SR RATING

**Data de ação de rating**

**03 de fevereiro de 2025**

**Vigência do rating**

**Abril de 2025**

* 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.

contato: Rodrigo Mariani

rodrigo@srrating.com.br

Rua Duque Estrada, 81 – Gávea – 22451-090
Rio de Janeiro – RJ – Brasil
Telefone: +55 21 2233.0350

rodrigo@srrating.com.br

**SR RATING | 30 ANOS**

A primeira agência de classificação de riscos do Brasil

Relatório de monitoramento de rating de FIDC*

# Starboard Special Situations III FIDC NP

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios

| Classe | Equivalência "br" | Nota global |
|---|---|---|
| única | **brB (o.e.)** | **CCC$^{SR}$(o.e.)** |
| Não tem tendência | | |

O Comitê de Classificação da SR Rating atribui as notas acima descritas, denotando risco alto. No âmbito local e no prazo analisado, a qualidade de crédito é mediana e as vulnerabilidades se tornam significativas mesmo que num ambiente de risco previsíveis, por fatores internos ou do macroambiente.

Os principais fatores a serem considerados na atual classificação decorrem da formação de uma carteira de direitos creditórios oriundos da atividade de um sacado principal (GRUPO LIGHT.) e, dessa forma, primariamente fica evidenciada a qualidade de crédito do grupo devedor, considerada alta, devido a recente situação econômico-financeira da empresa em Recuperação Judicial, impactando diretamente os resultados do último período. O fundo se expõe a um baixo risco de liquidez dada a sua natureza de fundo fechado, e com amortizações de cotas condicionadas a realização do pagamento de juros e amortizações dos ativos investidos.

O risco macroeconômico é considerado alto, devido à forte concentração e incerteza quanto ao desempenho econômico do país, podendo apresentar cenários de forte volatilidade às oportunidades de investimentos e impactar o risco de crédito do devedor. O fundo se expõe a outros fatores de risco, tal como o operacional e legal, que se apresenta de forma minimizada pela presença de players com longo track-record no mercado de atuação.

Na estrutura do fundo está a BTG Pactual Serviços Financeiros S.A., como administradora e o Banco BTG Pactual S.A. custodiante, a Starboard Asset Ltda., no papel de gestora. Adicionalmente, o fundo conta com Assessor Legal e poderá, mediante aprovação de assembleia geral de cotistas, contratar agente de cobrança.

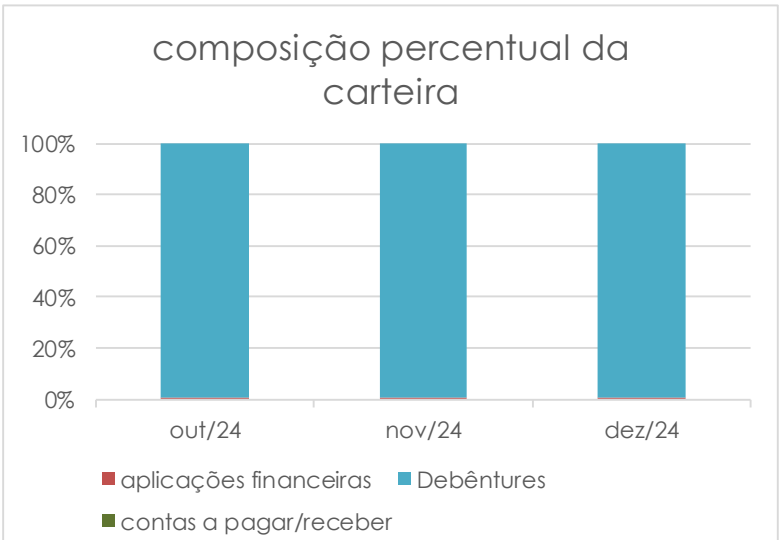
## Características gerais da operação

| | | | |
|---|---|---|---|
| Starboard Special Situations III FIDC NP - CNPJ: 40.365.916/0001-60 | | | |
| Forma de constituição : condomínio fechado | | | |
| tipologia do fundo: concentrado | | | |
| Não há subordinação por classe de cotas | | | |
| | | | |
| | | | |
| **Características das cotas** | | | |
| **Classe** | **data início** | **data resgate** | **carência** |
| única | ago/23 | - | - |

| | |
|---|---|
| **ADMINISTRADOR** | **BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM** |
| **GESTOR** | **STARBOARD ASSET LTDA** |
| **CUSTODIANTE** | **BANCO BTG PACTUAL S.A** |

