

Rating**brA(sf)**

Obrigações protegidas por elevadas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias seguras. A capacidade de pagamento é forte. O risco de crédito é baixo.

Data: 26/jun/2018

Validade: 23/nov/2018

Sobre o Rating**Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

Abr/18: Atribuição: 'brA(sf)'

Nov/17: Indicação: 'brA(sf)(p)'

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 26 de junho de 2018, atribuiu o rating 'brA(sf)' para a 100ª Série da 4ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs/Emissão) da Gaia Securitizadora S/A (Gaia Securitizadora / Emissora). A perspectiva do rating é **estável**.

A Austin Rating informa que, em 23 de novembro de 2017, havia indicado o rating de crédito preliminar 'brA(sf)(p)' para a 100ª Série da 4ª Emissão da Gaia Securitizadora, com base nas minutas dos instrumentos que deram origem à operação. A atribuição de uma classificação final idêntica na presente data reflete a confirmação das principais condições apresentadas naquela ocasião, inclusive a conclusão do registro da alienação fiduciária na matrícula do Imóvel que gera os direitos creditórios da Emissão.

Esta série de CRIs tem lastro em uma Cédula de Crédito Imobiliário (CCI), sem garantia real imobiliária, de emissão da Gaia Securitizadora, a qual, por sua vez, tem como base créditos oriundos de Contrato de Locação Atípico (Contrato de Locação) de imóvel entre a Nutrigás S/A, na qualidade de locadora (Nutrigás/Locadora) e a Companhia Ultragaz S/A, na qualidade de locatária (Ultragaz/Locatária).

A acionista majoritária da Nutrigás, com 97,8% das ações, é a RBX Participações e Empreendimentos S/A (RBX Participações), controlada pelos Srs. Edson Ruy (Sr. Edson) e Tércio Borlenghi (Sr. Tércio), os quais se apresentam como fiadores da Nutrigás no Contrato de Locação Atípica (Sócios/Fiadores Nutrigás). O Sr. Tércio também é o principal acionista do Grupo Ambipar, o qual controla a Ambitec Soluções Ambientais Ltda. (Ambitec/Fiadora Nutrigás), a terceira fiadora da Nutrigás no contrato de locação.

A Ultragaz atua no segmento de envasilhamento e distribuição de GLP (Gás Liquefeito de Petróleo), onde é líder em *market share*, e é uma das companhias do Grupo Ultra, um dos dez maiores grupos empresariais do Brasil. Também fazem parte do grupo a (i) Ipiranga Produtos de Petróleo S/A (Ipiranga/Fiadora Ultragaz), que conta com a segunda maior rede de postos de combustíveis do país (ii) a Oxiteno S/A Indústria e Comércio (Oxiteno), empresa multinacional do setor químico, a (iii) Extrafarma, drogaria varejista e a (iv) Ultracargo, atuante no segmento de logística, líder do mercado brasileiro de armazenamento de graneis líquidos com presença nos principais portos do país.

O imóvel objeto do Contrato de Locação é uma planta de envasilhamento de GLP localizada na cidade de Aracruz-ES (Imóvel). Este Imóvel foi avaliado em R\$ 23,8 milhões pela empresa Consult Pontocom Engenharia (Consult/Avaliadora) em dez/16. O valor de avaliação é composto de R\$ 4,6 milhões referentes ao terreno, R\$ 3,1 milhões às Edificações e R\$ 16,1 milhões referentes às máquinas e equipamentos situados no imóvel (Ativos) e também objeto do contrato de locação em questão.

A proprietária do Imóvel, a Nutrigás, é uma companhia que atuou com marca própria no segmento de envasilhamento e distribuição de GLP no Estado do Espírito Santo, no Sul da Bahia e no Leste de Minas, entre o início dos anos 2000 e o ano de 2010. Desde 2011, ano no qual o Contrato de Locação entrou em vigor, auferiu suas receitas por meio do arrendamento do Imóvel e de outros arrendamentos.

