

Rating**brA-(sf)(p)**

O Fundo apresenta uma relação elevada entre os mecanismos de proteção para as Cotas e perda estimada para a carteira. O risco é baixo.

Data: 08/jun/2018
Validade: 06/set/2018

Sobre o Rating Preliminar

Esta opinião preliminar está sujeita às diversas condições apresentadas no tópico "Considerações Sobre o Rating Preliminar" deste documento.

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 08 de junho de 2018, indicou o rating de crédito '**brA**-(sf)(p)' para a 1ª Série de Cotas Seniores a serem emitidas pelo Credvale Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial (Credvale FIDC/ Fundo).

O Credvale FIDC foi registrado na Comissão de Valores Mobiliários – CVM em 15 de setembro de 2017 e está autorizado a operar com base nas disposições dadas por Regulamento datado de 09 de agosto de 2017. Trata-se de um condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado, que tem a administração e custódia da SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A (SOCOPA / Administradora / Custodiante) e a gestão da Ouro Preto Gestão de Recursos S/A (Ouro Preto / Gestora), além desses participantes, a estrutura do Fundo contempla a presença da Gerando Soluções Eireli (Gerando Soluções / Consultora Especializada), empresa contratada para dar suporte e auxiliar na análise e seleção dos Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo e para a cobrança de créditos inadimplidos. Além das disposições definidas em Regulamento, foi considerada para esta análise, a minuta de suplemento das Cotas Seniores (Minuta de Suplemento). Portanto, a atribuição de uma classificação em caráter definitivo depende do registro desse documento.

O Fundo tem como foco o investimento (mínimo de 50% de seu PL) em Direitos Creditórios, performados ou a performar (até 30,0% do PL), originados por Cedentes junto a Sacados/Devedores de diversos segmentos da economia, sendo oriundos de operações de natureza industrial, comercial, financeira, agrícola, hipotecária e imobiliária, bem como de operações de arrendamento mercantil ou do segmento de prestação de serviços.

Do ponto de vista da estrutura de capital, o Credvale FIDC está autorizado a emitir Cotas Seniores (Multisséries) e Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Júnior, observando a Razão de Garantia Mínima de 200,0% - ou seja, as Cotas Subordinadas (Mezanino + Júnior) devem manter participação mínima equivalente a 50,0% do patrimônio líquido (PL) do Fundo.

A 1ª Série de Cotas Seniores, objeto da classificação, possuem prioridade em relação às Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Júnior para efeitos de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo. Embora o resgate das Cotas Subordinadas Júnior esteja condicionado ao resgate integral das demais classes de Cotas, existe a prerrogativa de amortizações parciais quando houver excesso de cobertura, ou seja, quando a Razão de Garantia Mínima for superior a 210,0%.

A classificação preliminar '**brA**-(sf)(p)' indica um risco baixo, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva aos seus Cotistas Seniores, o valor correspondente ao principal investido, acrescido da meta de rentabilidade, nas datas de amortização e no resgate e demais condições apresentadas em Suplemento.

A classificação indicada decorre da utilização de metodologia própria, baseando-se, fortemente, em dois pilares de análise: (i) definição do perfil de risco de crédito médio de uma potencial carteira de Direitos Creditórios do Fundo, levando em conta, principalmente, os parâmetros estabelecidos em Regulamento (aspectos estruturais), notadamente nos critérios de elegibilidade para os Direitos Creditórios, nos limites de concentração em Cedente e Devedores/Sacados e o prazo médio máximo para sua carteira; e (ii) na confrontação do

Analistas:

Tadeu Resca
Tel.: 55 11 3377 0704
tadeu.resca@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

risco de crédito estimado para a carteira aos mitigadores e reforços de crédito definidos no Regulamento do Fundo. Afora a análise específica do risco de crédito, a nota se baseia na análise de outros fatores de risco também relevantes para as Cotas Seniores do Fundo, derivados de sua estrutura, tais como os riscos de liquidez, de descolamento de taxas e jurídico. Adicionalmente, tem como base a análise de potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a contrapartes, assim como naqueles relativos à Credvale.

O rating preliminar 'brA-(sf)(p)' está refletindo os riscos típicos de carteiras de recebíveis comerciais originados por empresas de pequeno e médio portes atuantes no Brasil. Nesse sentido, a nota está incorporando o frágil perfil de crédito médio dos potenciais Cedentes, geralmente coobrigados nas operações cedidas, e Devedores do Credvale FIDC, uma vez que sua carteira poderá ser composta, em grande parte, de empresas com baixo nível de Governança Corporativa e tipicamente bastante vulneráveis às oscilações de uma área/economia local.

