listagem no mercado de capitais brasileiro. Sendo assim, deve cumprir a algumas

exigências regulatórias adicionais, garantindo a ampliação dos direitos do acionista, comprometendo-se a apresentar o mais alto padrão na divulgação de suas informações ao mercado.

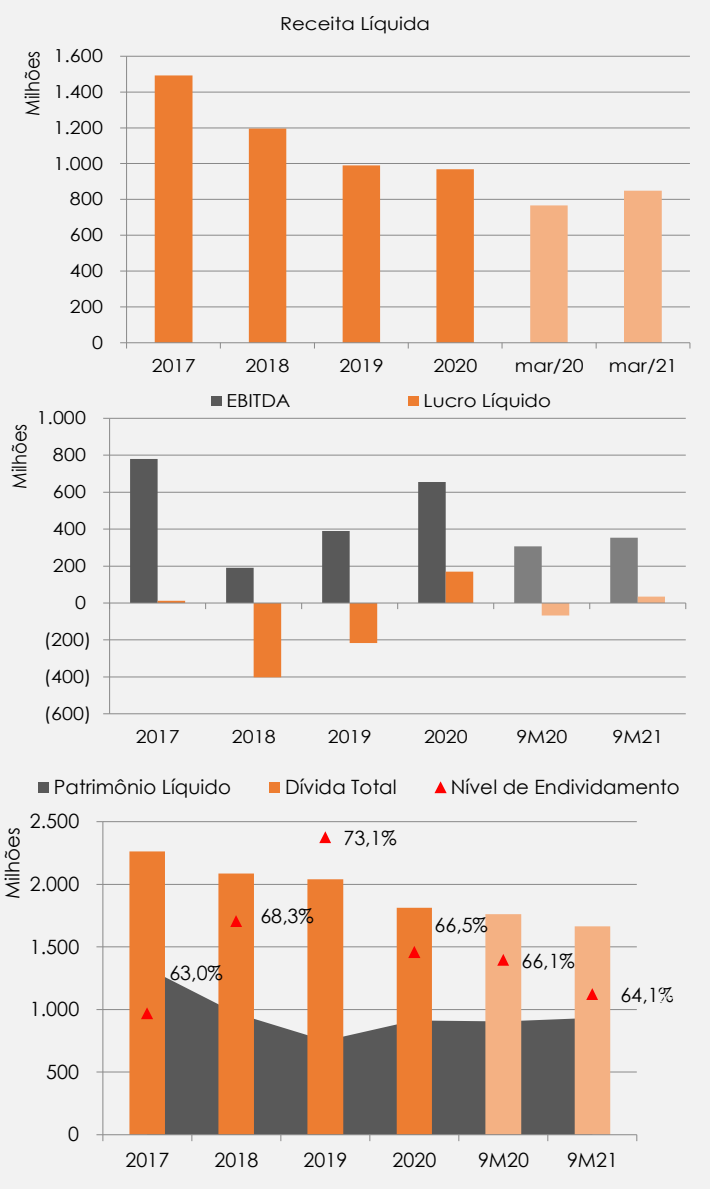
Com a finalidade de mitigar riscos de fraude e corrupção, aderência às Leis, normas e padrões técnicos, a empresa conta com uma série de políticas detalhadas que regem a conduta dos seus colaboradores, além da tempestiva auditoria de processos realizadas por empresa independente.

Risco Financeiro e Operacional | O setor é marcado pela cartelização natural, altamente dependente do desempenho da indústria, principal consumidor da matéria prima. Os impactos da crise causada pela COVID-19 foram relevantes no setor, impactando diretamente o fluxo de pessoas e mercadorias, reduzindo a receita com arrecadação de pedágio, impactando o desempenho da empresa no período. Os principais impactos ocorreram entre os meses de abril a agosto de 2020, momento de restrições mais severas, após esse período a empresa notou retomada gradual da movimentação de pessoas e consequente aumento de suas receitas, porém ainda em volume inferior ao período anterior a crise. Durante esse período a empresa adotou uma série de medidas para reduzir os efeitos na companhia, como: (i) negociação com credores para suspensão temporária do pagamento de principal e juros de algumas dívidas, bem como redução dos montantes pagos em outros casos; (ii) adoção dos diversos normativos emitidos pela União nos âmbitos tributário, previdenciário e trabalhista, que permitiram a postergação e o parcelamento de alguns tributos; e (iii) negociação com demais credores da operação.