A Emissão atingiu o montante de R\$ 17.603.652,50. O prazo total previsto é de 161 meses, com o primeiro pagamento de juros e amortização do principal realizado em dez/17. Os CRIs são atualizados pelo Índice Geral de Preços ao Mercado (IGP-M/FGV) e acrescidos da

Analistas:

André Messa
Tel.: 55 11 3377 0713
andre.messa@austin.com.br

Pablo Mantovani
Tel.: 55 11 3377 0702
pablo.mantovani@austin.com.br

Austin Rating Serviços Financeiros
Rua Leopoldo Couto Magalhães,
110 – conj. 73
São Paulo – SP
CEP 04542-000
Tel.: 55 11 3377 0707
Fax: 55 11 3377 0739
www.austin.com.br

GAIA SECURITIZADORA – RISCOS NUTRIGÁS E ULTRAGAZ

remuneração de 6,75% ao ano, capitalizados diariamente. Até o mês base do presente relatório, jun/18, os pagamentos estavam adimplentes (sete pagamentos, desde dez/17, em média R\$ 165,0 mil).

As seguintes garantias foram constituídas: (i) Alienação Fiduciária do Imóvel; (ii) Alienação Fiduciária de 97,8% das Ações da Nutrigás; e (iii) Fiança dos Fiadores, Sr. Edson e Sr. Tércio, da Fiadora Nutrigás, a Ambitec Soluções Ambientais e da Fiadora Ultragaz, a Ipiranga.

Nos termos previstos pela Lei 9.514/97, foi instituído regime fiduciário (Patrimônio Separado) sobre os créditos imobiliários e garantias vinculadas, bem como sobre outros valores que venham a ser depositados na Conta Centralizadora que concentrará o recebimento dos direitos creditórios provenientes dos aluguéis pagos mensalmente. O Patrimônio Separado é destacado do patrimônio da Emissora e se destina exclusivamente aos pagamentos dos CRIs.

O rating 'brA(sf)' atribuído à emissão desta série de CRIs da Gaia Securitizadora traduz, na escala nacional da Austin Rating, um baixo risco de crédito relativo a emissões e emissores nacionais (Brasil), fundamentando-se principalmente na capacidade de pagamento autônoma da Ultragaz em relação às obrigações assumidas na condição de Locatária do Imóvel cujo Contrato de Locação está representado pela CCI que lastreia a Emissão. Mesmo na condição de Locadora, a capacidade creditícia da Nutrigás também é parte fundamental da presente classificação, na medida em que o contrato de locação atípico que origina os créditos imobiliários atribui obrigações a ambas as partes. Particularmente, esse contrato prevê direito à rescisão unilateral por parte da Ultragaz em caso da Nutrigás requerer Recuperação Judicial ou Falência.

A qualidade do conjunto de garantias constituídas a favor do Patrimônio Separado atua como fator de sustentação da presente classificação. Por fim, esta atribuição de rating também se baseia nos demais elementos que atuam como reforços na qualidade de crédito e na gestão de riscos, como a constituição de fundo de liquidez e a presença de participantes com expertise em operações de mercado de capitais (e.g.: agente fiduciário, central de liquidação e custódia, instituições financeiras, auditor legal, agente de avaliação e companhia securitizadora).

O rating reflete os pontos fortes relacionados ao negócio e que favorecem a expectativa de geração de caixa e contribuem para o perfil de liquidez futuro da CCI lastro da Emissão. Dentre os principais atributos, destacam-se: (i) a excelente posição econômico-financeira e competitiva da Ultragaz e do Grupo Ultra, denotando baixíssimo risco de insuficiência de recursos para o cumprimento das obrigações mensais de aluguéis; (ii) presença de garantia real na forma de alienação fiduciária de imóvel, avaliado em R\$ 23,9 milhões, equivalente a 136,0% do valor da Emissão; e (iii) boa maturidade do Contrato de Locação Atípico, em vigência desde 2011, fato que sinaliza que o relacionamento entre as partes, Locadora e Locatária, possivelmente tenha atingido um bom nível de entendimento, fator importante neste tipo de relação contratual.

Por outro lado, os seguintes fatores limitam a presente classificação: (i) a situação atípica da Nutrigás, empresa que já não apresenta atividade operacional desde o início da atual década, auferindo receitas exclusivamente através do arrendamento de seus ativos. Diferentemente de outras operações do tipo *contrato atípico de aluguel* a presente relação não se caracteriza pela presença de uma SPE onde o imóvel encontra-se blindado do restante do patrimônio da locadora; (ii) complexidade da relação contratual entre a Ultragaz e a Nutrigás. O Contrato de Locação Atípico, fonte da liquidez da presente Emissão, é apenas um no âmbito de negócios jurídicos diversos entre as partes. Os contratos regulam aspectos operacionais, societários e econômicos, de modo a expor a Emissão a um número considerável de potenciais conflitos entre as partes.

