

Ratings**Cotas Sub. Mezanino****brBB-(sf)**

(risco relevante)

Cotas Sub. Júnior**brB-(sf)**

(risco alto)

Data: 01/out/2020

Validade: 30/jun/2021

Sobre os Ratings**Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

set/20: Atribuição

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 01 de outubro de 2020, atribuiu os ratings de crédito '**brBB-(sf)**' e '**brB-(sf)**', respectivamente, para as Cotas Subordinadas Mezanino e Subordinadas Júnior do Multiagro Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Multiagro FIDC/ Fundo), inscrito no CNPJ/ME sob o nº 32.388.135/0001-62. As classificações têm perspectiva **estável**.

O Multiagro FIDC obteve registro de funcionamento na Comissão de Valores Mobiliários – CVM em 17 de setembro de 2019, e a integralização de Cotas e a aquisição de recebíveis tiveram início em jan/20. O Fundo opera, atualmente, com base nas disposições dadas por regulamento próprio datado de 14 de agosto de 2020 (Regulamento).

Constituído sob a forma de condomínio aberto e com prazo de duração indeterminado, o Multiagro FIDC conta com os serviços de administração e custódia da SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A (SOCOPA / Administrador / Custodiante) e a gestão da Grau Gestão de Ativos Ltda. (Grau Gestão / Gestora). A Consultora Especializada do Fundo é a Perpétuo Consultoria Especializada Ltda. (Perpétuo / Consultora Especializada) e os serviços de cobrança são realizados pela Multicobranças Serviços Admin. e Cobranças Ltda. (Multicobranças / Agente de Cobrança).

O objetivo do Fundo é proporcionar aos cotistas, observada a política de investimento, de composição e de diversificação de sua carteira, a valorização de suas Cotas por meio da aplicação de recursos preponderantemente em Direitos Creditórios originados no setor agrícola (ou do agronegócio), não excluindo a possibilidade em aplicar seus recursos nos segmentos: comercial, industrial, financeiro e prestação de serviços.

O Multiagro adquire Direitos Creditórios representados por títulos de crédito do agronegócio, como, por exemplo, Certificado de Depósitos Agropecuários (CDA), Warrant Agropecuária (WA), Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA) e Cédulas de Produto Rural Financeira (CPR) físicas ou financeiras e todo e qualquer instrumento representativo de crédito. Pelo Regulamento, o Fundo deverá ter, no mínimo, 50,0% dos Direitos Creditórios originados do setor agrícola/ agronegócio.

Os Direitos Creditórios são originados por transações entre Cedentes e seus respectivos Devedores, através de operações de custeio e carregamento de estoque de produtores rurais, originados do setor agrícola/ do agronegócio, através de títulos emitidos por pessoas jurídicas (Sacados/Devedores) em favor de Cedentes que os cede ao Fundo.

Do ponto de vista da estrutura de capital, o Multiagro FIDC está autorizado a emitir Cotas Seniores (Multisséries), Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Júnior, mantendo obrigatoriamente a participação mínima de 50,0% do PL em Cotas Subordinadas (Mezanino e Júnior). As Cotas Subordinadas Júnior devem representar, no mínimo, 15,0% do PL.

O Regulamento do Fundo não prevê período de carência, de forma que os cotistas poderão solicitar o pedido de resgate a Administradora a qualquer tempo. Cada resgate será pago observando o prazo de vinte e nove dias corridos (D+29), contados da data de solicitação.

As classificações '**brBB-(sf)**' e '**brB-(sf)**' indicam, respectivamente, riscos relevante e alto, comparativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva aos Cotistas Subordinados Mezanino e Subordinados Júnior os valores

Analistas:Wellington Ramos
Tel.: 55 11 3377 0733
wellington.ramos@austin.com.brPablo Mantovani
Tel.: 55 11 3377 0702
pablo.mantovani@austin.com.brAustin 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

correspondentes ao principal investido, acrescidos das remunerações propostas para cada uma das classes de Cotas nas respectivas datas de resgate, observado o atendimento às condições definidas em Regulamento para tal pedido. Note-se que as Cotas Subordinadas Júnior do Fundo não possuem benchmark de remuneração. Assim, para caracterizá-las como obrigações de dívida, tornando-as passíveis de classificação de risco de crédito, a Austin Rating adotou a Taxa DI como parâmetro para a definição de default do Fundo.

Seguindo a abordagem analítica da Austin Rating para FIDCs, as classificações decorrem, basicamente, de: (i) definição do perfil de risco de crédito médio potencial da carteira de Direitos Creditórios originados do setor agrícola/do Agronegócio (Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA), Warrant Agropecuária (WA) e Cédulas de Produto Rural Financeira (CPR), além de outros títulos de crédito dos segmentos: comercial, industrial, financeiro e prestação de serviços, bem como nos parâmetros estabelecidos em Regulamento (aspectos estruturais), na estratégia e nos processos de crédito e cobrança de produtores selecionados; e (ii) confrontação do risco de crédito estimado para a carteira ante os mitigadores e reforços de crédito propostos.

Afora a análise específica do risco de crédito, as notas baseiam-se na análise de outros fatores de risco também relevantes, tais como os riscos de liquidez, de descolamento de taxas, de fungibilidade, jurídico, entre outros. Adicionalmente leva em consideração a análise de potenciais riscos operacionais e de crédito transmitidos por contrapartes, como aqueles da Grau Gestão de Ativos Ltda, responsável pela seleção de Direitos Creditórios, da Multicobranças serviços admin. e cobranças Ltda., responsável pela cobrança de ativos vencidos, além da Perpétuo Consultoria Especializada Ltda, responsável por indicar os Direitos Creditórios para Gestora.

Os ratings estão refletindo o risco de crédito típico de seus ativos subjacentes – ou seja, créditos oriundos, principalmente, de operações de financiamento de capital de giro para custeio e de carregamento de estoques realizadas junto a pessoas jurídicas, notadamente empresas agroindustriais, com maior predominância, até o momento, para aquelas que atuam nas cadeias relacionadas às culturas de soja, tabaco, proteína animal, cana-de-açúcar e milho. Existe, dessa forma, forte vulnerabilidade do Fundo em relação à capacidade de pagamento desses Devedores, que, por sua vez, é suscetível aos riscos típicos do agronegócio como um todo, dentre os quais destacam-se aqueles de ordem sanitária, climática e de mercado, este último relacionado à oscilação de preços dessas commodities agrícolas e às variações na taxa de câmbio.

