

## 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: 01/out/2019

Validade: 31/jul/2020

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

Out/19: Afirmação: 'brA-(sf)'

Dez/18: Atribuição: 'brA-(sf)'

Nov/18: Indicação: 'brA-(sf)(p)'

## FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 01 de outubro de 2019, afirmou o rating de crédito '**brA-(sf)**', com **perspectiva estável**, para a emissão da 1ª Série de Debêntures Seniores (1ª Série Sênior) da 1ª Emissão de Debêntures Simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografia, em quatro séries para distribuição pública com esforços restritos da COPISEC Securitizadora de Créditos Financeiros S/A (COPISEC / Emissora / Devedora / Estruturador), denominadas "Debêntures Seniores".

A 1ª Emissão de Debêntures Simples contempla 04 séries que podem totalizar 22.970 debêntures, sendo 22.500 Debêntures Seniores (1ª Série Sênior), podendo atingir R\$ 225,0 milhões; 400 Debêntures Mezanino (2ª Série Mezanino), podendo alcançar R\$ 400,0 milhões; 69 Debêntures Subordinadas 1 (3ª Série Subordinada), que pode chegar a R\$ 68,8 milhões; e 01 Debênture Subordinada 2 (4ª Série Subordinada), com valor de R\$ 7,0 bilhões. Dessa forma o valor global total da emissão é de R\$ 7,7 bilhões, conforme Escritura de Emissão. No entanto, foram distribuídas 1.530 Debêntures Seniores que ao final de ago/19 possuíam valor unitário de R\$ R\$ 9.779,58, portanto, totalizando R\$ 14.962.759,82, dessa forma o total emitido de debêntures representava 0,2% do valor global possível.

As Debêntures Seniores têm prazo de 60 meses com fluxo de pagamentos mensal a partir do terceiro mês da emissão para principal e juros, o que ocorreu em 14 de dezembro de 2018, portanto, as Debêntures Seniores emitidas já se encontram em processo de amortização. As Debêntures Seniores fazem jus a uma remuneração de 10,5% a.a. calculados de forma exponencial e cumulativa, e o valor nominal atualizado pelo IPCA.

A COPISEC, com sede no Rio de Janeiro-RJ, é uma sociedade anônima de capital aberto constituída em 2018. Tem por objeto social, além da participação em outras sociedades, a aquisição e securitização de créditos oriundos de operações realizadas por instituições financeiras, sociedades de crédito entre outras empresas e representados por diversos títulos de crédito, como duplicatas, notas promissórias, CCBs e outros. A Devedora também pode adquirir créditos fiscais oriundos de qualquer pessoa jurídica como União, Distrito Federal, Estados e Municípios, suas autarquias, empresas públicas e de qualquer natureza, desde que a operação seja autorizada por legislação aplicável. O capital social da empresa, de R\$ 1.000,00, está distribuído entre Mauricio Visconti Luz (10,0%) e Brafín Securitizadora de Créditos Financeiros S/A (90,0%), tendo essa empresa como um dos sócios o Sr. Maurício Visconti Luz.

Embora a Devedora possua uma ampla possibilidade de atuação, de acordo com seus diretores, se dedicará exclusivamente à aquisição do fluxo de recebimento dos créditos inadimplidos inscritos ou não na Dívida Ativa do Estado do Piauí, que estejam com parcelamento vigente ou não ou que não estejam com exigibilidade suspensa (Dívida Ativa), conforme a Lei Estadual nº 6.823/16 que criou o Fundo Especial de Créditos Inadimplidos e Dívida Ativa do Piauí – FECIDAPI, um fundo orçamentário especial, com a finalidade de aumentar a arrecadação dos recursos financeiros do Estado do Piauí. Não obstante, há um dispositivo na Escritura de Emissão das Debêntures, no que tange as obrigações da Emissora, destacando que a COPISEC não realizará outra emissão de debêntures durante o prazo de amortização da presente emissão, salvo se autorizado em assembleia de debenturistas especialmente convocada para este fim. Assim, o fluxo decorrente da cobrança dos créditos atrasados será exclusivamente destinado à amortização das Debêntures da 1ª

**Analistas:**

Leonardo Santos  
Tel.: 55 11 3377 0706  
leonardo.santos@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

---

**COPISEC SECURITIZADORA DE CRÉDITOS FINANCEIROS S/A**

---

Emissão (Debêntures Seniores). Em complemento, essa agência pondera que a Emissora não atuará em qualquer outra atividade permitida em seu Estatuto Social, uma vez que não existe a possibilidade de segregação do patrimônio de afetação entre diferentes emissões, dada a natureza da Emissora, uma securitizadora financeira, impedindo, portanto, a segregação de riscos, em caso de insolvência da Devedora, condição que essa agência considera extremamente importante para pautar sua classificação.

A presente emissão tem origem no Edital de Pregão Presencial nº 03/2016 realizado pela Secretaria da Fazenda do Estado do Piauí – SEFAZ/PI, em conformidade com o Processo Administrativo nº 0066.000.03923/2016-0. O objetivo da licitação foi a contratação de empresa para a prestação de serviços de estruturação e implementação da operação de securitização do fluxo de recuperação dos créditos inadimplidos junto à SEFAZ/PI e Procuradoria Fiscal no que diz respeito a cobrança da Dívida Ativa. O resultado do referido pregão foi publicado no Diário Oficial do Estado do Piauí em 20 de setembro de 2016.

De acordo com a Lei Estadual nº 6.823/16, em seu Artigo 8º, os recursos decorrentes da captação poderão ser empregados exclusivamente para investimentos em obras e serviços públicos, pagamentos de custos e despesas decorrentes do processo da presente securitização, capitalização do Regime Próprio de Previdência Social – RPPS e aporte financeiro no Fundo Garantidor de Parecerias Público-Privadas – FGP.