Em relação à capacidade econômica e financeira dos participantes, o Grupo Ultra, controlador da Locatária Ultragaz, apresentou ao fim do exercício de 2017 ativos em R\$ 28,3 bilhões, patrimônio líquido em R\$ 9,7 bilhões e endividamento financeiro em R\$ 13,5 bilhões. No exercício apresentou Receita Líquida de R\$ 80,0 bilhões, EBITDA de R\$ 4,0 bilhões com lucro líquido de R\$ 1,5 bilhão, valores estáveis em relação ao ano de 2016. A DFC mostra caixa gerado nas operações em R\$ 3,5 bilhões e investimentos em R\$ 1,9 bilhão, denotando capacidade de crescimento com recursos próprios. A posição de caixa ao fim do exercício era R\$ 5,0 bilhões. Em 02 de março de 2018 as ações fecharam em R\$ 73,0, indicando valor de mercado de R\$ 40,6 bilhões.

Já a Ultragaz, Locatária, apresentou EBITDA em 2017 de R\$ 453,0 milhões, crescimento de 1,0%, a partir de um volume vendido total de 1.746 mil toneladas de GLP, estável em relação a 2016. Houve impacto de despesa não recorrente de R\$ 84,0 milhões (contingência pontual), referente a Termo de Compromisso de Cessação (TCC) assinado com o Cade em

nov/17, devido a práticas caracterizadas como de formação de Cartel.

Os investimentos (CAPEX) acumularam R\$ 215,0 milhões, voltados principalmente à expansão do segmento clientes a granel. O mercado de GLP caracteriza-se por concorrência oligopolista, com os três maiores players concentrando mais de 60,0% das vendas, e a Ultragaz apresenta-se como a líder, com 23,6% do *share*.

A Ipiranga, Fiadora da Ultragaz, apresentou EBITDA em R\$ 3,1 bilhões, crescimento de 2,0 % sob o mesmo período de 2016. A Ipiranga conta com a segunda maior rede de postos de combustíveis no país. O mercado no qual atua se caracteriza por concorrência oligopolista.

Portanto, analisando os principais indicadores econômicos e financeiros do Grupo Ultra, da Ultragaz e da Ipiranga, bem como a posição competitiva desses, é possível considerar que a capacidade da Ultragaz de cumprir as obrigações do Contrato de Locação é confortável.

Em jun/17, a Nutrigás, divulgou, via demonstrativos financeiros não auditados, ativos em R\$ 45,5 milhões dos quais R\$ 39,1 milhões alocados no imobilizado. O Patrimônio Líquido estava em R\$ 39,8 milhões. Em termos de endividamento, constavam R\$ 5,4 milhões de saldo na rubrica “Parcelamentos a Pagar” dos quais R\$ 803,2 mil no passivo circulante. A receita líquida no acumulado de 2017 foi R\$ 5,9 milhões, dividida entre “Receita de Arrendamento”, R\$ 2,7 milhões e “Outras Receitas”, R\$ 3,2 milhões. A última linha mostrou lucro líquido de R\$ 4,3 milhões, refletindo despesas com depreciação em R\$ 848,7 mil, despesas administrativas em R\$ 197,8 milhões e despesas financeiras de R\$ 268,1 mil. Na ausência de notas explicativas e maior *disclosure* por parte da empresa, há significativa limitação em relação a inferências sobre os números apresentados. Como fator mitigante, os instrumentos da Emissão preveem cláusula impeditiva de tomada de novos financiamentos e empréstimos.

A Fiadora da Locadora, Ambitec, em ago/17 apresentava ativos em R\$ 175,5 milhões, patrimônio líquido em R\$ 104,9 milhões, contra endividamento em R\$ 43,9 milhões, aproximadamente 48,5% vencíveis no exercício. O EBTIDA acumulado de 2017 foi de R\$ 23,1 milhões, margem 26,1% sobre a receita líquida, R\$ 88,4 milhões. O Lucro Líquido até ago/17 foi de R\$ 4,3 milhões, onerado por despesas financeiras de R\$ 6,5 milhões.