Os contratos de concessão possuem garantia de reequilíbrio econômico-financeiro no caso de caso fortuito ou força maior e, portanto, as perdas de receitas e consequentes alterações no fluxo de caixa durante o período da crise deverão ser compensadas pelas formas previstas em cada contrato por análise e definição em conjunto ao Poder Concedente, podendo ser: (i) aumento de tarifa; (ii) redução de investimentos, e; (iii) prorrogação do prazo de concessão, dentre outros.

Durante os nove primeiros meses de 2021, a empresa apresentou uma receita líquida de R$ 848 milhões frente a R$ 765 milhões em comparação ao mesmo período do ano anterior. A empresa apresentou um resultado financeiro negativo, o lucro líquido acumulado até o terceiro trimestre do ano foi de R$ 34 milhões, apresentando elevação, em comparação ao mesmo período do ano anterior que foi negativo em R$ 66 milhões. A geração operacional de foi de R$ 352 milhões, superior ao registrado no mesmo período de 2020 que foi de R$ 306 milhões.

A empresa iniciou em 2017 um processo de recuperação extrajudicial, homologado em fevereiro de 2018, visando à renegociação de



suas dívidas, porém o processo se encontra suspenso desde janeiro de 2020.

A Companhia mantém seus esforços para renegociação com os credores financeiros a fim de manter as condições que haviam sido acordadas no âmbito da Recuperação Extrajudicial, que teve seus efeitos suspensos por decisão judicial em janeiro de 2020. Como resultado e em continuidade a estratégia de reperfilamento das dívidas da Companhia e das suas controladas, em julho de 2021 foi aprovada na controlada BR Vias uma emissão de debêntures simples no valor de R$ 89 milhões com prazo de 8 anos, e na Companhia a emissão de debêntures simples no montante de R$ 26 milhões com prazo de 2 anos.

O perfil de endividamento da companhia encerrou o primeiro trimestre de 2021 com apenas 18,6% da dívida no curto prazo, volume considerado baixo frente ao histórico da empresa. Em 2017, ano de início do processo de recuperação extrajudicial, a dívida de curto prazo da empresa representava 63,9% do total, a redução também é expressiva se considerarmos o mesmo período do ano de 2020 quando a dívida de curto prazo representava 42% do total. A dívida total da empresa em setembro 2021 foi de R$ 1,66 bilhão.

O índice de exposição da empresa no fechamento de 2020 estava em torno de 2,8 vezes, em setembro de 2021, apesar da redução das dívidas totais, o índice chegou a 4,7 vezes.

Os desafios, presentes diante das medidas e consequências trazidas pela epidemia de COVID-19, impõem a Triunfo capacidade de gestão e manobra, não só quanto à restrição de circulação que afeta diretamente as suas receitas, mas também com a questão de cuidados e manutenção de recursos humanos, de provável elevação de despesas.



## O ativo garantidor – ações e fluxo de dividendos TIJOÁ | A TIJOÁ PARTICIPAÇÕES E INVESTIMENTOS S.A. é a concessionária de geração de energia elétrica responsável pela gestão, operação e manutenção da usina hidrelétrica TRÊS IRMÃOS (UHE TRÊS IRMÃOS).

A concessão da UHE Três Irmãos foi outorgada para a TIJOÁ através do leilão ocorrido em 2014, com prazo de 30 anos, contados a partir de outubro de 2014.

A UHE TRÊS IRMÃOS está localizada no município de Andradina, na região do baixo Tietê, no estado de São Paulo. Possui cinco unidades geradoras, com capacidade instalada de 807,5 MW e energia assegurada de 217,5 MW. A usina conta ainda com uma estrutura de duas eclusas e um canal que possibilitam a navegação pela hidrovia Tietê-Paraná. A TIJOÁ também é a prestadora de serviços de operação e manutenção das eclusas e operação do canal pelo prazo de 5 anos através do contrato de prestação de serviços firmado com o DNIT, renováveis de tempos em tempos.