A emissão não possui qualquer tipo de garantia real, sendo da espécie quirografária. Porém, todo o fluxo proveniente dos recebíveis cedido será ser utilizado para a amortização ou liquidação das debêntures. A dação em pagamento é válida apenas para as Debêntures Mezanino e Debêntures Subordinadas. Não obstante, está constituído um Fundo de Contingências correspondente a 01 parcela de pagamento vincenda das Debêntures Seniores e um Fundo de Liquidez que é equivalente as 04 primeiras parcelas vincendas das Debêntures Seniores. Esses recursos serão ser mantidos em aplicação financeira até a integral liquidação das obrigações assumidas no Contrato de Cessão. O Fundo de Liquidez tem como finalidade preservar a adimplência das Debêntures Seniores e o fluxo financeiro em situações extraordinárias, podendo ser utilizado ao livre critério da COPISEC. Os recursos mantidos no Fundo de Liquidez pertencem ao FECIDAPI e deverão ser devolvidos pela Emissora em até 10 dias úteis após a quitação das Debêntures da 1ª Série.

A Escritura de Emissão passou por três aditamentos, relacionados a organização da emissão para registro da oferta pública, conforme solicitação da B3. O último ocorreu em 21 de maio de 2019, com o aditamento do item 2.7 da Escritura de Emissão, de modo a permitir a distribuição das Debêntures em mercado de balcão organizado, conforme ICVM 476/09. Em complemento, foi incluído o novo fluxo de pagamentos da 3ª Série de Debêntures Subordinadas 1, previsto no Anexo III da Escritura de Emissão.

A classificação '**brA-(sf)**' traduz, na escala nacional da Austin Rating, um baixo risco de crédito relativo a emissões e emissores nacionais (Brasil), fundamentando-se na estrutura da transação, conforme descrito na Escritura de Emissão e no arcabouço legal, considerando a legislação estadual vigente, baseada entre outros documentos, no parecer da Procuradoria Geral do Estado do Piauí, PGE/PCL nº 1.474/2016, que culminou com a promulgação do Decreto nº 17.674/18 que regulamentou a Lei nº 6.823/16 e institui o Fundo Especial de Créditos Inadimplidos e Dívida Ativa do Piauí – FECIDAPI, autorizando a cessão do fluxo financeiro decorrente da recuperação de créditos para a emissão da 1ª Emissão de Debêntures, a qual está inserida a 1ª Série Sênior.

O rating está considerando de maneira significativa a responsabilidade exclusiva do Estado do Piauí na cobrança dos direitos creditórios da Dívida Ativa e sua capacidade de manter a cobrança dos créditos. Contudo, é importante destacar que o ente público contratou por meio de licitação a empresa Apoema Servicing para o apoio na cobrança. Dessa forma, a Austin Rating incorporou em sua análise o rating do Estado do Piauí, 'brA-', atribuído por esta agência, em 09 de novembro de 2018 e afirmado em 16 de agosto de 2019, em virtude da dependência operacional e administrativa do fluxo de pagamentos para amortização das Debêntures Seniores do referido ente público, além da possibilidade, embora considerada muito baixa, de o Estado assumir o compromisso de honrar a dívida, de acordo com situações específicas tratadas na Lei Estadual nº 6.823/16.

Em contrapartida, a classificação das 1ª Série Sênior também está considerando a proteção oferecida pelas demais séries de Debêntures (2ª Série Mezanino, 3ª Série Subordinada e 4ª Série Subordinada), em virtude da hierarquia de preferência de pagamento associada às Debêntures Seniores.