## Acompanhamento da Carteira

| FIDC | out/24 | | nov/24 | | dez/24 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| aplicações financeiras | 144.312,03 | 0,85% | 136.392,27 | 0,80% | 159.566,64 | 0,69% |
| Debêntures | 16.855.493,00 | 99,13% | 16.859.502,25 | 99,18% | 23.110.694,01 | 99,30% |
| contas a pagar/receber | 3.453,32 | 0,02% | 2.860,39 | 0,02% | 2.267,46 | 0,01% |
| patrimônio líquido | 17.003.258,35 | | 16.998.754,91 | | 23.272.528,11 | |

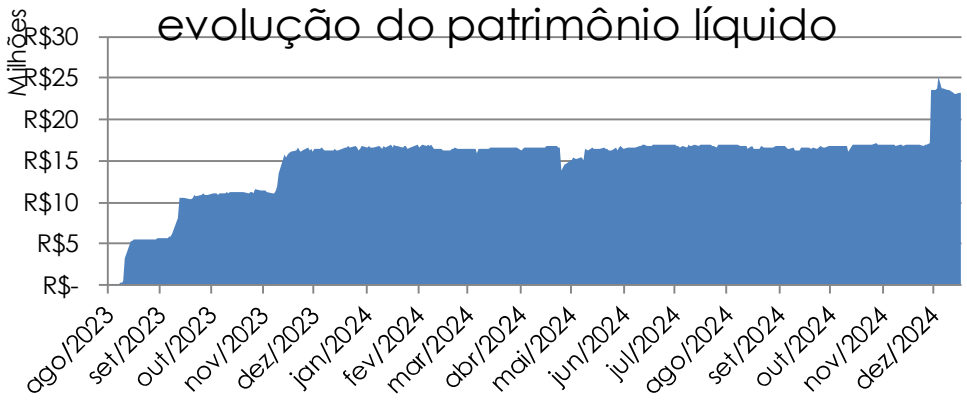



### Característica dos riscos

títulos de dívida da Light S.A., Light Energia S.A e light SESA (empresa em recuperação)

## Rentabilidade e Evolução do PL

| dezembro-24 | | | | |
|---|---|---|---|---|
| classe / valorização | *benchmark* | desde o início | YTD | trimestre |
| única | - | 57,74% | 43,14% | 39,02% |




## SWOT de riscos

no presente rating de Fundo, são considerados, em suma, os seguintes fatores relevantes:

FORÇAS

* devedor do lastro, com larga reputação e tradição no mercado de atuação.
* direito creditório com relevante estrutura de garantia, e bom histórico de realização nos últimos anos, incluindo amortizações antecipadas.

FRAQUEZAS

* concentração integral quanto ao devedor.
*devedor passando por recuperação extrajudicial.
* forte deterioração dos indicadores creditícios do devedor da debênture, incluindo elevado grau de endividamento, redução do nível de receitas.

**Starboard Special Situations III FIDC NP**
Fundo de Investimento

OPORTUNIDADES

* elevado nível de cobertura por garantias, fomentando uma vontade de pagar maior.

AMEAÇAS

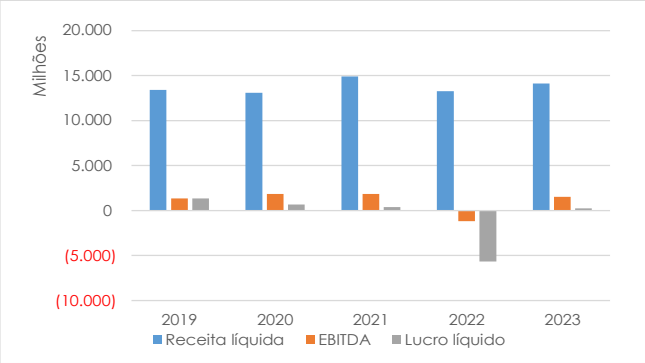
* necessidade contínua de rolagem de passivos do devedor do lastro, num cenário manos atrativo de oportunidades para o crédito corporativo
* garantias possuem diversas condições necessárias de realização e liquidez, que devem ser adequadamente observadas pelo agente fiduciário para se fazerem significativas.