Os riscos do agronegócio são agravados para o Fundo em razão dos limites de concentração pouco conservadores em relação a esses Devedores. Conforme o Regulamento, a carteira de Direitos Creditórios deverá respeitar o limite percentual sobre o PL de até 20,0% por Devedor ou Coobrigados (Cedentes) (ICVM 356/01). Cumpre destacar que, conforme definido no Regulamento, em Condições de Cessão, caso o Cedente não seja coobrigado, poderá concentrar até 100,0% do PL do Fundo.

Outros aspectos regulamentares que acentuam os riscos intrínsecos ao agronegócio e, por isso, limitam as classificações, são: i) a ausência de definição de um limite regulamentar para o prazo médio dos Direitos Creditórios do Multiagro FIDC, embora a estratégia informada pela Gestora esteja alinhada ao prazo máximo de 366 dias disposto no Regulamento; ii) ausência de vedação para operações de Devedores pertencentes a um mesmo grupo econômico e/ou de produtores rurais distintos, com operações próprias, mas com grau de parentesco próximo, de forma que a Austin Rating espera que a Gestora do Fundo não realize esse tipo de operação no ambiente do Multiagro FIDC, ou limite-os a percentuais reduzidos, iii) possibilidade aberta no Regulamento de concentração regional da carteira do Fundo, já que, por Regulamento, é permitido que até 100,0% dos Sacados/Devedores do Multiagro FIDC estejam estabelecidos em uma mesma região produtora, podendo haver forte exposição da qualidade dessa carteira aos riscos climáticos, sanitários, entre outros; iv) a ausência, em Regulamento, de limite máximo de exposição por cultura, condição que pode elevar a o risco da carteira do Fundo, tendo em vista a possibilidade de perdas devido a condições adversas de safra e/ou de mercado para uma commodity específica; e v) não há qualquer vedação, em Regulamento, para aquisição de Direitos Creditórios provenientes de Devedores que estejam em processo ou tenham passado por processo de recuperação judicial e/ou falência.

A Austin Rating salienta que, não obstante ter que investir preponderantemente em créditos devidos por empresas integrantes da cadeia do agronegócio, o Fundo está autorizado a alocar até 50,0% de seu PL em créditos cedidos e/ou devidos por originadores de outros segmentos, o que pode vir a proporcionar uma diversificação setorial benéfica, mas, por outro lado,

leva-lo a assumir, circunstancialmente, riscos mais relevantes de empresas desses outros segmentos e setores, aspecto que ganha maior relevância ante a ausência de limites máximos de exposição setorial no Regulamento. Importante destacar, aqui, que, em linha com a estratégia informada pela Gestora, a carteira do Fundo está concentrada em empresas do agronegócio e na cadeia de alimentos, que, de maneira geral, têm se ressentido menos da crise provocada pela pandemia de COVID-19.

Em contrapartida aos fatores negativos anteriormente mencionados, as classificações estão levando em consideração a estratégia da Gestora e da Consultora Especializada em focar na aquisição de títulos que tenham garantia real representada por alienação fiduciária de mercadoria em estoque, equivalente, entre 120,0% e 160,0% do saldo devedor. Essas garantias devem ser avaliadas por empresa independente de monitoramento, a fim de aferir o valor das garantias reais cedidas e garantir que tais recebíveis sejam emitidos a partir de um lastro existente e sem ônus, além do acompanhamento dos valores de cobertura de forma evitar o desenquadramento do percentual mínimo de garantias associadas às operações. Nesse sentido, destaca-se a presença da Control Union Warrants Ltda. (Control Union), empresa com grande conhecimento no segmento do agronegócio e que também atuará como terceiro garantidor (Fiel depositário) em todas as cessões de Direitos Creditórios ao Fundo. Sua participação soma-se à do escritório de advocacia Santos Neto Advogados, responsável pela estruturação e a diligência jurídicas, reforçando o peso atribuído a essas garantias para os ratings.

Ainda com relação às garantias, cabe destacar que está sendo considerado, de forma positiva, a ausência de risco de performance do produto dado em garantia real, situação que não ocorreria, por exemplo, caso fosse representada, apenas, pelo penhor da safra, também presente na estrutura de garantias das operações do FIDC Multiagro.

Com relação aos processos de avaliação de crédito, foi informado pela Gestora que não há políticas específicas para operações no agronegócio, porém, conforme Anexo II do Regulamento, o limite de crédito será concedido a cada cliente a partir de análise de ficha cadastral, além de documentações obtidas através de pesquisas de mercado. Para a definição dos limites de crédito a gestora e a consultora observação os seguintes critérios de avaliação: a) histórico interno e externo dos Devedores e Cedentes, b) informações de bureaux de crédito, tais como SERASA e/ou BOA VISTA, c) existência ou não de protestos ou cheques sem fundo ou protestos realizados nos últimos 06 (seis) meses, em valor que no entendimento do Comitê de Crédito possa afetar de modo adverso relevante a capacidade de pagamento do Devedor em questão ou o Direito de Crédito, d) existência ou não de execuções judiciais ou pedidos de falência contra o Devedor e/ou o Cedente, e) informações fornecidas por fornecedores f) informações fornecidas por bancos e demonstrações financeiras e, g) checagem do lastro do recebível por amostragem de até 100% por telefonema gravado e/ou e-mail certificado/rastreável.

Importante reforçar que, não obstante a política acima ser pouco específica, as operações do agronegócio realizadas pelo FIDC Multiagro estão fortemente amparadas na estruturação de garantias (reais e fidejussórias), além dos relatórios de monitoramento produzidos por empresa especializada (Control Union) os quais contemplam critérios quantitativos, como preços praticados no mercado interno, através de consulta em fontes conhecidas como Esalq e Cepea e, no mercado externo, na Bolsa de Chicago, a fim de constituir a margem de garantia estabelecida. Ademais, nas análises de crédito as aprovações são realizadas de forma colegiada, em comitê com periodicidade semanal.