A Ambitec é controlada pela empresa de participações Ambipar, um grupo nacional voltado a soluções ambientais nos segmentos de prestação de serviços e conservação do meio ambiente. Conta com 6 controladas (incluindo a Ambitec) e atua em território nacional e em todo Mercosul. Ao final do exercício 2016, em balanço consolidado e não auditado, apresentou ativos em R\$ 288,0 milhões, R\$ 143,0 milhões no imobilizado. O Patrimônio Líquido alcançava R\$ 104,8 milhões contra saldo de empréstimos e financiamentos em R\$ 117,0 milhões. O demonstrativo de resultados mostrava EBITDA em R\$ 66,8 milhões, a partir de receita líquida de R\$ 317,2 milhões. As despesas financeiras somaram R\$ 23,9 milhões e o lucro líquido R\$ 9,4 milhões.

Na ausência de maior abertura acerca dos indicadores econômico-financeiros e do posicionamento de mercado da Ambipar e Ambitec, maiores inferências acerca da capacidade financeira delas como fiadoras da Nutrigás ficam limitadas. Entretanto, os múltiplos básicos dessas empresas indicam capacidade razoável de suporte financeiro.

O Contrato de Locação estipula hipótese de rescisão pela Locatária em caso de, entre outras hipóteses, descumprimento pela Locadora de obrigações relevantes previstas nos instrumentos celebrados entre as partes, inclusive, sob algumas hipóteses, unilateral e sem dever da Ultragaz de considerar a cláusula de pagamento das parcelas vincendas até o final do contrato, abr/31 (Multa). A existência dessa possibilidade representa o maior risco de *default* da Emissão.

Esse Contrato de Locação, que origina as obrigações lastro dos CRIs, previa na data de assinatura valor mensal fixo de aluguel em R\$ 137,5 mil, a ser corrigido anualmente segundo a variação do IGP-M. O mês de vencimento final é abr/31, mesmo dos CRIs. Esse contrato prevê que a Locatária, Ultragaz, deverá entregar o imóvel, incluindo os equipamentos, nas mesmas condições, inclusive operacionais, encontradas no momento inicial da locação. Desse modo, implica-se que os custos com a manutenção dos equipamentos serão arcados pela Ultragaz, de modo a não onerar a Locadora.

O valor da prestação mensal de aluguel, considerada na presente Emissão, é de R\$ 170,0 mil representando 0,7% do valor de avaliação do imóvel, valor dentro dos parâmetros para operações similares. Especialmente considerando a situação estratégica e de mercado das partes, não é possível descartar uma eventual renegociação que diminua o valor da parcela,

situação que implicaria em um provável evento de *default* no longo prazo.

Em relação à estrutura de reforço de liquidez, a presente atribuição de rating fica limitada pela ausência de Fundo de Reserva, o qual poderia solucionar eventuais descasamentos de curtíssimo prazo entre os recebimentos dos créditos imobiliários cedidos via CCI e o vencimento das obrigações mensais dos CRIs. Também adiciona ao risco de liquidez o fato do lastro ser devido por apenas um devedor referente à apenas um imóvel, ou seja, não há nenhuma diversificação de risco.

A fiança prestada pelos Sócios/Fiadores, Sr. Tércio e Sr. Edson foi considerada positivamente na indicação de nota. Embora seja considerada a boa fé e disposição no cumprimento integral das obrigações pelos garantidores, a capacidade de suporte futura desses fiadores no caso de cobertura e *default* é incerta. Igualmente, foi considerada favoravelmente a alienação fiduciária de ações da Locadora, como instrumento de limitação de mudança de controle societário e alavancagem financeira, fatores que seriam potencialmente negativos para o rating, particularmente em virtude das especificidades do Contrato de Locação.

A Conta Centralizadora residirá no Banco Bradesco S/A e estará destacada do patrimônio comum da Emissora pela instituição do Regime Fiduciário. Não está estabelecida a obrigatoriedade de contratação de *servicer* para a gestão dos aluguéis. Caso haja pagamento dos aluguéis diretamente para alguma conta de titularidade da cedente (Locadora) o contrato de cessão prevê que em até 02 dias úteis deverá haver a transferência dos recursos para a Conta Centralizadora.