A classificação preliminar reflete, adicionalmente, entre os aspectos que acentuam o risco típico médio da espécie de ativo subjacente preponderante em Fundos semelhantes, os limites individuais pouco conservadores em Cedentes e Devedores/Sacados dos Direitos Creditórios, que podem representar, respectivamente, até 20,0% e 15,0% do PL do Fundo. Ainda que considerados por Grupo Econômico, esses limites serão observados nesse conceito apenas pela Consultora, e não pelo Custodiante, o que não é o desejável.

O rating também está refletindo o fato de que, a exemplo do que ocorre em outros FIDCs de recebíveis comerciais que operam com carteiras pulverizadas em torno de Cedentes e Devedores, não há critério regulamentar de ratings mínimos atribuídos por agências de classificação de risco para essas partes. Do mesmo modo, considera a possibilidade, aberta em Regulamento, de concentração regional da carteira do Fundo. Há a possibilidade de que 100,0% dos futuros Cedentes e Sacados do Credvale FIDC estejam estabelecidos em um mesmo município e/ou região, podendo haver forte exposição da qualidade dessa carteira aos riscos inerentes a poucas economias locais, as quais, de modo mais crítico, poderão ser altamente dependentes do desempenho de um setor em particular da economia e/ou de apenas uma indústria. O Fundo também apresenta a possibilidade de forte exposição a segmentos específicos de uma mesma economia, por conta da ausência de limites máximos de exposição por subsetores em Regulamento, aspecto que também limita a classificação.

Ainda de forma considerada negativa, o Regulamento do Fundo abre a possibilidade de aquisição de créditos a performar, ou seja, de recebíveis ainda dependentes da entrega de bens ou da prestação de serviços pelos Cedentes, até o limite de 12,0% do PL, não havendo a previsão de contratação de seguro de performance. Ademais, o Credvale FIDC pode adquirir CCBs e outros títulos de crédito garantidos por contratos a performar (ou mesmo sem garantias), no limite de até 10,0% do PL. Isto posto, o total de até 30,0% do PL poderá ser composto por operações dependentes de performance de Cedentes, cuja inadimplência poderá consumir todo o PL em Cotas Subordinadas Júnior, a primeira classe a absorver perdas.

Do mesmo modo, foi também considerada a possibilidade de aquisição de ativos originados por empresas em recuperação judicial em até 12,0% do PL. Ainda que o Regulamento verse que os créditos deverão ser performados, portanto não haja assunção do risco de crédito e de performance de 'recuperandas' e que não esteja contratualmente coobrigado, os ativos oriundos de empresas nessa condição, são fatores que restringem a classificação.

Em contrapartida aos aspectos anteriormente mencionados, a Austin Rating destaca que, por se tratar de um fundo padronizado, o Credvale FIDC não poderá adquirir créditos vencidos e não pagos e nem sequer outros tipos de ativos de valor ainda indefinido, tais quais ações judiciais e precatórios. Além disso, embora sejam critérios a serem observados apenas pela Consultora, o Fundo não poderá concentrar mais de 50,0% do seu PL nos 5 maiores Grupos Econômicos de Cedentes ou nos 10 maiores Grupos Econômicos de Sacados, o que tende a assegurar boa pulverização da carteira em torno desses entes. Igualmente, a Credvale deverá observar o prazo médio máximo de 90 dias para a carteira, o qual garante um curto prazo de exposição aos riscos de Cedentes e Devedores. Os limites máximos para cheques (até 50,0% do PL) e para Cedentes de um mesmo setor de serviços (35,0% do PL) também são bem vistos por essa agência.

O risco de crédito de contrapartes emissoras de outros ativos é muito reduzido. Nessa linha, destaca-se que, embora seja esperado que a carteira do Fundo se componha por mais de 95,0% em direitos creditórios, o Fundo estará autorizado a investir até 50,0% de seu PL em Títulos Públicos Federais, do Banco Central e operações Compromissadas com lastro em títulos públicos federais ou em títulos emitidos pelo Banco Central, ambos considerado como rating 'brAAA', que não

implicariam em elevação de risco de crédito para as Cotas Seniores do Fundo, em que pese a aplicação nesse tipo de ativo poder ocasionar rentabilidade inferior àquela definida para as Cotas Seniores.