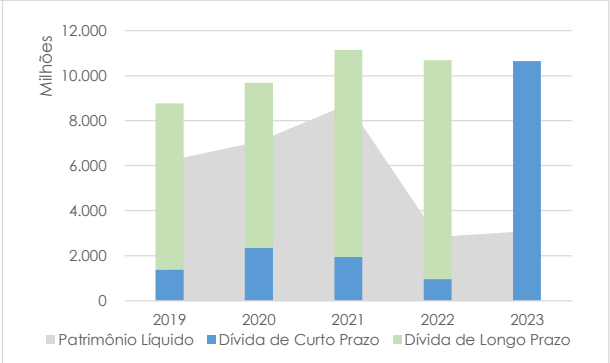
# RISCO DE CONTRAPARTE

**risco financeiro e operacional** – Em 2023 a empresa apresentou uma receita líquida de R$ 14,1 bilhões, contra R$ 13,2 bilhões do ano anterior. Durante todo o período analisado a receita da empresa se mostrou crescente, com exceção do ano de 2022. As receitas foram impactadas principalmente por reajustes tarifários no período.

A margem de lucro bruto se manteve descendente durante todo o período analisado, em 2019 se encontrava em torno de 25%, passando para 15% em 2022. A empresa apresentou um resultado financeiro negativo, as despesas financeiras da empresa no ano de 2022 foram impactadas pela atualização monetária das provisões para contingência que inclui o montante de R$ 1,6 bilhão referente a atualização da provisão para contingências dos créditos de PIS/COFINS sobre ICMS a devolver ao consumidor.

O lucro líquido em 2023 foi positivo revertendo o resultado negativo do último período, atingindo R$ 255 milhões.




O perfil de endividamento da companhia encerrou o período sob análise com significativa concentração no curto prazo, com a totalidade da dívida. A dívida total era de R$ 10,6 bilhões ao final do ano de 2023. A posição referida de liquidez que a empresa se encontra, com quase R$ 2 bilhões em caixa e aplicações financeiras.

