S&P Global
Ratings

Comunicado à Imprensa

29 de junho de 2017

S&P Global Ratings realiza diversas ações de rating no FIDC Empírica Goal One

Analista principal:
Henrique Sznirer, São Paulo, 55 (11) 3039-9723, henrique.sznirer@spglobal.com

Contato analítico adicional:
Marcelo Graupen, São Paulo, 55 (11) 3039-9743, marcelo.graupen@spglobal.com

Líder do comitê de rating:
Facundo Chiarello, Buenos Aires, 54 (11) 4891-2134, facundo.chiarello@spglobal.com

Resumo

- O FIDC Empírica Goal One é um fundo que adquire recebíveis comerciais performados originados por diferentes cedentes e selecionados pela Goal Fomento Mercantil Ltda.
- Atribuímos o rating final 'brCCCp (sf)' às cotas subordinadas emitidas pelo FIDC Empírica Goal One e mantivemos os ratings 'brA+ (sf)' atribuídos às 5ª, 6ª e 8ª séries de suas cotas seniores em *CreditWatch* negativo. E, por fim, elevamos o rating das cotas mezanino classes B e C, de 'brBBB- (sf)' para 'brBBB+ (sf)'.
- O rating final atribuído às cotas subordinadas reflete o recebimento da documentação final da transação. Por sua vez, os ratings das 5ª, 6ª e 8ª séries de cotas seniores e das cotas mezanino classes B e C refletem a adequação entre os níveis mínimos de subordinação disponíveis para as cotas seniores e mezanino (mínimo de 27% e 21,5%, respectivamente) e as estimativas de perdas dimensionadas pela reserva mínima, a qual se baseia nos limites de concentração estabelecidos no regulamento, e pela reserva dinâmica, derivada do índice de perda em cenário-base de 5,4% para a operação.

Ações de Rating

São Paulo (S&P Global Ratings), 29 de junho de 2017 – A S&P Global Ratings atribuiu hoje o rating final 'brCCCp (sf)' às cotas subordinadas emitidas pelo **Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Empírica Goal One** (FIDC Empírica Goal One) após o recebimento dos documentos finais. Além disso, mantivemos os ratings 'brA+ (sf)' atribuídos às 5ª, 6ª e 8ª séries de cotas seniores na listagem *CreditWatch*, na qual foram colocados com implicações negativas em 24 de maio de 2017. E, por fim, elevamos o rating das cotas mezanino classes B e C, de 'brBBB- (sf)' para 'brBBB+ (sf)'.

Fundamentos

O FIDC Empírica Goal One é um fundo que adquire recebíveis comerciais performados originados por diferentes cedentes e selecionados pela Goal Fomento Mercantil Ltda. (Goal). O reforço de qualidade de crédito disponível é proporcionado por subordinação de cotas, com um mínimo de 27% para as cotas seniores e 21,5% para as cotas mezanino.

Em assembleia geral realizada em 30 de janeiro de 2017, os investidores aprovaram a inclusão de uma data de encerramento do FIDC, definida em 10 anos a partir da data da primeira emissão do FIDC, ou seja, 15 de julho de 2021. Assim, entendemos que as cotas subordinadas passam a ter uma data esperada para pagamento de seus investidores e, portanto, atribuímos um rating final às cotas subordinadas. Até 31 de maio de 2017, o montante principal devido de cotas subordinadas era de R$ 7,7 milhões.

O pagamento do principal das cotas subordinadas depende de condições econômicas favoráveis, como por exemplo, uma redução nos níveis de inadimplência e aumento do excesso de spread, dentre outros fatores. Assim, a classificação dessas cotas é consistente com o rating 'brCCCp (sf)'.

Além disso, em 25 de maio de 2017, os cotistas do FIDC Empírica Goal One aprovaram, em assembleia geral, a elevação da subordinação mínima disponível às cotas seniores de 24% para 27% e para as cotas mezanino de 18,5% para 21,5%. Apesar de positiva, essa alteração não surtiu efeito nos ratings das cotas seniores porque eles são limitados por nossa avaliação de riscos operacionais, a qual atualmente impõe um teto de rating 'brA+ (sf)'. Por sua vez, optamos por elevar o rating das cotas mezanino do FIDC de 'brBBB- (sf)' para 'brBBB+ (sf)' visto que a subordinação de 21,5% é suficiente para suportar perdas de crédito para o nível de rating 'brBBB+ (sf)', já que a proteção de crédito necessária para esse nível é equivalente a 21%, calculada como a interpolação dos valores necessários para as categorias de rating 'brA (sf)' e 'brBBB (sf)'.

Consideramos no cálculo, a exposição da carteira de cedentes em recuperação judicial observada no final de maio que era equivalente a 1,5% do Patrimônio Líquido (PL) do FIDC. Para essa exposição, atribuímos 100% de perda (ver tabela 1).