A classificação preliminar 'brA-(sf)(p)' está largamente pautada na subordinação disponível para as Cotas Seniores, a qual advinda da participação mínima de 50,0% das Cotas Subordinadas (Júnior e Mezanino) sobre o PL. Esse nível de subordinação garante forte proteção contra perdas em crédito, garantindo cobertura em relação aos 05 maiores Cedentes e aos 10 maiores Sacados.

A subordinação disponível para as Cotas Seniores do Fundo se soma ao potencial *spread* excedente, dado pela diferença entre de remuneração dos ativos e a soma dos custos e despesas do Fundo e remuneração proposta para a 1ª Série Cotas Seniores. A taxa mínima de cessão definida em Regulamento (200,0% do CDI) é atualmente superior a remuneração proposta para as Cotas Seniores (165,0% do CDI), o que significa que, se composta apenas por direitos creditórios, a carteira do Fundo irá rentabilizar acima das Cotas Seniores.

O risco de descolamento de taxas é incorporado, por sua vez, em medida reduzida à nota preliminar das Cotas Seniores do Credvale FIDC. Está prevista a possibilidade de descasamento de taxas entre os ativos (duplicatas e demais títulos de crédito prefixados) e passivos (Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino pós-fixadas), de modo que, diante de uma elevação considerável do CDI, esses passivos remunerem mais do que os ativos, afetando primeiramente as Cotas Subordinadas Júnior. 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 das Cotas Subordinadas Mezanino, suportará variações positivas expressivas no indexador dessa última. Além disso, diante do curto prazo médio esperado para a carteira, será possibilitado ao Gestor e à Consultora Especializada uma rápida remarcação das taxas praticadas por este veículo.

A classificação também incorpora a presença de risco de fungibilidade. Não obstante a possibilidade de pulverização em Cedentes, a notificação destes (embora não registrada em cartório) e a emissão dos boletos de cobrança pelo Banco Bradesco S/A (Bradesco / Banco de Cobrança), não está eliminado o risco de que os pagamentos sejam realizados por esses Devedores em contas de titularidade dos Cedentes, o que pode ocorrer por ocasião de desvio de conduta destas partes. Há, ainda, o risco de que tais pagamentos sejam realizados diretamente em contas correntes de titularidade da Consultora ou ainda de partes a ela relacionadas, na medida em que estas serão responsáveis diretas pela cobrança.

Do ponto de vista jurídico, a nota reflete 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 envolvendo recebíveis comerciais. Entre estes aspectos que podem afetar o Fundo, está a potencial perda que este pode absorver quando da entrada em Recuperação Judicial de um Cedente coobrigado em operações que estejam em sua carteira. Considerando a subjetividade nas decisões do Judiciário local, pode haver o entendimento de que a coobrigação descaracteriza a venda definitiva do Direito Creditório e, assim sendo, os credores de uma Cedente coobrigada teriam direito à propriedade também dos recebíveis já cedidos. Adicionalmente, em razão dos elevados custos, as cessões não são registradas em cartório, em eventual duplicidade de cessão haverá discussões em relação à prioridade do Credvale FIDC no recebimento dos créditos em questão.

Não obstante o curto *track record* do Fundo ser mais um fator de restrição da classificação, essa agência reconhece e pondera positivamente o histórico da empresa originadora dos créditos, a Gerando Soluções Eireli, e de seus sócios principais. Adicionalmente, a nota espelha a adequada qualidade operacional dessa empresa, que apresenta uma estrutura operacional condizente com o volume e o nível de pulverização da carteira e práticas de concessão de crédito e cobrança alinhadas ao perfil de risco de suas operações. Cumpre destacar, de todo modo, o conhecimento limitado dessa agência acerca de tais processos, uma vez que foi realizada apenas a análise de documentos enviados pela Gerando Soluções Eireli e informações obtidas em reunião com seu sócio-diretor.

A Gerando Soluções Eireli (Consultora) conta com a Administração de Tatiana Mendes (única sócia da empresa), Adriano Mendes e Adonis Mendes. Além da Gerando Soluções, o Grupo Credvale possui a Credvale Fomento Mercantil, atualmente sem movimento, e a Credvale Securitizadora S/A (Credvale Securitizadora), fundada em 2011, que tem como Sócios Tatiana Mendes e Adriano Mendes ambos com 50,0% de participação no capital da Sociedade. Em maio de 2017, a Securitizadora possuía aproximadamente R\$ 15 milhões em carteira de Direitos Creditórios. O Grupo Credvale, com sede

em Rio do Sul - SC, iniciou no mercado de descontos de recebíveis em 2008 atuando em Rio do Sul e em municípios vizinhos a este. Seu foco está na atuação junto a micro e pequenas empresas (Cedentes), principalmente dos setores comercial e industrial. Sua estrutura operacional contempla, além do sócio-diretor, mais 7 funcionários, sendo 1 gerente financeiro, 1 gerente comercial, 2 analistas de crédito, 3 assistentes operacionais.