Os créditos imobiliários representados pela CCI, as garantias e a Conta Centralizadora estão segregados do restante do patrimônio da Emissora mediante instituição de regime fiduciário e constituem o Patrimônio Separado que será administrado pela Securitizadora. Muito embora o Termo de Securitização que dá origem ao CRI parta do pressuposto de que tais créditos estarão isentos de qualquer ação ou execução por parte dos credores da Emissora, tal prerrogativa pode não produzir efeito quando se trata de débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista contra a Gaia Securitizadora.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas, a nota está absorvendo a boa qualidade operacional da Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários (Agente Fiduciário / Vórtx) na prestação dos serviços de agente fiduciário. Foi considerada positivamente a atuação de escritório de advocacia Lobo de Rizzo Advogados (Lobo de Rizzo/Auditor Legal) no processo de auditoria legal das partes envolvidas na Emissão e dos principais contratos. Por fim, o Banco Bradesco, domicílio bancário dos valores relativos ao Patrimônio Separado, transmite à transação um risco de crédito baixo pelo prazo em que os recursos por ele transitarem.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável indica que a classificação não deverá sofrer alterações no curto prazo. Contudo, o rating desta emissão poderá ser elevado ou rebaixado, a qualquer momento, caso seus principais fundamentos se alterem de forma substancial. A classificação é sensível a alterações nas condições atuais do Contrato de Locação, bem como à evolução da capacidade de pagamento da Locadora em relação às obrigações ali previstas. A solidez financeira e patrimonial da própria Locadora também é um fator que pode influenciar ações de rating futuras.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO E GARANTIAS

Instrumento:	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
Emissora:	Gaia Securitizadora S/A;
Série:	100ª (centésima);
Emissão:	4ª (quarta);
Agente Fiduciário:	Vórtx S/A Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários;
Inst. Custodiante:	Vórtx S/A Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários;
Parecer Jurídico:	Lobo de Rizzo Advogados;
Agente de Medição:	Consult Pontocom Engenharia;
Servicer:	Gaia Securitizadora S/A;
Conta Centralizadora:	Banco Bradesco S/A;
Quantidade de CRI:	350 (trezentos e cinquenta);
Valor Nom. (jun/18):	R\$ 50.548,28 (cinquenta mil quinhentos e quarenta e oito reais e vinte e oito centavos);
Montante Nominal (jun/18):	R\$ 17.709.417,24 (dezessete milhões setecentos e nove mil, quatrocentos e dezessete reais e vinte e quatro centavos);
Prazo: (jun/18)	4681 (quatro mil oitocentos e noventa e nove) dias corridos, aproximadamente 156 meses;
Pagamentos:	Pagamento mensal;
Remuneração:	IGP-M/FGV acrescido de spread de 6,75% ao ano;
Crédito-Lastro:	Os créditos imobiliários decorrentes de Contrato Atípico de Aluguel, na forma, prazos e demais condições estabelecidas no respectivo instrumento;
Garantias:	(i) Alienação fiduciária de imóveis; (ii) Fiança de sócios e Ambitec Soluções Ambientais Ltda.;
Destinação dos Recursos:	