Tabela 1: Cálculo de Proteção de Crédito para a Carteira

Instrumento	Categoria de Rating	Maior entre Reserva Dinâmica e Reserva Mínima	Percentual da Carteira de Cedentes em Recuperação Judicial	Expectativa de Perda da Carteira de Cedentes em Recuperação Judicial	Proteção de Crédito Necessária Ponderada da Carteira*	Subordinação	Excesso de Cobertura
Cotas Seniores	brA (sf)	21,6%	1,5%	100%	22,8%	27%	4,2%
Cotas Mezanino	brBBB (sf)	18,9%	1,5%	100%	20,1%	21,5%	1,4%

*A Proteção de Crédito Necessária Ponderada da Carteira é calculada como o somatório entre (1) multiplicação entre (i) o Percentual da Carteira de Cedentes em Recuperação Judicial e (ii) a Expectativa de Perda da Carteira de Cedentes em RJ, e (2) o Maior entre Reserva Dinâmica e Reserva multiplicado por (1 menos o Percentual da Carteira de Cedentes em Recuperação Judicial).

Resumo das Ações de Rating

Instrumento	De	Para	Montante em 31 de Maio de 2017	Rentabilidade-Alvo	Vencimento Legal Final
5ª Série de Cotas Seniores	brA+ (sf) CW Negativo	brA+ (sf) CW Negativo	R$ 11,7 milhões	Taxa DI Over + 4,25% ao ano	Julho de 2018
6ª Série de Cotas Seniores	brA+ (sf) CW Negativo	brA+ (sf) CW Negativo	R$ 7,4 milhões	Taxa DI Over + 4,25% ao ano	Julho de 2018
7ª Série de Cotas Seniores	Não Classificadas	Não Classificadas	R$ 11,2 milhões	135 % da Taxa DI Over	Março 2019
8ª Série de Cotas Seniores	brA+ (sf) CW Negativo	brA+ (sf) CW Negativo	R$ 2,5 milhões	135 % da Taxa DI Over	Maio 2020
Cotas Mezanino Classe B	brBBB- (sf)	brBBB+ (sf)	R$ 4,8 milhões	Taxa DI Over + 5,5% ao ano	Julho de 2018
Cotas Mezanino Classe C	brBBB- (sf)	brBBB+ (sf)	R$ 1,5 milhão	150 % da Taxa DI Over	Maio 2020
Cotas Subordinadas	brCCCp* (sf) Preliminar	brCCCp* (sf) Final	R$ 15,5 milhões	Não Aplicável	Julho de 2021

*identificador ‘p’ indica que o rating se refere somente ao componente de principal, que é o montante originalmente investido

A Escala Nacional Brasil de ratings de crédito da S&P Global Ratings atende emissores, seguradores, terceiros, intermediários e investidores no mercado financeiro brasileiro para oferecer tanto ratings de crédito de dívida (que se aplicam a instrumentos específicos de dívida) quanto ratings de crédito de empresas (que se aplicam a um devedor). Os ratings de crédito na Escala Nacional Brasil utilizam os símbolos de rating globais da S&P Global Ratings com a adição do prefixo “br” para indicar “Brasil”, e o foco da escala é o mercado financeiro brasileiro. A Escala Nacional Brasil de ratings de crédito não é diretamente comparável à escala global da S&P Global Ratings ou a qualquer outra escala nacional utilizada pela S&P Global Ratings ou por suas afiliadas, refletindo sua estrutura única, desenvolvida exclusivamente para atender as necessidades do mercado financeiro brasileiro.

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos critérios, por isso devem ser lidos em conjunto com tais critérios. Por favor, veja os critérios de rating em www.standardandpoors.com.br para mais informações.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- Metodologia de avaliação de isolamento de ativos e de sociedades de propósito específico 29 de março de 2017
- Metodologia e Premissas Globais de Avaliação de CDOs de Fluxos de Caixa Corporativos e Sintéticos, 8 de agosto de 2016
- Tabelas de mapeamento das escalas nacionais e regionais da S&P Global Ratings, 1º de junho de 2016
- Princípios de avaliação de emissões de dívidas com base em promessas imputadas, 19 de dezembro de 2014
- Estrutura Global de Avaliação de Riscos Operacionais em Operações Estruturadas, 9 de outubro de 2014.
- Ratings de Crédito nas Escalas Nacionais e Regionais, 22 de setembro de 2014
- Metodologia e Premissas da Estrutura de Risco de Contraparte, 25 de junho de 2013
- Metodologia de Critério Aplicada a Taxas, Despesas e Indenizações, 12 de julho de 2012
- Critérios de investimento global para investimentos temporários em contas de transação, 31 de maio de 2012
- Metodologia: Critérios de estabilidade de crédito, 3 de maio de 2010
- Metodologia e Premissas Utilizadas na Análise de Rating de Operações Estruturadas de Recebíveis Comerciais no Brasil, 18 de junho de 2009.
- Entendendo as Definições de Ratings da Standard & Poor's, 3 de junho de 2009