Em seu cotidiano, o Grupo Credvale segue o rito comumente utilizado pelos seus pares de mercado. Em resumo, o relacionamento com os tomadores de crédito é iniciado com a visita por parte do gerente comercial e, em seguida, é feita a coleta de vasto material do tomador (Cedente) pela área de cadastro. Os limites são definidos pelos administradores, e as revisões desses limites são feitas semestralmente por esse. Suas políticas e procedimentos de crédito e cobrança estão definidos em manual. Foi informado que o Grupo Credvale busca sempre fazer uma pesquisa cadastral profunda de seus clientes e acerca dos sócios desses, bem como, com o objetivo de evitar o risco de fraude e crédito. O Grupo Credvale informou, ainda, que tem operado com taxas (fator médio) superiores a 2,9% e exibe índices de perda muito baixo.

Apesar do foco operacional e dos processos bem definidos do Grupo Credvale e da participação de seu sócio principal no capital subordinado do Fundo terem sido considerados positivamente, a Austin Rating destaca que a atuação da Securitizadora paralelamente ao Credvale FIDC não é bem vista.

Quanto à Ouro Preto, que atua como gestora do Fundo, não foram identificados por essa agência potenciais riscos relevantes que possam afetar a qualidade creditícia das Cotas do Fundo. Já no que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do Credvale FIDC, a nota está absorvendo a razoável qualidade operacional da SOCPA como Custodiante e Administradora, atividades para qual aquela instituição tem dedicado seus melhores esforços. Não obstante este aspecto, o Banco Paulista transmite para a transação seu risco de crédito pelo prazo em que os recursos por ele transitarem (24 horas), sendo a relevância deste risco inferior a 10,0% do PL do Fundo, percentual calculado a partir da estimativa das liquidações diárias de recebíveis acrescidas do caixa mantido para pagamento de despesas operacionais. O Banco Paulista possui rating 'brBBB+', com perspectiva estável, com a Austin Rating. Quanto à instituição onde será mantida a conta de cobrança, o Bradesco S/A, o risco transmitido (risco de *settlement*) é baixíssimo, comparativamente a outros emissores e emissões nacionais, haja vista que esse é classificado pela Austin Rating em 'brAAA', o menor risco de crédito em escala nacional.

O rating fundamenta-se, adicionalmente, no histórico de desempenho e enquadramento aos parâmetros do Regulamento. A Austin Rating analisou as posições da carteira e evolução das Cotas ao longo do histórico do Fundo, principalmente os últimos 6 meses, a partir de nov/17. O Fundo vem cumprindo os parâmetros mínimos exigidos.

Por conta do curto histórico do Fundo, a qualidade creditícia não foi suficientemente testada. Contudo, o volume de créditos em atraso ficou abaixo do índice verificado em Fundos de atuação semelhante ao Credvale FIDC. Em abr/18, o índice de atraso representava 4,5% do PL do Fundo, e 3,5% no histórico de 6 meses, representados, em quase sua totalidade, por créditos vencidos até 15 dias. Por conta da greve dos caminhoneiros nos últimos dias de mai/18 e da paralisação dos serviços de transporte rodoviário de cargas em todo o Brasil naquele período, é esperado que a liquidez das operações seja afetada e a carteira do Fundo passe a apresentar índices de atrasos e prorrogações mais elevados nos próximos meses, mas, ainda assim, mantendo-se dentro de patamares condizentes com o atual nível de risco das Cotas Subordinadas, já indicativo de risco muito alto.

A Austin Rating entende ser relevante destacar que a piora da liquidez deverá ocorrer em razão de que o Fundo está autorizado a adquirir créditos oriundos de operações em que ainda existam mercadorias em trânsito. Assim, os atrasos nas entregas tendem a determinar maiores devoluções de produtos e cancelamentos de notas fiscais pelos clientes (Sacados), especialmente em casos de produtos perecíveis. Apesar de se encontrarem bem pulverizadas em Cedentes, as carteiras do Credvale FIDC e da Credvale Securitizadora possuem participação de empresas do setor de transporte rodoviário e atuantes em diversos segmentos da indústria de alimentos, bastante sensíveis aos eventos ocorridos ao final de mai/18.