Com relação aos procedimentos de cobrança, entende-se que esses seguirão o disposto na Política de Cobrança, conforme Anexo III ao Regulamento. Nessa linha a empresa contratada adotará os seguintes procedimentos para a cobrança dos Direitos Creditórios: Após 2 (dois) dias da assinatura do Termo de Cessão será enviado aos respectivos Devedores dos Direitos de Crédito: O boleto de cobrança para liquidação dos Direitos de Crédito; e conforme o caso, notificação aos respectivos Devedores da cessão dos Direitos de Crédito ao Fundo, em atendimento ao Artigo 290 do Código Civil. Constatada a inadimplência do recebível adquirido, o Agente de Cobrança terá o prazo de até 03 (três) dias para contatar o devedor solicitando a regularização do débito, avisando-o do envio do recebível ao cartório de protestos, bem como aos registros de pendências financeiras. Caso o recebível tenha sido protestado será desencadeado o processo inicial de cobrança administrativa do Sacado e do Cedente por um período de até 30 (trinta) dias, sendo ineficaz, seguirão os procedimentos judiciais de cobrança do Sacado ou do Cedente e seus garantidores, conforme o caso.

A qualidade de crédito dos ativos financeiros nos quais o Fundo poderá investir até 50,0% de seu PL também está sendo absorvida de forma positiva pelas classificações. Por Regulamento, o Fundo está autorizado a investir em: i) títulos de emissão

do Tesouro Nacional, ii) certificados e recibos de depósito bancário de instituições financeiras com classificação de risco no mínimo AA, conferida por agência classificadora de risco renomada iii) operações compromissadas exclusivamente com lastro em títulos públicos federais iv) cotas de fundos de investimento que invistam exclusivamente nos Ativos Financeiros mencionados nas alíneas (i), (ii) e/ou (iii) acima, os quais poderão ou não ser administrados e/ou geridos pela Administradora, Gestora, Custodiante ou quaisquer de suas partes relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto.

As Cotas Subordinadas Mezanino do Multiagro FIDC contarão com proteção moderada oriunda da participação de Cotas Subordinadas Júnior, no mínimo, de 15,0% do PL, enquanto estas últimas não terão subordinação, o que explica a diferença entre seus ratings.

O spread excedente, elemento que representa reforço de crédito adicional para as Cotas Subordinadas Mezanino e o único potencialmente disponível para as Cotas Subordinadas Júnior é incerto no ambiente do Fundo, já que o Regulamento do Multiagro FIDC define uma taxa mínima de cessão equivalente a apenas 100% da Taxa DI Over, não havendo a garantia de que tal taxa será suficiente para garantir a remuneração das Cotas Seniores (ainda não emitidas) e Subordinadas Mezanino (cujo benchmark é de 100,0% da taxa DI + spread de 4,0% a.a.) e os demais custos e despesas do Fundo. Vale destacar que, em seu curto histórico (jan/20 a ago/20), o Fundo tem conseguido, após o pagamento de suas obrigações, auferir boa rentabilidade, o que evidencia a presença do referido spread.

Afora os pontos ligados diretamente ao risco de crédito, as classificações consideram o substancial risco de liquidez para os detentores das Cotas Subordinadas Mezanino e das Cotas Subordinadas Júnior. Esse risco decorre, principalmente, do descasamento estrutural existente entre o prazo de resgate das Cotas Seniores (passíveis de serem emitidas) e das Cotas Subordinadas Mezanino (ambas em D+29) e o prazo dos ativos (até 366 dias). No caso das Cotas Subordinadas Mezanino e Subordinadas Júnior, esse risco é ainda maior, visto que seus resgates e distribuição de resultados estarão sempre condicionados ao atendimento dos índices mínimos de subordinação.

A Austin Rating destaca, ainda, que a liquidez para os Cotistas dependerá da qualidade creditícia futura da carteira e da adimplência dos Devedores em relação aos créditos adquiridos sujeitando-se, desse modo, aos diversos riscos que podem afetar a capacidade de pagamento desses. Note-se que o pagamento das Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino somente poderá ser realizado por meio de dação em pagamento de Direitos Creditórios por ocasião da liquidação do Fundo.

O risco de descolamento de taxas é incorporado, por sua vez, de forma moderada às notas. Existe a possibilidade de descasamento de taxas entre os ativos (CCBs, CDA/ WA, CPR, CPRf, e demais títulos de crédito, que podem ser prefixados) e passivos (Cotas Seniores e Subordinadas Mezanino pós-fixadas), de modo que, diante de uma elevação expressiva das taxas de juros, esses passivos remunerem mais do que os ativos. Apesar disso, é entendido por essa agência que a margem existente na aquisição dos ativos, entre as taxas das operações e a remuneração das Cotas Seniores e Subordinadas Mezanino, suportará variações positivas expressivas no indexador dessas duas últimas. Não obstante, é importante destacar que a expectativa de prazo médio dilatado para a carteira do Multiagro FIDC, pode eventualmente afetar uma rápida remarcação das taxas praticadas pelo Fundo.

Do ponto de vista jurídico, os ratings refletem positivamente a expectativa de que há uma adequada estruturação e formalização para o Fundo. Entretanto, a Austin Rating incorpora negativamente às suas classificações alguns riscos jurídicos típicos observados em securitizações, dentre os quais a potencial perda que este pode absorver quando da entrada em Recuperação Judicial de um Coobrigado ou Devedor em operações que estejam em sua carteira. Conforme o Gestor do Fundo, os títulos do agronegócio serão, ainda, registrados por meio da câmara de liquidação da B3.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do FIDC, as classificações estão absorvendo a boa qualidade operacional da SOCOPA como custodiante, atividade para qual aquela instituição tem dedicado seus melhores esforços. De acordo com o ranking mensal da ANBIMA, em ago/20 a Administradora mantém R\$ 36,6 bilhões de ativos sob administração, dos quais 63,5% representados por recursos em FIDCs.