Artigos

- *Commodity Prices Give a Temporary Breath of Fresh Air to Latin America, While U.S. Policy Uncertainty Lingers*, 4 de abril de 2017
- *Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2016: The Effects Of Macroeconomic The top Five Macroeconomic Factors*, 16 de dezembro de 2016
- *Latin American Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2015: The Effects Of Regional Market Variables*, 28 de outubro de 2015

INSTRUMENTO	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
FIDC EMPÍRICA GOAL ONE		
5ª Série de Cotas Seniores	22 de abril de 2015	24 de maio de 2017
6ª Série de Cotas Seniores	24 de junho de 2016	24 de maio de 2017
8ª Série de Cotas Seniores	10 de novembro de 2016	24 de maio de 2017
Cotas Mezanino B	22 de abril de 2015	10 de novembro de 2016
Cotas Mezanino C	10 de novembro de 2016	10 de novembro de 2016
Cotas Subordinadas	10 de novembro de 2016	10 de novembro de 2016

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

Outros serviços fornecidos ao emissor
Não há outros serviços prestados a este emissor, clique aqui para mais informações.

S&P Global Ratings não realiza due diligence em ativos subjacentes
Quando a S&P Global Ratings atribuiu ratings a um instrumento de operações estruturadas, esta recebe informações sobre ativos subjacentes, as quais são fornecidas por terceiros que acreditamos tenham conhecimento dos fatos relevantes. Tais terceiros são normalmente instituições financeiras que estruturaram a transação e/ou instituições que originaram os ativos ou estão vendendo os ativos aos emissores e/ou uma empresa de contabilidade reconhecida e/ou uma empresa de advocacia, cada qual agindo em nome da instituição financeira ou originador ou vendedor dos ativos. Além disso, a S&P Global Ratings pode se apoiar em informações presentes nos prospectos de oferta das transações, emitidos de acordo com as leis de valores mobiliários da jurisdição relevante. Em alguns casos, a S&P Global Ratings pode se apoiar em fatos gerais (tais como índices de inflação, taxas de juros dos bancos centrais, índices de *default*) que são de domínio público e produzidos por instituições privadas ou públicas. Em nenhuma circunstância a S&P Global Ratings realiza qualquer processo de *due diligence* sobre ativos subjacentes. A S&P Global Ratings também pode receber a garantia por parte da instituição que está estruturando a transação ou originando ou vendendo os ativos para o emissor, (a) o qual vai fornecer à S&P Global Ratings todas as informações requisitadas pela S&P Global Ratings de acordo com seus critérios publicados e outras informações relevantes para o rating de crédito e, se aplicável, para o monitoramento do rating de crédito, incluindo informações ou mudanças materiais das informações anteriormente fornecidas e (b) a informações fornecidas à S&P Global Ratings relativas ao rating de crédito ou, se aplicável, ao monitoramento do rating de crédito, de que estas não contêm nenhuma afirmação falsa sobre um fato material e não omitem um fato material necessário para fazer tal afirmação, em vista das circunstâncias nas quais foram fornecidas, e não enganosa.

A precisão e completude das informações revisadas pela S&P Global Ratings em conexão com sua análise, pode ter um efeito significativo nos resultados de tais análises. Embora a S&P Global Ratings colete informações de fontes que acredita serem confiáveis, quaisquer imprecisões ou omissões nessas informações poderiam afetar significativamente a análise de crédito da S&P Global Ratings, tanto positiva quanto negativamente.

Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P Global Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P Global Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P Global Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P Global Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P Global Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P Global Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P Global Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

Aviso de ratings ao emissor

O aviso da S&P Global Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política “Notificações ao Emissor (incluindo Apelações)”.

Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da S&P Global Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito (seção de Revisão de Ratings de Crédito)
- Política de Monitoramento

Conflitos de interesse potenciais da S&P Global Ratings
A S&P Global Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais em "Conflitos de Interesse — Instrução Nº 521/2012, Artigo 16 XII" seção em www.standardandpoors.com.br.

Faixa limite de 5%
A S&P Global Ratings Brasil publica em seu Formulário de Referência apresentado em http://www.standardandpoors.com/pt_LA/web/guest/regulatory/disclosures o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

Copyright© 2017 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A, QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIABILIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais, ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (due diligence) ou de verificação independente de qualquer informação que receba.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na www.standardandpoors.com (gratuito), e www.ratingsdirect.com e www.globalcreditportal.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.standardandpoors.com/usratingsfees.

Austrália
Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).