---

**COPISEC SECURITIZADORA DE CRÉDITOS FINANCEIROS S/A**

---

A classificação reflete os pontos fortes relacionados à estrutura financeira da emissão, a expectativa do ambiente de segregação de atividades e funções das principais partes envolvidas no processo de securitização, notadamente a COPISEC e o Estado do Piauí, e de cobrança dos créditos, de modo que o rating está fortemente fundamentado nos seguintes aspectos positivos: (i) Parecer PGE/PCL nº 1.474/2016 elaborado pela Procuradoria Geral do Estado do Piauí, tratando da legalidade da securitização da Dívida Ativa do Estado. O documento apresenta a legalidade de cessão do fluxo de recebimento dos ativos a serem cedidos (alienação de ativos), portanto, não se tratando de uma operação de crédito, a qual acarretaria em assunção de compromisso financeiro pelo ente público, o que, por sua vez, é vedado pela Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF). Portanto, a presente emissão ora analisada não se caracteriza em uma operação de crédito, de modo que não haverá aumento no nível do endividamento do Estado do Piauí. De acordo com o documento, uma vez que não existe admissão de qualquer compromisso financeiro, não se faz necessária a observação dos limites estabelecidos pela LRF; (ii) na legislação vigente que autorizou a constituição do Fundo Especial de Créditos Inadimplidos e Dívida Ativa do Piauí – FECIDAPI, o Decreto nº 17.674/18 que regulamentou a Lei nº 6.823/16, e que também autorizou a cessão do fluxo financeiro decorrente da recuperação de créditos; (iii) na proteção oferecida pelas demais séries de Debêntures (Mezanino, Subordinadas 1 e Subordinadas 2) que perfaz 97,1% do total da potencial emissão, de R\$ 7,7 bilhões. Tal conforto decorre da hierarquia de preferência de pagamento atribuída às Debêntures Seniores em relação às demais séries de debêntures; (iv) importante nível de cobertura relacionado ao volume de Debêntures Seniores a serem emitidas, até o limite de R\$ 225,0 milhões, comparativamente ao estoque de créditos lastreados em Dívida Ativa, de R\$ 7,7 bilhões, valor este, verificado por auditoria da Procuradoria Geral do Estado do Piauí com base nas demonstrações financeiras do Estado e atualizado até 2018. A despeito das debêntures em circulação, correspondendo ao total de 1.530 Debêntures Seniores até a data de emissão do presente relatório, encontram-se adimplentes, conforme relatório do Agente Fiduciário; (v) em linha com o item anterior, o processo de cobrança dos créditos tem demonstrado elevada eficiência com a participação da Apoema. De acordo com informações gerenciais, em 2017 foram arrecadados R\$ 80,1 milhões e em 2018, R\$ 145,3 milhões, representando um aumento de 81,3% em relação ao ano anterior. Portanto, a soma dos exercícios de 2017 e 2018 foi de R\$ 225,5 milhões e, em termos de representatividade, corresponde a 100,2% do total de Debêntures Seniores que podem ser emitidas, de R\$ 225,0 milhões. De acordo com projeções elaboradas pela COPISEC, na condição de Estruturador, a relação Fluxo de Recebimentos dos Créditos Cobrados / Parcelas Mensais Debêntures Seniores deverá ser de aproximadamente 1,5 vez, embora a Escritura de Emissão não contemple um nível mínimo de cobertura. Se utilizado o montante médio mensal arrecadado entre em 2017 e jun/19, de R\$ 9,3 milhões ao mês, conforme informações da Apoema, e os valores a serem amortizados, conforme o fluxo de amortização presente na Escritura de Emissão (Anexo III, do 2º Aditamento), a cobertura é de 3,0 vezes, considerando o valor total da emissão, de R\$ 225,0 milhões, recuando para 2,6 vezes em um horizonte de 24 meses; (v) dentro do processo de cobrança dos créditos inadimplidos, o Estado do Piauí tem contrato com a empresa Apoema Servicing Recuperação de Créditos e Consultoria Ltda. (Apoema / Empresa de Cobrança) no auxílio da atividade de recuperação e embora não tenha sido apresentado o contrato de prestação de serviços, essa agência espera que o apoio ocorra durante todo o prazo da emissão. Mensalmente a Secretaria da Fazenda do Governo do Estado do Piauí encaminha uma carta (Ofício/SUPREC) informando o montante arrecadado a partir da cobrança de créditos inadimplidos realizado com o apoio da Apoema. De acordo com o último documento emitido, o Ofício / SUPREC nº 22/2019, de 15 de julho de 2019, em jun/19 foram arrecadados R\$ 13,9 milhões. Embora seja necessário realizar alguns descontos referentes ao efeito de negociações pontuais, por exemplo, o caso de programas de parcelamento de débitos (REFIS), o montante apresenta importante incremento, com crescimento de 81,3% em 2018 comparativamente a 2017, sendo que no primeiro semestre de 2019 houve recuo de 12,1%, com arrecadação de R\$ 54,8 milhões, em relação ao mesmo período do ano anterior; (vi) as Contas receptoras dos recursos estão em um ambiente segregado das demais contas do Estado do Piauí, o que para esta agência é um importante mitigador do risco de fungibilidade, dado que os recursos arrecadados não estarão disponíveis ao ente público. Em complemento, a responsabilidade pela movimentação financeira dos recursos financeiros na Conta de Recuperação e na Conta de Resultado é da instituição financeira contratada (CEF) e do Agente Fiduciário. Apesar das Contas estarem segregadas, a COPISEC informou essa agência que por uma questão técnica do sistema utilizado pelo FECIDAPI a transferência e movimentação dos recursos nas Contas receptoras têm sido feita manualmente, através de ofícios. Contudo, esse sistema já está em processo de atualização, o que possibilitará a automação do procedimento para creditar os valores recuperados decorrentes dos créditos inadimplidos diretamente na Conta de Recuperação do FECIDAPI; (vii) apesar dos Direitos

---

**COPISEC SECURITIZADORA DE CRÉDITOS FINANCEIROS S/A**

---

Creditórios que suportarão o pagamento da emissão serem decorrente de créditos inadimplidos e renegociados, além de processos administrativos, seu lastro está baseado em uma confissão de dívida, portanto, existente e performado, embora parcelado. Assim, no entendimento da Austin Rating, essa condição define o perfil do fluxo, de créditos já listados e inseridos na Dívida Ativa, não podendo, portanto, apresentar variação muito significativa em relação aos valores e prazo de recebimento, exceção àqueles inadimplentes; (viii) em linha com o item anterior, de acordo com a Lei Estadual nº 7.054/17, que instituiu o Programa de Recuperação de Créditos Tributários, ficou dispensado o pagamento de multas e juros de mora em virtude do atraso no pagamento do ICMS, IPVA e ITCMD, tributos estes que representam a totalidade do fluxo cedido, não havendo, portanto, previsão legal para desconto do principal devido nos impostos citados anteriormente. Ademais, o Estado do Piauí não poderá realizar qualquer outro programa de recuperação e/ou parcelamento de débitos; (ix) parecer legal emitido pelo escritório Bocater, Camargo, Costa e Silva, Rodrigues Advogados em 13 de julho de 2018 e de 17 de outubro de 2018, apresentando considerações jurídicas quanto à estruturação da 1ª Emissão de Debêntures a partir do arcabouço legal vigente. De acordo com o documento, foram obtidas todas as autorizações e satisfeitos todos os requisitos necessários para a efetiva emissão das Debêntures. Ainda de acordo com os pareceres legais, apesar do modelo utilizado pelo Estado do Piauí para o processo de securitização da Dívida Ativa ser diferente de outros estados, a COPISEC é uma sociedade privada de capital fechado adequadamente constituída e autorizada a funcionar de acordo com a legislação brasileira. Assim, plenamente apta a ser um veículo securitizador do fluxo financeiro decorrente do Ativo Permanente do FECIDAPI; e (x) apesar do capital social da Devedora ser muito baixo, a COPISEC, em reunião do Conselho de Administração, realizado em 24 de setembro de 2018, foi estabelecido o limite de endividamento e/ou oneração da empresa, incluindo, mas não se limitando, a prestação de garantias, cuja a soma não seja superior a R\$ 2,0 milhões, corrigido pelo IGP-M durante o prazo de amortização das Debêntures da 1ª Emissão (Debêntures Seniores). De acordo com as demonstrações financeiras auditadas do exercício encerrado em dez/18, a Emissora não apresentava qualquer endividamento, de modo que seu passivo circulante, que totalizava R\$ 812,9 milhões, era formado por cessão de créditos a pagar (R\$ 797,7 milhões), debêntures (R\$ 15,1 milhões), além de outros valores que somavam R\$ 39,4 milhões e seu passivo não circulante, com total de R\$ 6,9 bilhões, correspondendo integralmente à cessão de créditos a pagar. No entendimento dessa agência, tal medida é importante, evitando endividamento demasiado o que poderia afetar o risco de continuidade da Devedora.