As notas também estão refletindo a boa qualidade operacional da Perpétuo Consultoria Especializada Ltda, embora ainda não conte com um histórico muito relevante, pois foi constituída no início de 2018, tem em seu quadro societário e de colaboradores importante expertise no segmento. A Consultora Especializada conta com um bom nível de governança, com a presença de instâncias e comitês, além de uma auditoria externa sobre os fluxos e processos envolvidos nas etapas de concessão de crédito e de cobrança de clientes inadimplentes. A Austin Rating considera que suas práticas de concessão e gestão de crédito estão bem definidas e são adequadas e compatíveis ao perfil de risco atual de suas operações, contemplando visitas e revisão de limites periódicos para Cedentes, boa formalização de operações e de suas garantias e procedimentos de checagem de Direitos Creditórios, além de agilidade no processo de cobrança.

Quanto à Grau Gestão, embora não tenha sido realizada qualquer diligência pela Austin Rating, essa agência pondera seu longo histórico de atuação. Em relação à sua expertise, a Gestora tem atuação desde 2005, de modo que a gestão de Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDCs) é recente, desde meados de 2017. Em ago/20, a Grau Gestão tinha sob sua gestão R\$ 622,9 milhões, dos quais R\$ 353,0 milhões correspondiam a FIDCs, equivalente a 56,7% do total de ativos em seu portfólio.

Afora os aspectos já destacados, os ratings das Cotas Subordinadas Mezanino e das Cotas Subordinadas Júnior do Multiagro FIDC estão levando em consideração o bom desempenho do Fundo durante seu ainda curto período de atividades (desde jan/20), no qual a média de participação de Direitos Creditórios sobre o PL foi de 73,3%.

Cumprido destacar que, em ago/20, o Fundo alocou boa parte de seus recursos (59,8%) em um Fundo de Investimento Multimercado – (FIM), de forma que a participação de Direitos Creditórios (39,5%) ficou abaixo do limite mínimo regulamentar, de 50,0% do PL, configurando, portanto, desenquadramento. Ainda sobre o investimento do Multiagro FIDC em um Fundo Multimercado, não obstante estar de acordo com o Regulamento, é importante destacar que a política de investimento do fundo investido permite uma ampla possibilidade de investimentos, incluindo aqueles não permitidos pelo Multiagro FIDC.

No final de ago/20, o Fundo não apresentava créditos vencidos e tampouco PDD. Naquela ocasião, o principal Devedor (Empresa) do Fundo, com participação de 15,6% sobre o PL, era uma empresa do setor de tabaco, com sede em Santa Cruz do Sul – RS, da qual as principais atividades decorrem da industrialização, comércio, importação e exportação de fumo em folha, bruto e beneficiado, assim como da comercialização de fertilizantes e implementos agrícolas a empresas de fuciculturas a ela integradas.

As demonstrações financeiras da Empresa, de 31 de dezembro de 2019, auditadas pela BDO RCS Auditores Independentes SS, revelam uma estrutura de capital em desequilíbrio, com elevado nível de endividamento e significativa concentração no Passivo Circulante, com resultado insuficiente para fazer frente às suas obrigações.

Ao final de dez/19, a posição de caixa da empresa (em R\$ 826 mil) se mostrava bastante reduzida diante de seus passivos financeiros, sobretudo daqueles de curto prazo (de R\$ 160,4 milhões), revelando dependência das operações com Adiantamentos de Contatos de Câmbio – ACC, linha de crédito em dólares americanos de curto prazo, que visam financiar o capital de giro da empresa, liquidados através de faturas de exportações. No exercício encerrado em dez/19, o passivo financeiro da Empresa era representado, basicamente, por ACCs (62,7%) e pré-pagamento a exportações (22,4%). Em dez/19, seu endividamento total somava R\$ 153,7 milhões, se refletindo em um índice “Dívida Líquida/ EBITDA” de 22,9x, contra os 11,6x do mesmo período do ano anterior. Ao final de 2019, o índice de liquidez corrente da Empresa era de 0,95x, ligeiramente acima do apresentado em dez/18, em 0,92x. Ademais, o lucro líquido da Empresa, em 2019, foi de R\$ 1,4 milhão, ante os R\$ 4,3 milhões registrados no exercício anterior, portanto, com queda de 67,1% no período.

O Fundo apresentou rentabilidade média, de jan/20 a ago/20, suficiente para remunerar as Cotas Subordinadas Mezanino (com benchmarks de CDI + spread de 4,0% a.a.). Já as Cotas Subordinadas Júnior, sem uma meta de rentabilidade, registraram valorização acumulada, no mesmo período, de 13,5%, praticamente sem desvalorização mensal, com exceção do primeiro mês de atividade do Fundo (-1,0%), enquanto o CDI registrou, entre jan/20 e ago/20, valorização de 2,1%.

No Demonstrativo Trimestral referente ao 2T20, a SOCOPA afirma que a performance do Fundo esteve dentro das expectativas, não ocorrendo qualquer evento previsto nos contratos firmados que acarretasse amortização antecipada dos

Direitos Creditórios cedidos ao Fundo e, do mesmo modo, não teve informações sobre fatos ocorridos que afetassem a regularidade dos fluxos de pagamento previstos, entre outros pontos. Quanto à verificação de lastro por amostragem, o relatório do administrador informa que, na data base 29/05/2020, não foi encontrado créditos com divergências.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade dos Ratings

A perspectiva estável traduz a expectativa da Austin Rating de que as classificações das Cotas Subordinadas Mezanino e Subordinadas Júnior do Fundo não se modificarão no curto prazo. No entanto, ações de rating poderão ser realizadas, entre outros fatores, em função de: (i) alterações nos níveis de atraso do Fundo, inadimplência e provisionamento, caso haja efeito sobre a rentabilidade das Cotas Subordinadas Júnior; e (ii) modificações na estrutura do Fundo, sobretudo no que se refere à política de investimento e aos limites de concentração.

A Austin Rating destaca que, não obstante os efeitos diretos da pandemia do coronavírus terem se dado de forma mais contida nas regiões agrícolas e para o agronegócio como um todo, continuará observando suas implicações sobre a economia brasileira e para as empresas de modo geral.