A companhia é controlada pela Juno Participações e Investimentos, empresa 100% controlada pela TRIUNFO PARTICIPAÇÕES E INVESTIMENTOS, que detém, portanto, 50,1% de seu capital. O restante do capital é detido por FURNAS CENTRAIS ELÉTRICAS S.A. Sua governança é regida por assembleia dos acionistas e corpo diretivo próprio, contando com conselho de administração e conselho fiscal.

O contrato de concessão se dá em regime de alocação de cotas de garantia física e de potência da Usina, até outubro de 2044, que determina que seja integralmente destinada ao SIN – Sistema Interligado Nacional – sendo remunerada por receita decorrente da aplicação de tarifa calculada pela ANEEL denominada RAG – Receita Anual de Geração. Ou seja, a companhia possui um volume altamente previsível de recebimentos estabelecidos a partir do contrato de concessão estabelecido.

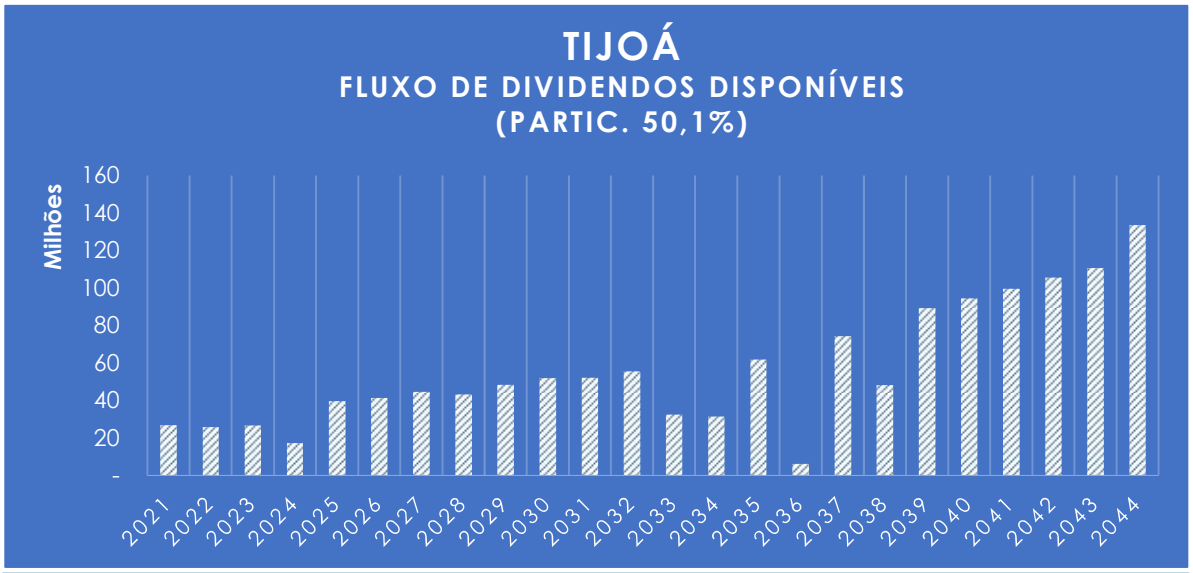
***higlights* econômico-financeiro TIJOÁ**