Por outro lado, os fatores que restringem a classificação para a emissão das Debêntures Seniores são: (i) a presença do Estado do Piauí na cobrança exclusiva dos créditos inadimplidos, apesar de contar com o apoio de uma empresa terceirizada para a arrecadação dos recursos, contratada diretamente pelo ente público. Não obstante o fluxo de recebimento estar preservado em virtude da segregação e cessão fiduciária das Cotas da operação, a Austin Rating pondera a dependência operacional e administrativa da emissão no ente público responsável pela cobrança, condição que poderia afetar o fluxo de recebimento; (ii) a despeito do item anterior, o rating das Debêntures Seniores, está limitado pela classificação 'brA-' do Estado do Piauí e monitorado por essa agência, em virtude da impossibilidade de dissociação do risco inerente ao Estado do Piauí quanto ao processo de cobrança dos créditos e de suporte financeiro, neste caso, considerando a excepcionalidade do Estado ter que honrar a dívida, conforme condições específicas tratadas na Lei Estadual nº 6.823/16; (iii) embora esteja constituído, e com balancetes financeiros regulares sendo elaborados, o Fundo Especial ainda não possui demonstrações financeiras e também não foi objeto de auditoria pelo Tribunal de Contas do Estado, o que deverá ocorrer apenas em 2019. Em complemento, considerado apenas a emissão parcial das debêntures pela COPISEC, o estoque de Dívida Ativa do Estado do Piauí presente no balanço financeiro não foi totalmente integralizado no FECIDAPI, considerando o montante total do programa de securitização e o registrado no Ativo do Fundo, que somava R\$ 5,0 milhões ao final de abr/19. O Fundo Especial ainda não possui suas primeiras demonstrações financeiras auditadas pelo Tribunal de Contas do Estado, dado que sua efetiva instalação ocorreu em 2019; (iv) conforme análise dos recebíveis para os créditos decorrentes de IPVA, ITCMD e ICMS, inscritos na dívida ativa e aqueles em processo administrativo, realizada pela RBA Loyalty para o período entre 2015 e 2017, foi apurado um fluxo de R\$ 441,1 milhões. De acordo com informações da Empresa de Cobrança, em 2018 foram arrecadados R\$ 145,3 milhões, montante que correspondeu a um acréscimo de 81,3% em relação a 2017. Já no primeiro semestre de 2019 a recuperação total foi de R\$ 54,8 milhões, montante 12,1% inferior ao mesmo período do ano anterior; (v) em linha com o item anterior, é importante destacar que o Brasil passa por uma conjuntura econômica recessiva, com queda expressiva do PIB entre 2015 e 2016 e, a partir de 2017, o crescimento econômico tem sido incipiente e as projeções para os próximos anos estão abaixo do

---

**COPISEC SECURITIZADORA DE CRÉDITOS FINANCEIROS S/A**

---

potencial. Diante desse cenário, a expectativa de recuperação dos créditos inadimplidos e renegociados pode ser inferior ao esperado, uma vez que a economia ainda passa por um processo de retomada do crescimento; (vi) a Devedora possui histórico muito limitado, dado que foi constituída no início de 2018, com capital social muito baixo, apesar de contar com um ativo total de R\$ 7,8 bilhões, conforme demonstrações auditadas do exercício encerrado em dez/18, dada a integralização dos créditos inadimplidos (Dívida Ativa) do Estado do Piauí. Em complemento, seu objeto social é muito amplo, apesar de informar que não realizará qualquer outro tipo de atividade ou ainda, outras securitizações; (vii) histórico da emissão muito limitado, uma vez que a primeira integralização de Debêntures Seniores ocorreu em dez/18, o que restringe a avaliação dessa agência no que diz respeito a aderência aos processos e dinâmica operacional no qual está inserida. No entendimento dessa agência, considerando a complexidade do processo de estruturação e, principalmente, do acompanhamento do fluxo de recebimento dos recursos decorrentes da recuperação dos créditos e a amortização das Debêntures, é importante que a presente emissão conte com algum histórico operacional e de adimplência, de modo a confirmar sua aderência em relação aos processos e dinâmica operacional nos quais está inserido e a eficiência da estrutura descrita na Escritura de Emissão; e (viii) a fiscalização do FECIDAPI é responsabilidade do Tribunal de Contas do Estado (TCE), além de outros organismos públicos. O TCE é um órgão que possui conselheiros indicados pelo chefe do poder executivo, portanto, pode sofrer influencia política no que diz respeito à fiscalização de finalidade e funções. Para essa agência, seria importante a presença de um agente externo e privado que acompanhasse o enquadramento relacionado às atribuições do Fundo Especial, sobretudo, garantir a conformidade com a Lei Estadual nº 6.823/16, de modo a não afetar o fluxo da emissão das Debêntures, apesar da responsabilidade legal ser do TCE.

De acordo com a Lei nº 6.823/16, foram constituídas duas contas bancárias em nome do FECIDAPI, sendo uma Conta de Recuperação, para os recursos oriundos da recuperação dos créditos inadimplidos da Dívida Ativa e uma Conta de Resultado, destinada aos recursos originados da venda dos ativos financeiros de natureza sênior. Os haveres depositados na Conta de Recuperação estão relacionados ao processo de securitização, atendendo ao fluxo de pagamentos e amortização das séries de Debêntures, além de transferência para a Conta Resultado para atender aos custos e despesas relacionados a operação de apoio à cobrança dos créditos inadimplentes e as taxas e despesas de administração do fluxo de resgate das debêntures emitidas. Já a Conta de Resultado é utilizada para investimentos em obras e serviços públicos, pagamento de custos e despesas da emissão presente emissão, capitalização do Regime Próprio de Previdência Privada (RPPS), de acordo com o Secretário de Finanças do Estado, exclusivamente para cobertura do déficit financeiro, e aporte financeiro no Fundo Garantidor de Parcerias Público Privadas – FGP.