PERFIL DO FUNDO

Razão Social:	Multiagro Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
CNPJ:	32.388.135/0001-62
Administrador:	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
Custodiante:	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
Gestor:	Grau Gestão de Ativos Ltda;
Agente Cobrança:	Multicobranças Serviços Admin. e Cobranças Ltda.;
Consultora Especializada:	Perpétuo Consultoria Especializada Ltda.;
Auditor Independente:	A definir;
Tipo de Fundo:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
Disciplinamento:	Resolução nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional e pela Instrução CVM nº 356 com as alterações introduzidas pelas Instruções nºs 393/03, 435/06, 442/06, 446/06, 458/07 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
Regimento:	Regulamento próprio, datado de 30 de janeiro de 2020;
Forma:	Condomínio Aberto;
Prazo de Duração:	Indeterminado;
Público Alvo:	Investidores Qualificados, conforme definidos no artigo 9-B da Instrução CVM nº 539/13;
Objetivo:	O Fundo tem como objetivo proporcionar aos Quotistas, observada a política de investimento, de composição e de diversificação de sua carteira, a valorização das Quotas por meio da aplicação de recursos preponderantemente em Direitos Creditórios originados do setor agrícola/do Agronegócio, não excluindo a possibilidade em aplicar seus recursos nos segmentos: comercial, industrial, financeiro e prestação de serviços;
Política de Investimento:	O Fundo deverá, após 90 (noventa) dias contados da primeira Data de Subscrição Inicial do Fundo, observar a Alocação Mínima de 50% do PL em Direitos Creditórios.

Direitos Creditórios: O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios, (a) representados por

títulos de crédito, incluindo, mas não se limitando a certificado de depósito agropecuário (CDA), warrant agropecuário (WA), certificado de direitos creditórios do agronegócio (CDCA), duplicatas, confissões de dívida, notas promissórias (NP), cédulas de crédito bancário (CCB) cédulas de produto rural física (CPR), cédulas de produto rural financeira (CPR); (b) contratos de fornecimento em geral, podendo estarem acompanhados de cédulas de produto rural ou não; (c) todo e qualquer instrumento representativo de crédito. Os Direitos Creditórios a serem adquiridos por este Fundo caracterizam-se por ser originados de operações realizadas entre Cedentes e seus respectivos Devedores, que tenham domicílio ou sede no país;

No mínimo 50% dos Direitos Creditórios deverão ser originados do setor agrícola/do Agronegócio;

Os Direitos Creditórios com origem Agrícola/do Agronegócio: (a) integram os valores devidos a título de contraprestação, reajustes monetários, juros, encargos e quaisquer multas ou penalidades de qualquer natureza devidos pelos Devedores ao Fundo, bem como todos e quaisquer direitos, garantias, privilégios, preferências, prerrogativas e ações relacionados aos Direitos Creditórios; (b) deverão contar com Terceiros Garantidores, especializados no segmento agrícola, na posição de fiel depositário em cada cessão de crédito;

Ativos Financeiros: O remanescente do Patrimônio Líquido, que não for aplicado em Direitos Creditórios, poderá ser mantido em moeda corrente nacional ou aplicado nos seguintes Ativos Financeiros: (a) Até 100% do PL em títulos de emissão do Tesouro Nacional; (b) Até 100% do PL em certificados e recibos de depósito bancário de instituições financeiras com classificação de risco no mínimo AA, conferida por agência classificadora de risco renomada; (c) Até 100% do PL em operações compromissadas exclusivamente com lastro em títulos públicos federais. (d) cotas de fundos de investimento que invistam exclusivamente nos Ativos Financeiros mencionados nas alíneas (a), (b) e/ou (c) acima, os quais poderão ou não ser administrados e/ou geridos pela Administradora, Gestora, Custodiante ou quaisquer de suas partes relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto;

O Fundo poderá realizar operações em mercados de derivativos, desde que com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite dessas;

Adicionalmente, é vedado ao Fundo realizar operações com ações e outros ativos de renda variável.

Limites de Concentração:

Os investimentos do Fundo subordinar-se-ão aos requisitos de composição e de diversificação estabelecidos no Regulamento e no artigo 40-A da Instrução CVM nº 356/01: (a) até 20% do PL do Fundo poderá ser representado por Direitos Creditórios devidos por um mesmo Devedor/Sacado; e (b) até 100% do PL do Fundo poderá ser representado por Direitos Creditórios cedidos por um mesmo Cedente sem coobrigação;

Prazo Máximo:

365 dias;

Crítérios de Elegibilidade:

O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que atendam, exclusiva e cumulativamente, aos seguintes Crítérios de Elegibilidade: (a) representados por títulos de crédito, incluindo, mas não se limitando a certificado de depósito agropecuário (CDA), warrant agropecuário (WA), certificado de direitos creditórios do agronegócio (CDCA), duplicatas, confissões de dívida, notas promissórias (NP), cédulas de crédito bancário

(CCB) cédulas de produto rural física (CPR), cédulas de produto rural financeira (CPR); (b) contratos de fornecimento em geral, podendo estarem acompanhados de cédulas de produto rural ou não; (c) todo e qualquer instrumento representativo de crédito; (b) ser originados de operações realizadas com Cedentes que tenham domicílio ou sede no país; (c) ter prazo de vencimento mínimo de 2 (dois) dias; e (d) ter prazo de vencimento máximo de 366 dias. O enquadramento dos Direitos Creditórios que o Fundo pretenda adquirir aos Critérios de Elegibilidade será verificado e validado pelo Custodiante no momento de cada cessão.