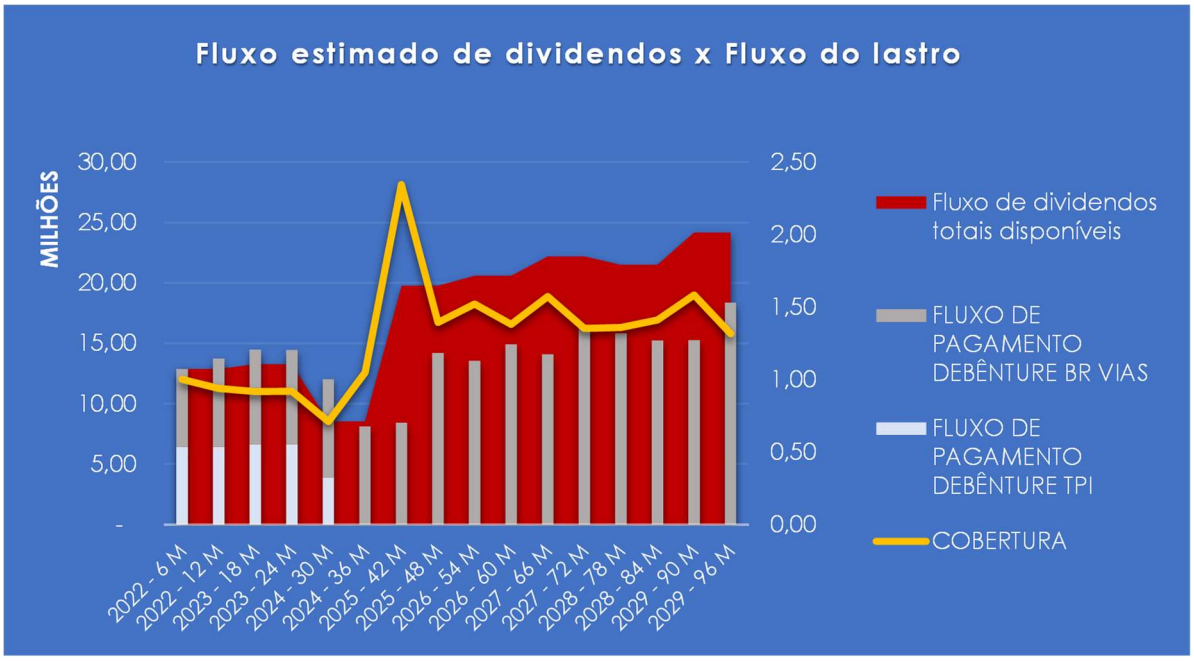
| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|---|---|---|---|
| ativo circulante | 65.994 | 38.779 | 46.817 | 41.214 |
| ativo não circulante | 37.195 | 44.522 | 48.578 | 58.459 |
| ativo total | 103.189 | 83.301 | 95.395 | 99.673 |
| | | | | |
| passivo circulante | 51.350 | 22.271 | 21.359 | 23.765 |
| passivo não circulante | 30.751 | 29.852 | 28.675 | 27.657 |
| patrimônio líquido | 21.088 | 31.178 | 45.361 | 48.251 |
| passivo e PL total | 103.189 | 83.301 | 95.395 | 99.673 |
| | | | | |
| receita líquida | 150.451 | 194.763 | 221.812 | 236.255 |
| EBITDA | 51.759 | 89.261 | 101.481 | 108.259 |
| lucro líquido | 33.387 | 58.748 | 65.800 | 70.690 |
| | | | | |
| encargos do setor + partes relacionadas (CP) | 12.735 | 12.524 | 13.900 | 13.199 |
| obrigações especiais (LP) | 30.751 | 29.713 | 28.675 | 27.637 |
| passivos onerosos (TOTAL) | 43.486 | 42.237 | 42.575 | 40.836 |
| caixa + aplicação financeira vinculada | 42.388 | 15.021 | 20.785 | 13.040 |
| nível de endividamento financeiro | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| alavancagem dos ativos | 237,3% | 197,2% | 224,1% | 244,1% |

**TIJOÁ - FLUXO DE DIVIDENDOS ESTIMADOS**

A operação conta com um mecanismo de cash sweep em relação aos proventos distribuídos pelo ativo alienado em garantia – as ações da TIJOÁ PARTICIPAÇÕES E INVESTIMENTOS S.A. Esses valores passarão em *escrow account*, devidamente formalizada juntamente à cessão fiduciária dos direitos creditórios, onde tal fluxo de dividendos poderá compor diretamente os valores disponíveis para pagamento das obrigações assumidas pelas debêntures, lastro das cotas do FIDC ora em análise.

Assim, destaca-se que o fluxo de dividendos esperados, diante da previsibilidade de receitas e dos negócios envolvendo a TIJOÁ é como se projeta abaixo, obviamente com conotações de risco naturais de sua operação e regulatórias, envolvendo as regras da conceção e formação tarifária.