As Contas são administradas pelo Contrato de Prestação de Serviços de Administração de Contas de Terceiros – ACT (Contrato ACT) formalizado entre a Caixa Econômica Federal, na condição de contratada, e FECIDAPI, como contratante, sendo que no instrumento ainda figura a COPISEC, como interveniente anuente. As contas representadas por este contrato referem-se à Conta de Recuperação (nº 00071042 DV 9) e Conta de Resultado (nº 00071043 DV 9), ambas mantidas na agência 0029, localizada em Teresina-PI. O Contrato ACT terá vigência até 01 de setembro de 2028 ou até o encerramento do contrato principal, de cessão do fluxo, mantido entre COPISEC e FECIDAPI.

No Contrato de Prestação de Serviços de Administração de Contas de Terceiros é determinado que toda a comunicação entre as partes deverá ser na forma escrita e sempre com cópia à COPISEC. Não obstante, qualquer pedido de alteração de dados, identificação das Contas ou abertura de qualquer outra conta corrente, vinculada ou não, em nome do FECIDAPI, dependerá expressamente da anuência da COPISEC, do FECIDAPI e do Governo do Estado do Piauí.

A destinação dos recursos mantidos nessas Contas segue estritamente as regras presentes no Contrato de Cessão de Direitos Creditórios firmado entre o FECIDAPI e a COPISEC. De acordo com o Contrato ACT, não é permitida a aplicação dos recursos em fundos que possuam rentabilidade associada a ativos de renda variável, sendo que para as Contas não é permitida a movimentação por cheque, cartão ou *internet banking*.

No que diz respeito a administração do recebimento de créditos recuperados – Conta de Recuperação – a comunicação para que ocorra a transferência é realizada em duas datas, conforme Contrato ACT e Contrato de Cessão de Direitos Creditórios, sendo: i) dia 01 de cada mês, onde a COPISEC informará ao Conselho de Administração do FECIDAPI o valor a ser transferido da Conta de Recuperação do FECIDAPI para a Conta de Arrecadação, vinculada ao Banco Santander, em nome da COPISEC. Este valor é utilizado para o pagamento das remunerações e amortizações das Debêntures e dos

---

**COPISEC SECURITIZADORA DE CRÉDITOS FINANCEIROS S/A**

---

custos da emissão e eventual recomposição do Fundo de Liquidez e do Fundo de Contingências; e ii) dia 20 de cada mês, o Conselho de Administração do FECIDAPI informa, mediante ofício para a CEF, com cópia para o interveniente anuente, a movimentação da Conta de Recuperação no mês.

Após as transferências dos recursos mantidos na Conta de Recuperação pela COPISEC, esta emite um documento denominado Relatório de Prestação de Contas ao Conselho de Administração do FECIDAPI contendo informações sobre transações envolvendo as Debêntures, estoque, saldo do Fundo de Liquidez e Fundo de Contingências, montante de recursos transferidos. Ademais, todo dia 10 de cada mês, o Conselho de Administração do FECIDAPI informa à CEF, por ofício, a movimentação mensal da Conta de Resultado.

A Austin Rating pondera que embora o Balanço Patrimonial de 2018 do Estado do Piauí no Sistema de Informações Contábeis e Fiscais do Setor Público (SICONFI) do Tesouro Nacional apontar para um estoque de R\$ 2,5 bilhões na rubrica Dívida Ativa Tributária, sob o código 1.2.1.1.1.04.00, a auditoria da Procuradoria Geral do Estado do Piauí, com base nas demonstrações financeiras do Estado, em dez/18, informou o valor de R\$ 7,1 bilhões. Essa diferença decorre da forma de contabilização pública dos fatos geradores, considerando que uma parcela representativa é vinculada a processos administrativos, de modo que na ocasião do pagamento das renegociações, os recursos vão direto para o resultado nas contas patrimoniais do Estado, portanto, uma parte relevante não transita pelo estoque, isto é, no ativo do balanço patrimonial.

É importante destacar que na Lei que rege o Fundo Especial, na ocorrência de alteração ou revogação da Lei nº 6.823/16, que cesse ou reduza o fluxo dos recursos destinados ao resgate e amortização da presente emissão de Debêntures, conforme seu parágrafo 6º do Artigo 5º, o Estado do Piauí deve assumir a posição de garantidor integral da emissão. Nesse caso, ainda que represente uma possibilidade muito baixa no entendimento dessa agência, em sua ocorrência, o Estado do Piauí violará a LRF. Assim, é importante destacar a situação fiscal e endividamento do estado, além de observar o enquadramento dos indicadores referentes à Lei de Responsabilidade Fiscal, de modo a verificar sua capacidade de pagamento caso um evento dessa magnitude e alcance ocorra.

Apesar de não ser uma operação de crédito e, portanto, não contar com qualquer tipo de garantia do Estado do Piauí, foi incorporado no rating da Emissão a classificação do ente público atribuída por esta agência, considerando a possibilidade, embora baixa, do Estado do Piauí assumir a função de garantidor da emissão, conforme exposto anteriormente. Em síntese, a metodologia própria de entes públicos da Austin Rating está baseada em fatores qualitativos e quantitativos, entre os quais, condições socioeconômicas, contas públicas, enquadramento dos indicadores de LRF, execução orçamentária, passivos contingenciais, entre outros fatores.

A Austin Rating, em reunião realizada no dia 16 de agosto de 2019, afirmou o rating de longo prazo 'brA-', com perspectiva estável, para o Estado do Piauí. O rating do ente público decorre da utilização de metodologia proprietária da Austin Rating e serve como medida da capacidade do Estado do Piauí em honrar seus compromissos fiscais e financeiros. A classificação 'brA-' atribuída para o Estado do Piauí traduz sua boa capacidade de pagamento relativamente a emissores e emissões locais (Brasil).