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela classificação de risco de crédito atribuída à Proposta de Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Gaia Securitizadora S/A, com lastro em CCI representativas de Debênture emitida pela Gaia Securitizadora, reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 26 de junho de 2018, compondo-se dos seguintes membros: André Messa (Analista Pleno), Pablo Mantovani (Analista Sênior), Ricardo Lins (Analista Sênior), Maurício Carvalho (Analista Júnior) e Luis Miguel (Analista Sênior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20180626-1.
2. A presente classificação está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de Securitização de Recebíveis, disponível em: <http://www.austin.com.br/metodologias>.
4. Não é a primeira vez que a Austin Rating classifica esta espécie de ativo. Essa agência já atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito de CRIs.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*).
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes das seguintes fontes: Gaia Securitizadora S/A (Emitente do CRI) e Nutrigás S/A (Devedora final do CRI).
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a indicação de uma classificação de risco de crédito. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: (i) Termo de Securitização; (ii) Contrato de Cessão de Créditos e Contrato de Cessão Fiduciária; (iii) Instrumento de Emissão de Cédula de Créditos Imobiliários; (iv) Instrumento Particular de Alienação Fiduciária de Imóveis; (v) Apresentações institucionais da empresa; (vi) Demonstrativos Financeiros das Empresas, entre outros.
8. A cobertura analítica da Austin Rating terá periodicidade de 01 (um) ano, após a emissão do rating definitivo. No entanto, poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo.
9. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
10. Na data do presente relatório, a Austin Rating atribuiu ratings de crédito para diversas séries de Certificados de Recebíveis Imobiliários emitidas pela Gaia Securitizadora S/A, cujos relatórios estão disponíveis ao público em: <http://www.austin.com.br/Ratings-CRIs.html>. Há que se destacar, contudo, que aquela companhia securitizadora não é a fonte de pagamento direta pelos serviços prestados por essa agência, já que os valores dos contratos são debitados da conta do patrimônio separado de cada série ou pagos diretamente pelos Devedores ou Originadores/Cedentes; e, nesse caso, também não há, atualmente, prestação de serviços adicionais de rating para as empresas Nutrigás, Ultragaz ou para qualquer outra entidade ou pessoa física a essas relacionadas. Nesta data, a Austin Rating possui ratings de crédito para diversas emissões em que a Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. Financeiros Ltda. participa, porém, esta agência não presta qualquer serviço de rating a essas empresas e a seus sócios e funcionários. A Austin Rating e as partes a ela relacionadas, incluindo empresas de controle comum, sócios e funcionários, não prestaram serviços adicionais ao serviço de classificação de risco para a Emissão, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a esta Emissora nos últimos 12 meses.
11. O serviço de classificação de risco do CRI foi solicitado em nome da Emissora pela Devedora. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
12. A classificação foi comunicada ao Contratante, via e-mail, em 26 de junho 2018. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, no dia 26 de junho de 2018. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
13. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

GAIA SECURITIZADORA – RISCOS NUTRIGÁS E ULTRAGAZ**DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS**

A AUSTIN RATING NÃO AUDITA AS INFORMAÇÕES UTILIZADAS PARA A ATRIBUIÇÃO DE UMA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO, NÃO LHE SENDO POSSÍVEL ATESTAR A VERACIDADE DAS MESMAS. As classificações de atribuídas pela Austin Rating baseiam-se em informações consideradas suficientes para a emissão de uma classificação, sendo tais informações coletadas de fontes consideradas confiáveis e fidedignas. Essas informações, incluindo todo o tipo de informação confidencial, são analisadas na forma como são recebidas e, eventualmente, compiladas pelos analistas designados para a análise, tomando-se os devidos cuidados para que não haja alteração no sentido ou significado das mesmas. Não obstante os cuidados na obtenção, cruzamento e compilação da informação para efeitos da análise de rating, a Austin Rating não pode se responsabilizar pela veracidade de referidas informações. A Austin Rating utiliza todos os esforços para garantir o que considera como nível mínimo de qualidade da informação para que se proceda a atribuição dos seus ratings, fazendo, sempre que possível, a checagem dessas informações com outras fontes também confiáveis. Contudo, a Austin Rating não faz a auditoria de tais informações e nem sempre pode realizar a verificação ou confirmação das informações recebidas durante um processo de rating, não lhe sendo possível, desse modo, atestar a veracidade das mesmas.

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELA(S) EXPRESSA(S) NESTE DOCUMENTO, CONSISTEM EM OPINIÕES SOBRE A QUALIDADE DE CRÉDITO FUTURA DE UM EMISSOR E/OU EMISSÃO, E NÃO DEVEM SER ENTENDIDAS COMO SUGESTÕES, ACONSELHAMENTOS OU RECOMENDAÇÕES DE COMPRA, MANUTENÇÃO OU VENDA. As opiniões e as eventuais simulações realizadas pela Austin Rating, incluindo aquelas dispostas neste relatório, constituem-se meramente no julgamento da Austin Rating acerca da capacidade e da vontade futuras de um emissor em honrar suas obrigações totais e/ou específicas, sendo tal julgamento expresso por meio de símbolos (letras), que consistem em graduações dentro de escalas absoluta (global) ou relativa (nacional). A Austin Rating não utiliza nessas escalas as definições de "grau de investimento" e de "grau especulativo". Essa agência entende não caber a ela, mas sim aos agentes de mercado, a definição de quais graduações podem ser considerados como "grau de investimento" e de "grau especulativo". A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO DA AUSTIN RATING NÃO PRESSUPÕEM A CERTEZA DE FATOS. As opiniões externadas pela Austin Rating em seus relatórios de classificação de risco referem-se à qualidade creditícia futura, incorporando determinadas suposições e previsões sobre eventos futuros que podem não se concretizar (tornarem-se fatos). Desse modo, a despeito de estarem baseadas em informações e fatos presumidamente verdadeiros, as classificações podem ser afetadas por acontecimentos futuros ou condições não previstas no momento de uma ação de rating.