Em relação ao resultado, o Fundo auferiu boa rentabilidade nos seis primeiros meses de atividade. A média mensal da rentabilidade ficou em 2,5% e 16,0% no acumulado de seis meses, acima, portanto, da Taxa DI no mesmo período.

Apesar de o Regulamento estipular um prazo médio máximo de 90 dias para a carteira do Fundo, observou-se que, ao longo de seu histórico, que o Credvale FIDC manteve um prazo médio dos créditos em torno de 23 dias úteis. Este prazo é considerado adequado para uma estrutura de FIDC e contribui de forma significativa para a redução do risco de liquidez. Este prazo médio também contribui para a redução de risco de descasamento de taxas, já que os créditos adquiridos são pré-fixados e as metas de rentabilidade para as Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino são pós-fixadas.

No Demonstrativo Trimestral referente ao 1º trimestre de 2018, a SOCOPA afirma que a performance do Fundo esteve dentro das expectativas, não ocorrendo qualquer evento previsto nos contratos firmados que acarretasse a amortização antecipada dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo e, do mesmo modo, não teve informações sobre fatos ocorridos que tivessem afetado a regularidade dos fluxos de pagamento previstos, entre outros pontos. Quanto à verificação de lastro por amostragem, o relatório da SOCOPA informa que, em procedimento realizado na data base 29/03/2018, foram identificados 2 créditos com pendência de lastro no montante de R\$ 14.000,00, que correspondem a 0,5% da Carteira do Fundo.

A Austin Rating também consultou o parecer da auditoria independente, efetuado pela BDO RCS Auditores Independentes S/S, disposto no site da CVM para as demonstrações referentes ao período compreendido entre 23/11/17 a 28/02/18, últimas disponíveis, e sobre as quais existe a seguinte ressalva: "Não obtivemos o relatório de lastro referente ao 1º trimestre de 2018, dos Direitos Creditórios registrados na Carteira do Fundo. Consequentemente, apesar de termos realizado testes alternativos de auditoria, não pudemos nos satisfazer quanto a eventuais ativos não registrados ou não existentes, divulgados nas demonstrações contábeis do período de 23 de novembro de 2017 a 28 de fevereiro de 2018".

PERFIL DO FUNDO

Denominação:	Credvale Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial;
Administradora:	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
Gestora:	Ouro Preto Gestão de Recursos S/A;
Custodiante:	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
Consultora Especializada:	Gerando Soluções Eireli;
Auditor Independente:	BDO RCS Auditores Independentes S/S;
Tipo de Fundo:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
Disciplinamento:	Resolução nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional, Instrução CVM nº 356, Instrução CVM nº 489, Instrução CVM nº 539 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
Regimento:	Regulamento Próprio, datado de 09 de agosto de 2017;
Forma:	Condomínio Fechado;
Prazo de Duração:	Indeterminado;
Público Alvo:	São investidores qualificados, definidos como tal pela regulamentação editada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM);
Objetivo:	É a valorização de suas Cotas através da aplicação preponderante de seus recursos na aquisição de Direitos Creditórios conforme Política de Investimento estabelecida em Regulamento;
Política de Investimento:	Direitos Creditórios – Após 90 (noventa) dias do início de suas atividades, o Fundo deve ter 50,0% (cinquenta por cento), no mínimo, de seu Patrimônio Líquido representado por Direitos Creditórios, podendo a Administradora requerer a prorrogação desse prazo à CVM, por igual período, desde que haja motivos que justifiquem o pedido. Os Direitos de Crédito que serão adquiridos pelo Fundo poderão ser originados em

diversos segmentos, sendo oriundos de operações de natureza industrial, comercial, financeira, agrícola, hipotecária e imobiliária, bem como de operações de arrendamento mercantil ou do segmento de prestação de serviços.

Os Direitos Creditórios têm origem na venda de produtos ou na prestação de serviços, cuja existência, validade e exequibilidade i) independam de prestação futura, portanto, são créditos já performados, podendo ser representados por duplicatas, cheques ou por quaisquer outros títulos de crédito ou instrumentos contratuais; e/ou ii) dependam de entrega ou prestação futura, desde que baseadas em relações preexistentes e valores predeterminados, portanto, são créditos a performar, podendo ser representados por contratos, bem como títulos ou certificados representativos desses contratos.