Condições de Cessão

Os Direitos Creditórios a serem cedidos ao Fundo deverão atender às seguintes Condições de Cessão, considerada pro forma a cessão a ser realizada: (a) os Direitos Creditórios Cedidos adquiridos de um mesmo Cedente coobrigado poderão representar no máximo 20% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido; (b) os Direitos Creditórios Cedidos que tenham um mesmo Devedor poderão representar no máximo 20% do PL;

Os percentuais estabelecidos nos referidos itens (a) e (b) podem ser elevados quando: I – a cessão de direitos creditórios for sem coobrigação entre o respectivo Cedente e Fundo; II – o Devedor ou Cedente e/ou originador coobrigado tenha registro de companhia aberta; seja instituição financeira ou equiparada, autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil; ou seja sociedade empresarial que tenha suas demonstrações financeiras relativas ao exercício social imediatamente anterior à data de constituição do fundo elaboradas em conformidade com o disposto na Lei nº 6.404/76 e auditadas por auditor independente; e II – se tratar de aplicações em: títulos públicos federais; operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais; e cotas de fundos que possuam como política de investimento a alocação exclusiva nos títulos anteriores.

Taxa Mínima de Cessão:

As taxas de desconto praticadas pela Gestora do Fundo na aquisição de Direitos de Crédito serão realizadas, no mínimo, a uma taxa correspondente a 100% do CDI, exceto nos casos de renegociação de dívida, conforme o disposto nos termos do inciso II do § 3º do Artigo 8º da Instrução CVM 356.

Classes de Cotas:

Cotas Seniores, Cotas Subordinadas;

Amortização e Resgate:

As Quotas poderão ser resgatadas a qualquer tempo, sem período de carência, por meio de solicitação encaminhada à Administradora, observadas às condições dos itens abaixo:

Cada resgate será pago observado um prazo de pagamento de 29 dias corridos (D+29), contados da data de solicitação do resgate à Administradora;

Caso a solicitação do resgate de Quotas Seniores ou de Quotas Subordinadas Mezanino ocorra em um período igual ou inferior a 90 dias, contados da data de aplicação dos referidos recursos no Fundo, o resgate das Quotas em questão será realizado em recursos disponíveis, pelo menor entre os seguintes valores: (i) o valor da Quota na data da aplicação dos recursos no Fundo, sem atribuição de qualquer rendimento; ou (ii) o valor da Quota no dia do efetivo pagamento do resgate aos Quotistas (“Taxa de Saída”);

Após o término do prazo de pagamento mencionado no item (abaixo), caso o Fundo ainda não tenha recursos líquidos disponíveis para o pagamento dos resgates solicitados: (a) a Administradora suspenderá a aquisição de novos Direitos Creditórios até que o Fundo disponha de recursos para pagar integralmente os resgates solicitados; e (b) o Quotista deverá aguardar a disponibilidade de tais recursos, a serem obtidos por meio da alienação ou do recebimento pelo Fundo dos recursos financeiros decorrentes dos Ativos

Financeiros e Direitos Creditórios Cedidos, nos termos deste Regulamento;

Caso, após decorridos 40 (quarenta) dias da solicitação de resgate, o Fundo ainda não tenha recursos líquidos para satisfazê-lo, tal fato constituirá em Evento de Avaliação.

As Quotas Subordinadas Júnior poderão ser resgatadas antes do resgate das Quotas Subordinadas Mezanino e das Quotas Seniores, depois de transcorrido um prazo mínimo de 60 dias contado do pedido de resgate, salvo hipótese prevista no item 17.1.8.3, do regulamento, e desde que não levem ao descumprimento da Razão de Garantia;

Na hipótese prevista acima, a Administradora deverá, no máximo no 3º Dia Útil após o recebimento do pedido de resgate, comunicar aos titulares das Quotas Subordinadas Mezanino e das Quotas Seniores em circulação a solicitação do resgate, o valor e a data de sua realização;

Os titulares das Quotas Seniores e das Quotas Subordinadas Mezanino em circulação, a partir da comunicação referida no item acima, poderão requerer o resgate de suas Quotas, o qual deverá ser integralmente concluído antes do respectivo resgate das Quotas Subordinadas Júnior;

Na hipótese da Razão de Garantia for maior que 200,00%, ocorrerá “excesso de garantia” e tais quotas excedentes poderão ser resgatadas, desde que observados os seguintes critérios: (a) A partir da data da primeira integralização de quotas do Fundo, mensalmente a Administradora fará a verificação da ocorrência ou não da hipótese de resgate prevista neste artigo; e (b) As Quotas Subordinadas Júnior serão resgatadas visando exclusivamente ao reequilíbrio da relação prevista no “caput” deste artigo, após comunicação e concordância de seus respectivos titulares;

O resgate das Quotas Subordinadas Júnior poderá ser realizado em Direitos de Créditos, devendo a precificação de tais ativos ser realizada de acordo com os critérios de avaliação previstos no Regulamento. Admite-se o resgate de Quotas Seniores e das Quotas Subordinadas Mezanino em Direitos de Crédito somente na hipótese de liquidação do Fundo conforme item 25.7 do Regulamento.

Razão de Garantia:	Significa a razão entre (a) o Patrimônio Líquido do Fundo e (b) o valor total das Cotas Seniores do Fundo em circulação.
Subordinação Mezanino	No mínimo 50,0% do PL;
Subordinação Júnior	No mínimo 15,0% do PL;
Reserva de Resgates:	Não há.

ENQUADRAMENTO E PERFORMANCE DO FUNDO

As tabelas a seguir poderão ser preenchidas com os seguintes códigos: “Ok”: enquadrado; “NE”: não enquadrado; “IN”: informação não enviada; “NA”: não se aplica.