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO ATRIBUÍDAS PELA AUSTIN RATING SÃO OPINIÕES VÁLIDAS EXCLUSIVAMENTE PARA A DATA EM QUE SÃO EMITIDAS. A Austin Rating possui mecanismos de vigilância apropriados e emvida seus melhores esforços para que suas opiniões (ratings) estejam atualizadas, programando revisões com o menor intervalo de tempo possível entre elas e fazendo revisões não programadas sempre que de conhecimento de fato novo e relevante. Contudo, essa agência não pode assegurar que todas as informações, especialmente aquelas de caráter não público, estejam refletidas tempestivamente em suas classificações, ou que fatos supervenientes à emissão de uma determinada classificação de risco não afetem ou afetarão a classificação de risco. As classificações e demais opiniões que a sustentam refletem a percepção do Comitê de Classificação de Risco dessa agência exclusivamente na data em que as mesmas são emitidas (data de emissão de relatórios, informativos e outros documentos oficiais).

OS RATINGS DE CRÉDITO EMITIDOS PELA AUSTIN RATING ESTÃO SUJEITOS A ALTERAÇÕES E PODEM, INCLUSIVE, SER SUSPENSOS DENTRO DE UM PRAZO DE VIGÊNCIA DE UM CONTRATO. As classificações podem ser alteradas ou retiradas a qualquer momento e por diversas razões, de acordo com os critérios metodológicos da Austin Rating para o tipo de emissor / emissão classificado. Uma classificação pode ser suspensa e/ou a retirada nas hipóteses em que a Austin Rating identificar: (i) a ausência de informações fidedignas e/ou suficientes para a continuidade da análise, quando ainda há contrato comercial vigente; (ii) a existência de potencial conflito de interesses; e/ou (iii) a não existência e/ou não disponibilização de informações suficientes para realização de referida análise e emissão do rating.

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO ATRIBUÍDAS PELA AUSTIN RATING NÃO DEVEM SER COMPARADAS A CLASSIFICAÇÕES ATRIBUÍDAS POR OUTRAS AGÊNCIAS CLASSIFICADORAS DE RISCO. Em que pese a simbologia adotada pela Austin Rating seguir intencionalmente o padrão adotado pela maioria das agências classificadoras de risco atuantes sob a jurisdição local, suas classificações não devem ser diretamente comparadas às classificações de outras agências de rating, uma vez que suas definições de default e de recuperação após default e suas abordagens e critérios analíticos são próprios e diferem daqueles definidos e aplicados por outras agências.

OS RATINGS DE CRÉDITO EMITIDOS PELA AUSTIN RATING NÃO CONSIDERAM O RISCO DE PERDA DERIVADO DE OUTROS RISCOS QUE NÃO O RISCO DE CRÉDITO, A NÃO SER QUE TAIS RISCOS SEJAM ESPECIFICAMENTE MENCIONADOS EM SEUS RELATÓRIOS E PARECERES FORMAIS. Não obstante a Austin Rating dedicar-se a analisar e ponderar todos os riscos inerentes a um emissor e/ou emissão, incluindo riscos de natureza jurídica e moral, a fim de identificar seu impacto sobre o risco de crédito, as opiniões quanto aos riscos de mercado e liquidez de ativos classificados, por exemplo, não fazem parte do escopo da análise e, por isso, não são consideradas na classificação de risco de crédito. Caso solicitado pelo contratante, a Austin Rating pode fazer análises específicas quanto a riscos de mercado e liquidez de determinados ativos, sendo nesses casos referida avaliação sempre será segregada da análise do risco de crédito e identificada como tal.