O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios relacionados de empresários individuais ou sociedades empresárias em recuperação extrajudicial ou judicial, desde que atendidas, cumulativamente, as seguintes exigências no momento da cessão: a) os créditos estejam performados; b) não seja devedor; e c) não esteja contratualmente coobrigado pelo crédito objeto da cessão.

Os créditos a performar não estão obrigados a contar com garantia de instituição financeira ou sociedade seguradora, devendo observar, neste caso, o disposto no Artigo 40-B da Instrução CVM 356.

Os Direitos Creditórios serão cedidos ao Fundo pelas respectivas Cedentes, credoras originárias ou não, em caráter definitivo, podendo haver direito de regresso se estiver prevista a coobrigação das Cedentes no respectivo Contrato de Cessão, bem como acompanhados da cessão todos e quaisquer direitos, garantias e prerrogativas, principais e acessórias, assegurados em razão de sua titularidade.

O Fundo poderá alienar a terceiros os Direitos Creditórios adquiridos.

Ativos Financeiros – A parcela do Patrimônio Líquido do Fundo que não estiver alocada em Direitos Creditórios será aplicada, isolada ou cumulativamente, em: a) títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) títulos de emissão do Banco Central do Brasil; c) operações compromissadas com lastro em títulos públicos federais ou em títulos emitidos pelo Banco Central do Brasil; e d) operações compromissadas.

Não haverá limite para aplicações nos Ativos Financeiros definidos abaixo: a) títulos públicos federais; b) operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais; e c) cotas de fundos que possuam como política de investimento a alocação exclusiva nos títulos a que se referem as alíneas “a” e “b”.

A carteira do Fundo que não estiver alocada em Direitos Creditórios ou em operações compromissadas será composta, sempre que possível, de títulos públicos, valores mobiliários ou Ativos Financeiros com prazo médio (da carteira) superior a 365 (trezentos e sessenta e cinco) dias, para que o Fundo tenha tratamento tributário de longo prazo.

Derivativos: O Fundo não poderá realizar operações em mercado de derivativos;

Critérios de Elegibilidade:

O Fundo somente adquirirá Direitos de Crédito que atendam, na Data de Aquisição e Pagamento, aos seguintes Critérios de Elegibilidade: a) somente Direitos Creditórios que não estejam vencidos e pendentes de pagamento na data da cessão; b) até 50,0% (cinquenta por cento) do PL poderão ser representados por cheques; c) até 100,0% (cem por cento) do PL poderão ser representados por duplicatas; d) até 20,0% (vinte por cento) do PL poderão ser representados por Direitos Creditórios de uma mesma

Cedente; e e) até 15% (quinze por cento) do PL poderão ser representados por Direitos Creditórios de um mesmo Devedor/Sacado.

As operações de aquisição dos Direitos de Crédito pelo Fundo deverão ser realizadas necessariamente com base na política de investimento estabelecida no Regulamento e somente após a assinatura de um Contrato que Regula as Cessões de Direitos Creditórios para FIDC a ser celebrado pelo Fundo com as Cedentes. A Cedente poderá responder solidariamente com os Devedores/Sacados pelo pagamento dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo.

Cada uma das Cedentes é responsável pela originação, existência e correta formalização dos Direitos de Crédito cedidos, bem como pela liquidez, certeza e exigibilidade, conforme previsto em cada Contrato que Regula as Cessões de Direitos Creditórios para FIDC;

Condições de Cessão:

O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que tenham sido submetidos previamente à análise da Consultora Especializada que será responsável por verificar as seguintes condições de cessão: a) até 20,0% (vinte por cento) do PL poderão ser representados por Direitos Creditórios de Cedentes pertencentes ao mesmo Grupo Econômico; b) a soma dos 5 (cinco) maiores Cedentes e Grupos Econômicos de Cedentes poderá atingir o percentual máximo de 50,0% (cinquenta por cento) do PL; c) até 15,0% (quinze) do PL poderão ser representados por Direitos Creditórios de Devedores/Sacados pertencentes ao mesmo Grupo Econômico; d) a soma dos 10 (dez) maiores Devedores/Sacados e Grupos Econômicos de Devedores/Sacados poderá atingir o percentual máximo de 50,0% (cinquenta por cento) do PL; e) até 20,0% (vinte por cento) do PL poderão ser representados por Direitos Creditórios de empresas pertencentes ao mesmo Grupo Econômico, conjuntamente, como Cedentes e Devedores/Sacados; f) até 12,0% (doze por cento) do PL poderão ser representados por Direitos Creditórios a performar de um mesmo originador, quando não contarem com garantia de instituição financeira ou de sociedade seguradora; g) até 12,0% (doze por cento) do PL poderão estar representados por Direitos Creditórios originados de empresas em recuperação judicial; h) até 35,0% (trinta e cinco por cento) do PL poderão ser representados por Direitos Creditórios de Cedentes de um mesmo setor de serviços; i) até 30,0% (trinta por cento) do PL poderão estar representados por créditos a performar, observado o parágrafo 8º do Artigo 40 da ICVM 356; e j) até 10,0% (dez por cento) do PL poderão ser representados, em conjunto, por CCBs, Direitos Creditórios do setor imobiliário (contratos ou CCIs) ou outros tipos de contratos ou títulos de crédito;