	Parâmetro	Jan/20	Fev/20	Mar/20	Abr/20	Mai/20	Jun/20	Jul/20	Ago/20
Créditos / PL	Mínimo 50,0% do PL	OK	NE						
PL em Cotas Subordinadas (Mez+Jr)	Mínimo 50,0% do PL	OK							
PL em Cotas Subordinada Júnior	Mínimo 15,0% do PL	OK							
(Maior Cedente) Coobrigado	Até 20,0% do PL	-	OK						
(Maior Sacado)	Até 20,0% do PL	-	OK						
Prazo Máximo	Máx. 366 dias	-	OK						
<i>Benchmark</i> (Cotas Sub. Mezanino)	100,0% CDI + 4,0% a.a.	-	OK						

Tabela Prazo Médio								
Data	Jan/20	Fev/20	Mar/20	Abr/20	Mai/20	Jun/20	Jul/20	Ago/20
Prazo Máximo (dias úteis)	-	248	228	112	101	112	91	117

(*) posição no último dia útil do mês / Fonte: SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A

Natureza dos Direitos Creditórios (R\$ Mil e % do PL)								
Data	Jan/20	Fev/20	Mar/20	Abr/20	Mai/20	Jun/20	Jul/20	Ago/20
CCB	-	8.455,92	8.600,90	43.559,52	45.693,34	28.100,98	34.390,60	23.037,48
% PL	-	99,3%	92,5%	78,3%	79,83%	64,2%	59,3%	39,5%

Fonte: SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A

Concentração entre os maiores Cedentes e Sacados (% do PL)								
Data	Jan/20	Fev/20	Mar/20	Abr/20	Mai/20	Jun/20	Jul/20	Ago/20
Maior Cedente – Não coobrigado	-	99,3%	92,5%	78,3%	79,8%	64,2%	59,3%	39,5%
Maior Sacado	-	56,7%	53,0%	54,1%	53,3%	29,2%	22,4%	15,6%

Fonte: SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A

Índices de Cobertura proporcionado pelas Cotas Subordinadas (Mezanino + Júnior) – em vezes (*)								
Descrição	Jan/20	Fev/20	Mar/20	Abr/20	Mai/20	Jun/20	Jul/20	Ago/20
PL Sub Jr./ (maior Sacado)	-	0,9	1,0	1,2	1,2	1,4	2,2	3,2

Fonte: SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A

Posição da Carteira (R\$ Mil)								
Títulos/Datas	Jan/20	Fev/20	Mar/20	Abr/20	Mai/20	Jun/20	Jul/20	Ago/20
Direitos Creditórios	-	8.456	8.601	43.560	55.818	38.281	53.382	23.037
Créditos vencidos	-	0	0	0	0	106	0	0
Total Dir. Creditórios	-	8.456	8.601	43.560	55.818	38.387	53.382	23.037
Títulos Públicos	-	107	751	12.177	1.478	5.484	425	640
Fundos de Renda Fixa	-	-	-	-	-	-	4.259	34.898
Saldo Tesouraria	-	2	4	5	4	7	2	4
Total Geral da Carteira	-	8.565	9.356	55.741	57.300	43.878	58.068	58.579
PDD	-	0	0	0	0	0	0	0
PL	-	8.511	9.300	55.604	57.235	43.804	58.030	58.393

Fonte: SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A

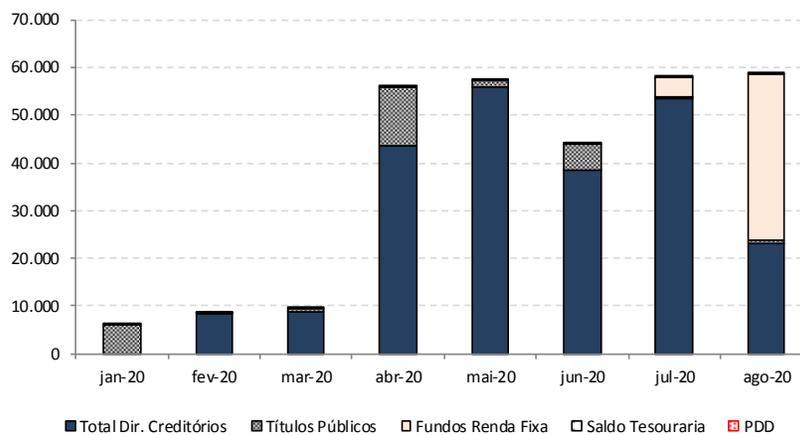
(*) a partir de jan/18, os dados extraídos do NET REPORT SOCOPA passaram a considerar o Write Off (baixa para prejuízo) dos créditos vencidos há mais de 365 dias, integralmente provisionados.

Posição da Carteira (% do PL)								
Títulos/Datas	Jan/20	Fev/20	Mar/20	Abr/20	Mai/20	Jun/20	Jul/20	Ago/20
Direitos Creditórios	-	99,4%	92,5%	78,3%	97,5%	87,4%	92,0%	39,5%
Créditos vencidos	-	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%
Total Dir. Creditórios	-	99,4%	92,5%	78,3%	97,5%	87,6%	92,0%	39,5%
Títulos Públicos	-	1,3%	8,1%	21,9%	2,6%	12,5%	0,7%	1,1%
Fundos de Renda Fixa	-	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	7,3%	59,8%
Saldo Tesouraria	-	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Total Geral da Carteira	-	100,6%	100,6%	100,2%	100,1%	100,2%	100,1%	100,3%
PDD	-	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fonte: SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A

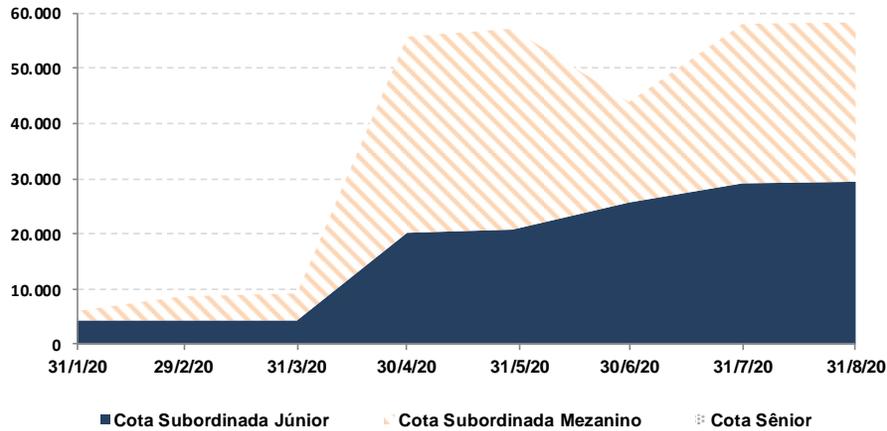
(*) a partir de jan/18, os dados extraídos do NET REPORT SOCOPA passaram a considerar o Write Off (baixa para prejuízo) dos créditos vencidos há mais de 365 dias, integralmente provisionados.