Em linhas gerais, a classificação do ente público leva em consideração: (i) as condições econômicas e sociais do Estado do Piauí; (ii) o ambiente de negócios quanto à atração de investimentos, à captação de recursos e à gestão do aparelho tributário; (iii) a avaliação do desempenho dos indicadores da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF); e (iv) a condição de seus passivos contingenciais, como a reforma realizada no regime de previdência de seus servidores para sanear o histórico deficitário e o estoque de precatórios e seu fluxo de pagamentos. Essa agência ressalta que para maiores detalhes sobre o rating do Estado do Piauí atribuído por essa agência, é aconselhável consultar diretamente o relatório de classificação do ente público.

A nota também reflete a estrutura financeira, que conta com a atuação de intermediários que mitigam outros riscos que não aqueles diretamente relacionados ao risco de crédito da Emissora. Sobre esses fatores, a Austin Rating destaca: (i) a presença de um agente fiduciário, a GDC Partners Serviços Fiduciários Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda (GDC Partners DTVM / Agente Fiduciário), que traz maior segurança aos debenturistas, por atuar como representante dos

---

**COPISEC SECURITIZADORA DE CRÉDITOS FINANCEIROS S/A**

---

seus direitos e interesses; (ii) As debêntures são objeto de registro em câmara de liquidação (CETIP) e a conta corrente vinculada (conta de depósito) é domiciliada na Caixa Econômica Federal (CEF), que possui o risco de crédito 'brAA' atribuído por uma agência internacional e considerado de baixíssimo em relação a outros emissores nacionais.

**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 os fundamentos que o suportaram se alterem de forma substancial. Alguns dos fatores que poderiam ensejar um rebaixamento do rating são piora no nível de risco do Estado do Piauí e a observação de fluxos mensais de recebimento dos créditos inadimplidos inscritos ou não na Dívida Ativa daquele ente abaixo dos que foram estimados neste momento.

**CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO**

<b>Instrumento:</b>	Debênture;
<b>Conversibilidade:</b>	As Debêntures serão simples, não sendo conversíveis em ações ordinárias da Emissora;
<b>Código IF Cetip:</b>	COPS11 / COPS21 / COPS31 / COPS41;
<b>Código ISIN:</b>	BRCOPSDBS004;
<b>Emissora:</b>	COPISEC Securitizadora de Créditos Financeiros S/A;
<b>Agente Fiduciário:</b>	GDC Partners Serviços Fiduciários Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
<b>Banco Liquidante:</b>	Banco Paulista S/A;
<b>Escriturador:</b>	SLW Corretora de Valores e Câmbio Ltda;
<b>Colocação e Distribuição:</b>	Oferta pública com esforços restritos, nos termos da ICVM 476/09;
<b>Estruturador:</b>	COPISEC Securitizadora de Créditos Financeiros S/A;
<b>Valor Total da Emissão:</b>	R\$ 7.752.185.604,04 (sete bilhões, setecentos e cinquenta e dois milhões, cento e oitenta e cinco mil, seiscentos e quatro reais e quatro centavos);
<b>Saldo Devedor (ago/19):</b>	R\$ 14.962.759,82 (quatorze milhões, seiscentos e sessenta e dois reais, setecentos e cinquenta e nove reais e oitenta e dois centavos);
<b>Valor Debêntures Seniores</b>	
<b>(1ª Série):</b>	Até R\$ 225.000.000,00 (duzentos e vinte e cinco milhões de reais);
<b>Valor Debêntures Mezanino</b>	
<b>(2ª Série):</b>	Até R\$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais);
<b>Valor Debêntures</b>	
<b>Subordinada 1 (3ª Série):</b>	Até R\$ 68.771.741,79 (sessenta e oito milhões, setecentos e setenta e um mil reais, setecentos e quarenta e um reais e setenta e nove centavos);
<b>Valor Debêntures</b>	
<b>Subordinada 2 (4ª Série):</b>	Até R\$ 7.058.413.862,25 (sete bilhões, cinquenta e oito milhões, quatrocentos e treze mil, oitocentos e sessenta e dois reais e vinte e cinco centavos);
<b>Total de Debêntures</b>	
<b>Seniores:</b>	Até 22.500 unidades;

---

**COPISEC SECURITIZADORA DE CRÉDITOS FINANCEIROS S/A**

---

**Total de Debêntures Seniores**

**Emitidas:** 1.530 unidades;

**Valor Nominal Unitário**

**Debêntures Seniores (ago/19):** R\$ 9.779,58 (nove mil, setecentos e setenta e sete reais e cinquenta e oito centavos);

**Prazo da Emissão:** 60 (sessenta) meses;

**Carência:** 03 meses a partir da data de emissão;

**Data da Emissão:** 14 de dezembro de 2018;

**Vencimento:** 14 de dezembro de 2023;

**Série:** A Emissão de Debêntures será realizada em 04 (quatro) séries;

**Forma e Classe:** As Debêntures serão emitidas sob a forma nominativa, escritural, sem emissão de cautelas ou certificados, sendo que, para todos os fins de direito, a titularidade das Debêntures será comprovada pelo extrato de conta de depósito emitido pelo Banco Escriturador e, adicionalmente, com relação às Debêntures que estiverem custodiadas eletronicamente na B3, será comprovada pelo extrato expedido pela B3 em nome do Debenturista. O custo referente ao fornecimento de informações e extratos de contas de depósito emitidos pelo Banco Escriturador será suportado pelo investidor que eventualmente o requerer.

**Espécie:** As Debêntures serão da espécie quirografária, não gozando de garantias;

**Remuneração:** Sobre o respectivo Valor Nominal Unitário Atualizado das Debêntures, incidirão juros remuneratórios correspondentes a: (i) 10,5000% ao ano em relação às Debêntures Sênior; e (ii) 6,0000% ao ano em relação às Debêntures Mezanino, Debêntures Subordinada 1 e Debêntures Subordinada 2, calculados de forma exponencial e cumulativa pro rata temporis por Dias Úteis decorridos incidentes desde a Data de Subscrição ou a Data de Pagamento da Remuneração imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do efetivo pagamento.