| Em Milhares de Reais | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Rentabilidade** | | | | | |
| *Receita líquida* | 13.389.567,0 | 13.073.468,0 | 14.897.920,0 | 13.253.286,0 | 14.116.325,0 |
| *EBITDA* | 1.343.902,0 | 1.837.669,0 | 1.821.411,0 | -1.179.644,0 | 1.537.968,0 |
| *Margem de EBITDA* | 10,0% | 14,1% | 12,2% | -8,9% | 10,9% |
| *EBIT* | 1.325.701,0 | 1.809.492,0 | 1.190.925,0 | -1.893.435,0 | 1.537.968,0 |
| *Margem de EBIT* | 9,9% | 13,8% | 8,0% | -14,3% | 10,9% |
| *Lucro líquido* | 1.327.803,0 | 691.922,0 | 397.945,0 | -5.672.203,0 | 255.162,0 |
| **Resultado Financeiro** | | | | | |
| *Despesa Financeira* | -1.199.785,0 | -1.830.328,0 | -1.712.599,0 | -4.086.653,0 | -1.443.439,0 |
| *Receita Financeira* | 1.901.399,0 | 1.096.668,0 | 382.409,0 | 639.326,0 | 722.020,0 |
| **Estrutura de Capital** | | | | | |
| *Patrimônio Líquido* | 6.230.544,0 | 7.076.212,0 | 8.733.101,0 | 2.844.757,0 | 3.095.688,0 |
| *Dívida de Curto Prazo* | 1.387.318,0 | 2.350.555,0 | 1.933.663,0 | 961.478,0 | 10.645.470,0 |
| *Empréstimos e Financiamentos* | 551.497,0 | 1.320.026,0 | 403.230,0 | 308.946,0 | 3.235.841,0 |
| *Debêntures* | 835.821,0 | 1.030.529,0 | 1.530.433,0 | 652.532,0 | 7.409.629,0 |
| *Dívida de Longo Prazo* | 7.379.222,0 | 7.333.414,0 | 9.210.663,0 | 9.727.212,0 | 0,0 |
| *Empréstimos e Financiamentos* | 3.755.728,0 | 3.090.703,0 | 4.005.790,0 | 3.464.352,0 | 0,0 |
| *Debêntures* | 3.623.494,0 | 4.242.711,0 | 5.204.873,0 | 6.262.860,0 | 0,0 |
| *Dívida Total* | 8.766.540,0 | 9.683.969,0 | 11.144.326,0 | 10.688.690,0 | 10.645.470,0 |
| *% Curto Prazo* | 15,8% | 24,3% | 17,4% | 9,0% | 100,0% |
| *Dívida Líquida* | 7.088.512,0 | 6.594.293,0 | 7.539.353,0 | 8.605.139,0 | 8.548.399,0 |
| *Nível de endividamento* | 58,5% | 57,8% | 56,1% | 79,0% | 77,5% |
| *Alavancagem* | 382,7% | 373,0% | 323,8% | 847,4% | 766,1% |
| **Balanço Patrimonial** | | | | | |
| *Ativo* | 23.843.768,0 | 26.397.266,0 | 28.277.872,0 | 24.106.103,0 | 23.716.936,0 |
| *Circulante* | 5.354.226,0 | 7.973.724,0 | 9.324.029,0 | 4.772.892,0 | 5.333.564,0 |
| *Realizável a Longo Prazo* | 13.409.607,0 | 13.401.781,0 | 13.892.840,0 | 14.589.136,0 | 14.102.318,0 |
| *Permanente* | 5.079.935,0 | 5.021.761,0 | 5.061.003,0 | 4.744.075,0 | 4.281.054,0 |
| *Passivo* | 23.843.768,0 | 26.397.266,0 | 28.277.872,0 | 24.106.103,0 | 23.716.936,0 |
| *Circulante* | 5.177.556,0 | 7.216.957,0 | 6.688.727,0 | 5.644.466,0 | 15.504.479,0 |
| *Exigível a Longo Prazo* | 12.435.668,0 | 12.104.097,0 | 12.856.044,0 | 15.616.880,0 | 5.116.769,0 |
| *Patrimônio Liquido* | 6.230.544,0 | 7.076.212,0 | 8.733.101,0 | 2.844.757,0 | 3.095.688,0 |
| **Liquidez** | | | | | |
| *Caixa e Aplicações Disponíveis* | 1.678.028,0 | 3.089.676,0 | 3.604.973,0 | 2.083.551,0 | 2.097.071,0 |
| *Capital de Giro Líquido* | 176.670,0 | 756.767,0 | 2.635.302,0 | -871.574,0 | -10.170.915,0 |
| *Liquidez Corrente* | 1,0 | 1,1 | 1,4 | 0,8 | 0,3 |
| *Liquidez Seca* | 1,0 | 1,1 | 1,4 | 0,8 | 0,3 |
| *Liquidez Geral* | 1,1 | 1,1 | 1,2 | 0,9 | 0,9 |
| *Liquidity Cushion* | 1,2 | 1,2 | 1,5 | 0,2 | 0,4 |
| **Capacidade de Pagar Juros - Índice de Cobertura** | | | | | |
| *Básico [EBITDA/(DFB)]* | 1,1 | 1,0 | 1,1 | -0,3 | 1,1 |
| *Soft [(EBITDA+RFB)/(DFB)]* | 2,7 | 1,6 | 1,3 | -0,1 | 1,6 |
| **Capacidade de Pagar Dívida - Índice de Exposição** | | | | | |
| *Básico [Dívida Total/EBITDA]* | 6,5 | 5,3 | 6,1 | -9,1 | 6,9 |
| *Soft [Dívida Líquida/EBITDA]* | 5,3 | 3,6 | 4,1 | -7,3 | 5,6 |

## Aspectos gerais do monitoramento

- No presente trimestre foi aprovada a alteração do regulamento do fundo para adequá-lo às disposições da Resolução CVM nº175.
- A performance do fundo se manteve estável durante o trimestre.
- A carteira do FIDC é concentrada no grupo Light S.A..
- O risco do grupo permaneceu estável durante o último período.
- Não houve alterações de regulamento e/ou AGE no trimestre.