Composição da Carteira - R\$ Mil



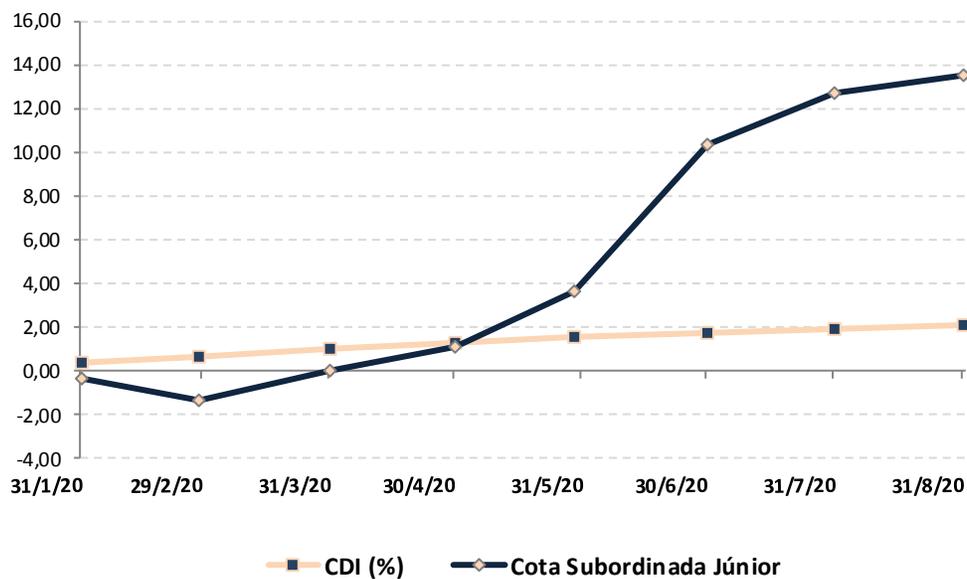
Posição do PL									
Data	Cotas Sub. Mezanino			Cotas Sub. Júnior				Sub. Total (%PL)	PL do fundo (R\$ Mil)
	Quant.	Valor Unitário (R\$ Mil)	PL (R\$ Mil)	Quant.	Valor Unitário (R\$ Mil)	PL (R\$ Mil)	Sub. Jr (%)		
31/8/20	27.841	1	28.994	25.896	1	29.399	50,3%	100,0%	58.393
31/7/20	27.841	1	28.853	25.896	1	29.177	50,3%	100,0%	58.030
30/6/20	17.655	1	18.196	23.207	1	25.609	58,5%	100,0%	43.804
29/5/20	35.583	1	36.475	20.035	1	20.760	36,3%	100,0%	57.235
30/4/20	34.869	1	35.548	19.841	1	20.056	36,1%	100,0%	55.604
31/3/20	4.990	1	5.057	4.242	1	4.243	45,6%	100,0%	9.300
28/2/20	4.297	1	4.325	4.242	1	4.186	49,2%	100,0%	8.511
31/1/20	1.909	1	1.910	4.242	1	4.229	68,9%	100,0%	6.139

Evolução do Valor do PL - (R\$ Mil)



Data	Rentabilidade Mensal da Cota							
	CDI (%)		Cotas Sub. Mezanino (%)			Cotas Sub. Júnior (%)		
	Rent. (%)	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)
31/8/20	0,16	2,12	0,49	305,69	4,14	0,76	476,84	13,53
31/7/20	0,19	1,95	0,55	284,88	3,63	2,10	1.082,66	12,67
30/6/20	0,21	1,75	0,54	255,88	3,06	6,50	3.059,71	10,35
29/5/20	0,24	1,54	0,55	233,75	2,51	2,51	1.062,91	3,62
30/4/20	0,28	1,30	0,60	209,73	1,95	1,07	376,69	1,08
31/3/20	0,34	1,01	0,68	202,28	1,34	1,35	397,50	0,01
28/2/20	0,29	0,67	0,58	198,20	0,65	-1,00	-341,16	-1,32
31/1/20	0,38	0,38	0,07	18,16	0,07	-0,32	-84,67	-0,32

Rentabilidade Acumulada - Em %



INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela atribuição dos ratings de crédito das Cotas Subordinadas Mezanino e Subordinadas Júnior (Cotas) do Multiagro FIDC (Fundo) se reuniu, via áudio-conferência, no dia 01 de outubro de 2020. Esta reunião está registrada na Ata Nº 20201001-01.
2. As classificações atribuídas estão contempladas na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. As classificações de risco de crédito decorrem 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 e seus ativos subjacentes. Essa agência já atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito para Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios lastreadas em recebíveis comerciais.
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 do Administrador, do Gestor e da Consultoria Especializada. Adicionalmente, os analistas fizeram uso de informações públicas, especialmente daquelas obtidas no website da Comissão de Valores Mobiliários - CVM.
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, Regulamento do Fundo e aberturas completas da carteira de Direitos Creditórios e demais ativos, em diferentes datas.
8. As estimativas de inadimplência e níveis de perda do Fundo baseiam-se em metodologia própria, a qual considera as características de sua carteira atual e potencial e seu desempenho histórico e o desempenho de carteiras semelhantes disponíveis na base de dados da Austin Rating.
9. O nível de diligência da análise para o produto financeiro estruturado foi adequado ao padrão estabelecido pela Austin Rating. Foi realizada análise aprofundada sobre as informações recebidas acerca dos ativos subjacentes às Cotas classificadas do Fundo.
10. As classificações das Cotas serão revisadas e atualizadas trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº356/2001. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas classificadas, por ele emitidas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. 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.
12. 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 o Fundo, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a este Fundo nos últimos 12 meses.
13. O serviço de classificação de risco das Cotas foi solicitado em nome do Fundo por partes a ele relacionadas. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
14. As classificações foram comunicadas ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 01 de outubro de 2020. A versão original do relatório foi enviada a essas partes, também via e-mail, na mesma data. 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.
15. 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.

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 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.

© 2020 Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. (Austin Rating). Todos os direitos reservados. **TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO SÃO PROTEGIDAS POR LEI. NENHUMA PARTE DESTA 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.**