Matriz de riscos | a matriz de risco abaixo, pontua a exposição e intensidade do presente rating aos riscos em evidência.

| | | |
|---|---|---|
| **RISCO MACROECONÔMICO** | **EXPOSIÇÃO ALTA**<br>* longo prazo.<br>* concentração de risco em setor de infraestrutura | **INTENSIDADE MÉDIA**<br>* resiliência de resultados econômico-financeiros vinculado ao ativo garantidor das debêntures |
| **RISCO DE GESTÃO e OPERAÇÃO** | **EXPOSIÇÃO MEDIA**<br>* Risco de assimetria informacional.<br>* Desempenho do Fundo fortemente atrelado à validade do lastro e à capacidade de pagamento do devedor, bem como de *pass through* do fluxo a ser provido pelo ativo garantidor. | **INTENSIDADE BAIXA**<br>* processos relativamente simplificados, com lastros devidamente constituídos e válidos, por instrumentos de dívida e de constituição de garantias consolidados.<br>* presença de *players* de notória reputação. |
| **RISCO FINANCEIRO** | **EXPOSIÇÃO MÉDIA**<br>* risco fortemente concentrado<br>* fundo fechado, com pagamentos alinhados ao fluxo esperado de recebimento do lastro, por sua vez condicionado aos recebimentos do fluxo esperado a ser gerado pelo ativo garantidor. | **INTENSIDADE MÉDIA**<br>* risco de crédito do devedor, com consideração elevada, associado à garantia concedida, considerada de menor risco.<br>* fluxo esperado do ativo garantidor, cedido fiduciariamente em garantia, com forte premissa previsível e com condições de risco do negócio consideradas de menor volatilidade. |

Perspectivas das notas | as notas atribuídas possuem perspectiva estável, não obstante a possibilidade de alteração em decorrência dos seguintes fatores: (i) deterioração das condições econômico-financeira significativa que altere a percepção de risco de crédito do devedor dos direitos creditórios ou da garantia concedida; (ii) não cumprimento de qualquer das obrigações pecuniárias ou de fazer atreladas ao FIDC ou às debêntures ou aos instrumentos de garantia associados; e (iii) alterações de regulamento ou de qualquer outra norma superveniente do negócio da companhia ou a que se insere esse instrumento financeiro.

### informações sobre o processo de análise

- As notas foram atribuídas pelo Comitê de Classificação de Risco da SR Rating.
- Esta avaliação foi realizada em consonância com a metodologia de risco de fundo de investimento em direitos creditórios e risco de emissão de dívida corporativa, cuja versão mais recente é datada de 30 de julho de 2015, devidamente validada pelo Comitê de Classificação da SR Rating.
- A SR Rating não atesta e nem audita qualquer informação utilizada neste trabalho, a despeito do cuidado e criticidade empenhados sobre as mesmas, no intuito de prover a maior qualificação possível nas análises. Nossas fontes de informações foram: (i) sobre o FIDC (Regulamento, Escritura de Emissão de Debêntures); (ii) informações sobre a empresa, suas coligadas e seus acionistas; (iii) relatórios operacionais e financeiros da empresa; e (iv) opiniões legais contratadas para assessorar o Fundo.
- Conforme Resolução CVM nº 521 / 2012, e conforme previsto nas regras e procedimentos da SR Rating, informamos que não houve qualquer indício de conflitos de interesse, presentes ou potenciais, neste processo de atribuição de classificação de risco.
- A Quadra Gestão, isolada ou em conjunto com qualquer outra entidade vinculada a ela, possui outros relacionamentos de prestação de serviços com a SR Rating, porém não se observa qualquer concentração relevante.

### histórico da classificação de risco

- Em 20 de julho de 2021,foi disponibilizada a versão preliminar para o contratante
- Em 28 de julho de 2021, foi disponibilizada nova versão preliminar, com alterações de estrutura, porém sem alteração de notas.
- Em 02 de agosto de 2021, foi disponibilizada a versão definitiva do relatório inicial.
- Em 10 de fevereiro de 2023, a SR Rating disponibilizou o presente relatório.

Recomendamos que os leitores acessem nosso website (www.srrating.com.br) para maiores informações sobre as notas classificatórias, seus alcances e limitações, bem como sobre as metodologias e procedimentos.




Copyright©2023 SR Rating Prestação de Serviços Ltda.