OS RATINGS E DEMAIS COMENTÁRIOS EMITIDOS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELES CONTIDOS NESTE DOCUMENTO, REFLETEM OPINIÕES DO COMITÊ DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DA AUSTIN RATING, E NÃO A OPINIÃO DE UM INDIVÍDUO OU DE UM GRUPO DE INDIVÍDUOS INDISTINTO. As decisões sobre classificações de risco de crédito são tomadas por um Comitê de Classificação de Risco, seguindo metodologias e critérios padronizados para cada tipo de emissor e/ou emissão. Em seus relatórios, informativos e outros documentos oficiais com opiniões de crédito, a Austin Rating divulga os nomes de analistas e membros do Comitê de Classificação de Risco com a finalidade de cumprimento ao disposto no Item I do Artigo 16 da Instrução CVM 521/2012, assim como com o objetivo de favorecer a comunicação com os contratantes, investidores e demais usuários de seus ratings, exclusivamente no que diz respeito a dúvidas e comentários ligados a assuntos analíticos decorrentes da leitura e do entendimento de seus relatórios e pareceres formais por essas partes. Não obstante a existência de um canal aberto com os analistas, estes estão orientados a não comentarem sobre os ratings emitidos e a não emitirem opiniões pessoais acerca dos riscos, sendo que, caso o façam, tais comentários e opiniões jamais devem ser entendidos como a opinião da Austin Rating. Do mesmo modo, os analistas e demais colaboradores identificados neste relatório, embora estejam diretamente envolvidos no processo de análise, não são os únicos responsáveis pelas opiniões e, portanto, não devem ser responsabilizados individualmente por qualquer erro ou omissão eventualmente observados neste, nem tampouco pela classificação atribuída.

A AUSTIN RATING NÃO ASSESSORA E/OU PARTICIPA DE PROCESSOS DE COLOCAÇÃO E DE DISTRIBUIÇÃO E NEM PARTICIPA DE "ROAD SHOWS" PARA A VENDA DE ATIVOS POR ELA CLASSIFICADOS E, AINDA, SEUS RELATÓRIOS NÃO DEVEM, EM NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, SUBSTITUIR OS PROSPECTOS E OUTROS DOCUMENTOS, OBRIGATÓRIOS POR LEI OU NÃO, RELACIONADOS A UMA EMISSÃO.

EM NENHUMA HIPÓTESE E SOB NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, A AUSTIN RATING E/OU SEUS SÓCIOS, DIRETORES E DEMAIS COLABORADORES DEVEM SER RESPONSABILIZADOS DE QUALQUER FORMA, DIRETA OU INDIRETAMENTE, POR DANOS DE QUALQUER ORDEM E NATUREZA, INCLUINDO, PORÉM NÃO LIMITANDO-SE À PERDA DE LUCROS E RENDIMENTOS E CUSTOS DE OPORTUNIDADE QUE SEJAM DECORRENTES DO INVESTIMENTO EM EMISSORES E OU TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS POR ESSES EMITIDOS QUE MANTENHAM OU TENHAM MANTIDO A QUALQUER TEMPO CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO DEFINITIVA OU PRELIMINAR PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO A(S) CLASSIFICAÇÃO(ÕES) EXPLÍCITA(S) NESTE DOCUMENTO. DO MESMO MODO, A AUSTIN RATING SE ISENTA DE TODO E QUALQUER TIPO DE DANO OCACIONADO A TERCEIROS POR QUALQUER OUTRO TIPO DE CONTEÚDO PUBLICADO EM SEUS RELATÓRIOS E INFORMATIVOS E EM SEU WEBSITE, BEM COMO POR AQUELES DECORRENTES DE ATRASO NA DIVULGAÇÃO DE OPINIÕES ATUALIZADAS.

© 2018 Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. (Austin Rating). Todos os direitos reservados. **TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO SÃO PROTEGIDAS POR LEI. Nenhuma parte deste documento poderá ser COPIADA, REPRODUZIDA, REEDITADA, TRANSMITIDA, DIVULGADA, REDISTRIBUÍDA, REVENDIDA OU ARMAZENADA PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER FIM, NO TODO OU EM PARTE, EM QUALQUER FORMA OU POR QUALQUER MEIO QUE SEJA, eletrônico ou mecânico, incluindo fotocópia, gravação ou qualquer outro tipo de sistema de armazenamento e transmissão de informação, E POR QUALQUER PESSOA SEM PRÉVIO CONSENTIMENTO POR ESCRITO DA AUSTIN RATING.**