**Atualização Monetária:** As Debêntures terão seu Valor Nominal Unitário atualizado a partir da Data de Emissão, pela variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA (“IPCA”), calculado e divulgado mensalmente pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE (respectivamente, “Valor Nominal Atualizado” e “Atualização Monetária”), de forma pro rata temporis, por Dias Úteis, sendo o produto da atualização automaticamente incorporado ao Valor Nominal Unitário das Debêntures;

**Forma de Pagamento:** O pagamento da 1ª parcela foi realizado em 14 de abril de 2019, e os demais pagamentos ocorrerão sempre no dia 14 de cada mês até a data de vencimento Sênior;

**Resgate Antecipado:** A Emissora não poderá, voluntariamente, realizar o resgate antecipado facultativo total ou parcial das Debêntures ou a amortização extraordinária facultativa.

**Aquisição Facultativa:** a Emissora poderá, a seu exclusivo critério, realizar, a qualquer tempo, oferta facultativa de resgate antecipado, total ou parcial, das Debêntures, que será endereçada a todos os Debenturistas, sem distinção, assegurada a igualdade de condições a todos os Debenturistas para aceitar o resgate antecipado das Debêntures de que forem titulares, de acordo com os termos e condições previstos no item 7.2 da Escritura de Emissão.

**Resgate Antecipado**

---

**COPISEC SECURITIZADORA DE CRÉDITOS FINANCEIROS S/A**

---

**Compulsório:**

Exclusivamente na hipótese de alteração ou revogação da Lei Estadual nº 6.823/2016, conforme alterada, que implique a interrupção ou a diminuição do fluxo dos recursos destinados ao pagamento das Debêntures, o Estado do Piauí deverá assumir a posição de garantidor perante os Debenturistas das Debêntures Seniores, devendo providenciar a imediata devolução a eles dos recursos vincendos, acrescidos dos encargos pactuados.

**Vencimento Antecipado:**

O Agente Fiduciário deverá considerar o vencimento antecipado de todas as obrigações constantes da Escritura de Emissão e exigir o imediato pagamento, pela Emissora, do Valor Nominal Unitário Atualizado das Debêntures acrescido da Remuneração, na ocorrência das seguintes hipóteses: (a) inadimplemento, pela Emissora, de qualquer obrigação pecuniária relativa às Debêntures na respectiva data de pagamento prevista na Escritura de Emissão, não sanado no prazo de até 90 dias úteis contados da data do respectivo vencimento, desde que tenha havido o recebimento do Fluxo Financeiro cedido à Emissora e vinculado à presente Emissão, de modo que na hipótese do item 5.1.1 da Escritura das Debêntures (o pagamento de Remuneração e/ou Amortização em valor inferior ao estabelecido na Escritura de Emissão) não ensejará o vencimento antecipado das Debêntures; (b) vencimento antecipado de qualquer financiamento ou empréstimo contratado pela Emissora, em operações realizadas nos mercados financeiros ou de capitais, no Brasil ou no exterior, em valor individual ou agregado superior a 50,0% do saldo devedor das Debêntures vigentes, ou seu valor equivalente em outras moedas; (c) a decretação de falência da Emissora, pedido de autofalência formulado pela Emissora, pedido de falência da Emissora, formulado por terceiros não elidido no prazo legal, pedido de recuperação judicial ou de recuperação extrajudicial da Emissora, independentemente do deferimento do respectivo pedido, ou liquidação, dissolução ou extinção da Emissora, exceto se a liquidação, dissolução e/ou extinção decorrer de uma operação societária que não constitua um Evento de Vencimento Antecipado; (d) transformação da forma societária da Emissora de sociedade por ações para sociedade limitada, nos termos dos artigos 220 a 222 da Lei das Sociedades por Ações; (e) alteração do objeto social da Emissora, conforme disposto em seu estatuto social, que altere substancialmente as atividades atualmente praticadas e exclusivamente relacionadas à atividade fim da Emissora, que não seja previamente aprovado em Assembleia Geral de Debenturistas; (f) inadimplemento, pela Emissora, de qualquer obrigação não pecuniária prevista na Escritura de Emissão, não sanada no prazo de 90 dias úteis contados da data em que a obrigação era devida, sendo que o prazo previsto neste inciso não se aplica às obrigações para as quais tenha sido estipulado prazo de cura específico; (g) transferência ou qualquer forma de cessão ou promessa de cessão a terceiros, pela Emissora, das obrigações assumidas na Escritura de Emissão, sem prévia autorização dos Debenturistas que representem maioria absoluta das Debêntures em Circulação; (h) redução de capital social da Emissora, exceto (i) por redução de capital social para absorver prejuízo; ou (ii) se previamente aprovada por Debenturistas representando, no mínimo, a maioria simples das Debêntures em Circulação, conforme disposto nos artigos 71 e 174, parágrafo 3º, da Lei das Sociedades por Ações; (i) protesto de títulos contra a Emissora, cujo valor, unitário ou agregado, seja igual ou superior a R\$ 10,0 milhões ou seu equivalente em outras moedas, exceto se, no prazo de até 05 dias úteis contados da data de intimação para pagamento do protesto, tiver sido comprovado ao Agente Fiduciário que (i) o protesto foi cancelado ou suspenso; ou (ii) o valor dos títulos protestados foram depositados em juízo em dinheiro ou por meio de fiança bancária ou de seguro garantia contratado com instituição financeira de primeira linha ou qualquer outra garantia aceita pelo juízo; (j) não