**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**

- Nenhum conteúdo dos relatórios de rating, incluindo suas notas classificatórias, poderão ser reproduzidos ou distribuídos sem o devido consentimento da SR Rating. O conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado.
- A SR Rating, seus diretores, representantes, acionista ou empregados não são responsáveis ou prestam qualquer garantia acerca da exatidão, fidedignidade, tempestividade ou disponibilidade das informações presentes em qualquer conteúdo dos relatórios de rating.
- A SR Rating, seus diretores, representantes, acionista ou empregados não são responsáveis ou prestam qualquer garantia pelos resultados aferidos mediante o uso das notas classificatórias ou ainda de qualquer parte do conteúdo do relatório de rating, bem como pela segurança ou manutenção de quaisquer dados ou informações utilizadas pelo usuário.
- A SR Rating, seus diretores, representantes, acionista ou empregados isentam-se de qualquer e toda responsabilidade ou garantia, estabelecida de modo explícito ou implícito, sobre a adequação das expectativas do usuário pautadas por nossas opiniões, notas classificatórias, dados ou qualquer outro conteúdo do relatório de rating.
- Em nenhuma circunstância, A SR Rating, seus diretores, representantes, acionista ou empregados deverão ser responsabilizados, quer seja pelo contratante quer seja pelo usuário das informações, por quaisquer danos, custos, despesas, perdas de quaisquer naturezas, incluindo sem limitação perdas de rendas ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência, diante do uso de qualquer conteúdo dos relatórios de rating.
- As análises, relatórios, notas classificatórias ou qualquer conteúdo informacional provido pela SR Rating são apenas opiniões na data em que foram emitidas e jamais são declarações de fatos passados, presentes ou futuros. A despeito dos processos adotados no sentido de qualificar a opinião emitida, a SR Rating não atesta da veracidade de qualquer informação presente nos relatórios de rating, não podendo ser responsabilizadas em circunstância nenhuma diante de erros, omissões, por negligência ou não, induzidas pela não veracidade do conteúdo apresentado.
- Uma classificação de risco da SR Rating, bem como qualquer conteúdo do relatório de rating, constitui apenas opinião independente sobre a segurança da obrigação em análise, não representando, em qualquer hipótese, sugestão ou recomendação de compra ou venda, sequer indica qualquer adequação dos investimentos ao perfil esperado pelo investidor. 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. Não se deve depender das notas classificatórias, relatórios de rating ou qualquer outro conteúdo divulgado pela SR Rating para as decisões de investimento, não sendo jamais substitutos da fidúcia, capacidade e responsabilidade exigida e unicamente imputada ao próprio investidor.
- A SR Rating atua exclusivamente com agência de classificação de risco, estando vedada qualquer outra atividade, sobretudo aquelas relacionadas à consultoria. Assim, não possuímos qualquer participação em decisões de planejamento, estruturação, comercialização ou distribuição de títulos ou negócios. Não sugerimos, não recomendamos e não nos responsabilizamos por qualquer ato, presente ou superveniente, que possa a recair sobre a legalidade, licitude ou desempenho esperado e verificado dos títulos ou negócios avaliados.
- **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.**

**Histórico da classificação de risco**

- Em 31 de outubro de 2023 foi disponibilizada a versão preliminar para o contratante.
- Em 09 de novembro de 2023 foi disponibilizada a versão definitiva do relatório para o contratante.
- Em 16 de janeiro de 2024 foi disponibilizado o primeiro relatório de monitoramento de rating.
- Em 03 de fevereiro de 2025 foi disponibilizado o presente relatório de monitoramento de rating.

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©2025 SR Rating Prestação de Serviços Ltda.