---

**COPISEC SECURITIZADORA DE CRÉDITOS FINANCEIROS S/A**

---

utilização, pela Emissora, dos recursos líquidos obtidos com a Emissão estritamente nos termos da Escritura; (k) sequestro, arresto ou penhora de ativos da Emissora, cujo valor, individual ou agregado, seja igual ou superior a R\$ 50,0 milhões ou seu equivalente em outras moedas, exceto se tal sequestro, arresto ou penhora for sanado no prazo de até 45 dias contados da data da intimação da Emissora; (l) comprovação de que qualquer das declarações prestadas pela Emissora na Escritura é falsa ou enganosa em qualquer aspecto relevante, e não seja sanada pela Emissora no prazo de até 30 dias úteis contados da data de comunicação da referida comprovação (i) pela Emissora ao Agente Fiduciário, ou (ii) pelo Agente Fiduciário à Emissora, conforme o caso, dos dois o que ocorrer primeiro; (m) realização, caso a Emissora esteja em mora com qualquer de suas obrigações pecuniárias estabelecidas na Escritura de Emissão, de qualquer distribuição de dividendos, pagamento de juros sobre o capital próprio ou realização de quaisquer outros pagamentos a seus acionistas, ressalvado, entretanto, o pagamento do dividendo mínimo obrigatório previsto no artigo 202 da Lei das Sociedades por Ações ou no estatuto social da Emissora em vigor na Data de Emissão, dos dois o que for menor; (n) cessão, transferência, alienação e/ou qualquer forma de transação que importe disposição ou oneração dos ativos de titularidade da Emissora com valor igual ou superior a R\$ 10,0 milhões; (o) descumprimento, pela Emissora, de qualquer decisão ou sentença judicial, administrativa e/ou arbitral, transitada em julgado; (p) não obtenção, não renovação, cancelamento, revogação ou suspensão das autorizações, concessões, alvarás e/ou licenças necessárias para a atividade da Emissora, se aplicável; (q) a prática de atos ou atuação por parte da Emissora em desconformidade com as disposições da Lei nº 12.846/13 ou qualquer outra legislação aplicável.

**Covenants Financeiros:**

A presente Escritura da emissão não prevê a obrigatoriedade, à COPISEC, da observância de índices financeiros.

**Destinação dos Recursos:**

Os recursos captados pela COPISEC serão utilizados integralmente para a aquisição do fluxo de recebimento dos créditos inadimplidos inscritos ou não na Dívida Ativa do Estado do Piauí, que estejam com parcelamento vigente ou não ou que não estejam com exigibilidade suspensa (Dívida Ativa), conforme a Lei Estadual nº 6.823/16.

Já a destinação dos recursos pelo FECIDAPI é de responsabilidade da comissão de que trata o art. 9º da Lei nº 6.823/16. De acordo com o Art. 8º da mesma Lei, os recursos depositados no FECIDAPI vinculam-se às seguintes finalidades: (i) os recursos depositados na Conta de Recuperação: (a) transferência para o modelo securitizador escolhido, para fins de resgate e amortização dos ativos financeiros por ele emitidos, em caso de securitização dos ativos do FECIDAPI; (b) transferência para a Conta de Resultado dos valores relativos aos custos, às despesas para a realização da operação de apoio à cobrança dos créditos inadimplidos e às taxas de administração afetas ao resgate dos ativos emitidos e; (ii) os recursos depositados na Conta de Resultado: (a) investimentos para realização de obras e serviços públicos; (b) pagamento dos custos e das despesas para a realização da operação de securitização, a serem pagos à instituição que venha a ser contratada; (c) capitalização do Regime Próprio de Previdência Social – RPPS; (d) aporte financeiro no Fundo Garantidor de Parcerias Público-Privadas - FGP.

**Garantias:**

A presente emissão não conta com qualquer tipo de garantia. Porém, todo o fluxo proveniente dos recebíveis cedido poderá ser utilizado para a amortização ou liquidação das debêntures. A dação em pagamento é válida apenas para as Debêntures Mezanino e Debêntures Subordinadas.

## INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela afirmação da classificação de risco de crédito para as Debêntures Seniores (1ª Série) da 1ª Emissão de Debêntures Simples da COPISEC Securitizadora de Créditos Financeiros S/A (COPISEC / Emissora / Devedora) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 01 de outubro de 2019, compondo-se dos seguintes membros: Leonardo dos Santos (Analista Sênior), Jorge Alves (Analista Sênior), Mauricio Carvalho (Analista Júnior) e Wellington Ramos (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20191001-1.
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 Debêntures.
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 da Copisec.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se os seguintes Instrumentos: (i) Escritura da Emissão, datada de 27 de novembro de 2018 e 1º, 2º e 3º Aditamentos; (ii) Relatório Anual do Agente Fiduciário referente ao ano de 2018; (iii) Ata de Reunião entre a SEFAZ-PI, Cadence, Apoema Servicing e COPISEC em mar/19; (iv) Demonstrações Financeiras auditadas do exercício encerrado em dez/18 da COPISEC; (v) balancete do Governo do Estado do Piauí, unidade gestora do FECIDAPI; (vi) Ofícios mensais da SUPREC, entre jan/19 e jun/19, com informações de arrecadação mensal ocorridos a partir da cobrança dos créditos inadimplidos e realizados com apoio da Apoema Servicing; (vii) relatório gerencial (planilha) de recuperação de créditos do ano de 2018 e primeiro semestre de 2019; (viii) extrato mensal da Conta de Recuperação mantida na CEF (nº 71042-0), para o período entre jan/19 e set/19; (ix) Balanço Patrimonial do Estado do Piauí (Anexo I – AB), consultado no SICONFI – Tesouro Nacional; e (x) relatório de monitoramento do rating do Estado do Piauí emitido pela Austin Rating em 16 de agosto de 2019.
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 dentro do período de vigência do contrato de prestação de serviços, que se estenderá até **31 de julho de 2020**.
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. 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 foi contratado por Cadence Gestora de Recursos Ltda. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
12. A classificação foi comunicada ao Contratante, via e-mail, em 01 de outubro de 2019. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e 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.

**COPISEC SECURITIZADORA DE CRÉDITOS FINANCEIROS S/A****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 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 envia 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) EXPLICITADA(S) NESTE DOCUMENTO. DO MESMO MODO, A AUSTIN RATING SE ISENTA DE TODO E QUALQUER TIPO DE DANO OCASIONADO 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.**

© 2019 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.**