Prazo Médio:

O prazo médio da carteira de Direitos Creditórios cedidos não será superior a 90 (noventa) dias;

Taxa de Mínima de Cessão:

A taxa mínima de cessão correspondente a 200,0% da taxa CDI OVER, exceto no caso de renegociação de dívida;

Classe de Cotas:

Seniores, Subordinadas Mezanino e Subordinadas Júnior;

Razão de Garantia Mínima:

O Índice de Subordinação Mínimo do Fundo é 200,0%. Desde a data da primeira Emissão de Cotas Seniores até a última Data de Resgate, a Administradora verificará, todo dia útil, se o Índice de Subordinação é igual ou superior a 200,0%, o que significa que o Fundo deverá ter, no mínimo, o percentual de 50,0% de seu PL representado por Cotas Subordinadas, considerando as Classes Mezaninos e Júnior, não havendo percentual mínimo exigido para cada uma delas;

Amortização e Resgate:

O Fundo poderá realizar Amortizações Programadas de qualquer Série de Cotas Seniores a ser emitida ou da Classe de Cotas Subordinadas de acordo com as condições estabelecidas no respectivo Suplemento de Emissão de Cada Série ou Classe de Cotas.

As Cotas Seniores não poderão ser amortizadas em Direitos Creditórios. É possível o resgate de Cotas Seniores em Direitos Creditórios exclusivamente na hipótese de liquidação antecipada do Fundo em razão da ocorrência de qualquer Evento de Liquidação.

As Cotas Subordinadas poderão ser amortizadas e resgatadas em Direitos Creditórios. As Cotas Subordinadas somente poderão ser amortizadas ou resgatadas após a amortização ou o resgate total das Cotas Seniores, observando ainda a ordem de subordinação entre as Classes de Cotas Subordinadas Mezaninos existentes.

O resgate de Cotas somente ocorrerá no término do prazo de duração do Fundo ou de cada Série ou Classe de Cotas ou ainda no caso de Liquidação Antecipada;

Caso o Índice de Subordinação seja superior a 210,0%, ocorrerá Excesso de Cobertura, podendo a Administradora realizar a amortização parcial das Cotas Subordinadas Júnior, até o limite do Excesso de Cobertura, mediante solicitação dos Cotistas, desde que não tenha ocorrido e esteja em curso qualquer Evento de Liquidação;

Reserva Mínima:

A Administradora deverá constituir reserva monetária destinada ao pagamento da próxima amortização ou resgate de Cotas Seniores e de Cotas Subordinadas, de acordo com o seguinte cronograma: a) até 10 (dez) dias úteis antes de cada data do pagamento do resgate, o saldo da reserva deverá ser equivalente a 50,0% (cinquenta por cento) do valor integral do resgate atualizado até a data da constituição da reserva; e b) até 5 (cinco) dias úteis antes de cada data do pagamento do resgate, o saldo da reserva deverá ser equivalente a 100,0% (cem por cento) do valor integral do resgate atualizado até a data da constituição da reserva;

Eventos de Avaliação:

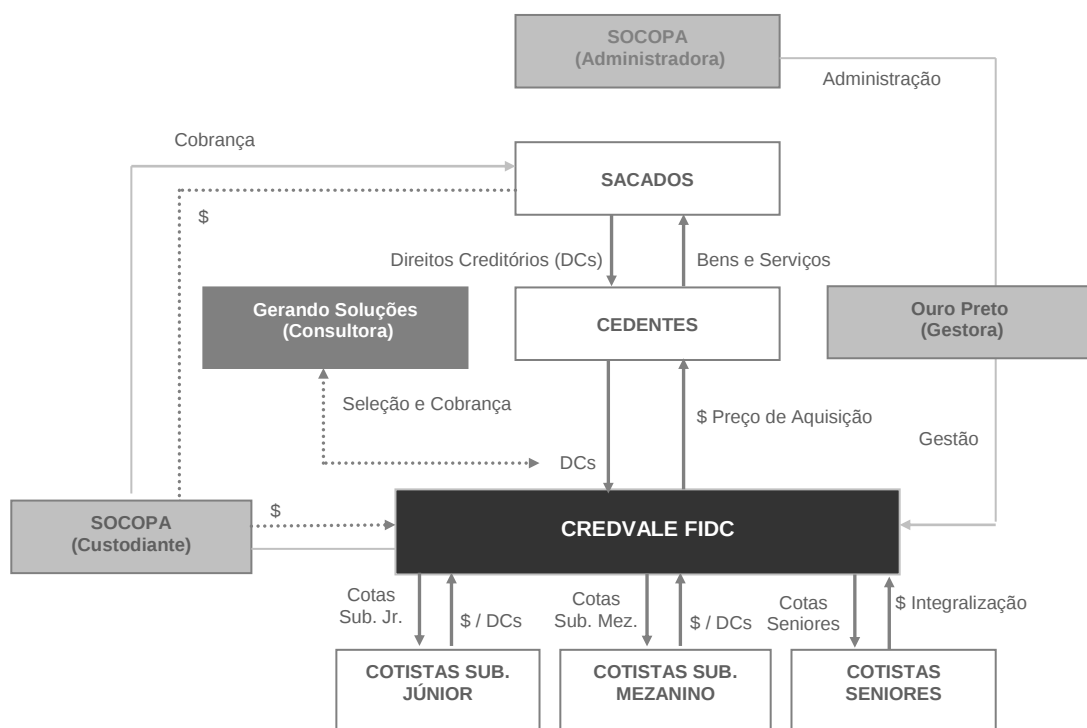
São considerados Eventos de Avaliação do Fundo quaisquer dos seguintes eventos: a) o não atendimento do Índice de Subordinação Mínimo sem que tenha havido subscrição adicional de Cotas Subordinadas para o reenquadramento do Fundo dentro do prazo estabelecido, nos termos do Capítulo X do Regulamento; e b) cessação pela Consultora Especializada, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços para o Fundo.

Ocorrendo qualquer Evento de Avaliação, será convocada Assembleia Geral para avaliar o grau de comprometimento das atividades do Fundo em razão do respectivo Evento de Avaliação, podendo a Assembleia Geral deliberar a) pela não liquidação do Fundo; ou b) que o Evento de Avaliação que deu causa à Assembleia Geral constitui um Evento de Liquidação, estipulando os procedimentos para a liquidação do Fundo independentemente da convocação de nova Assembleia Geral;

Eventos de Liquidação:

Ocorrerá a Liquidação Antecipada do Fundo nas seguintes situações: a) se o Fundo mantiver Patrimônio Líquido médio inferior a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), pelo período de 3 (três) meses consecutivos e não for incorporado a outro fundo de investimento em Direitos Creditórios; b) em caso de impossibilidade do Fundo adquirir Direitos Creditórios admitidos por sua política de investimento; c) se o Patrimônio Líquido do Fundo se tornar igual ou inferior a soma do valor de todas as Cotas Seniores; d) cessação ou renúncia pela Administradora ou pela Gestora, a qualquer tempo e por

qualquer motivo, da prestação dos serviços de administração e gestão do Fundo previstos no Regulamento, sem que tenha havido sua substituição por outra instituição, de acordo com os procedimentos estabelecidos no Regulamento; e) cessação pelo Custodiante, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços, sem que tenha havido sua substituição por outra instituição, nos termos do referido contrato; f) cessação pela Consultora Especializada, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços objeto do Contrato de Prestação de Serviços de Consultoria Especializada, sem que tenha havido sua substituição por outra instituição, nos termos do referido contrato; e g) por deliberação de Assembleia Geral de Cotistas nas hipóteses previstas no Regulamento de Eventos de Avaliação.

Diagrama do Fluxo da Operação


CARACTERÍSTICAS DAS COTAS SENIORES

Forma de colocação:	Lote único e indivisível (Instrução CVM 476);
Data da emissão:	Data da integralização de cotas;
Valor da emissão:	R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais);
Valor unitário da Cota:	R\$ 1.000,00 (um mil reais);
Quantidade de Cotas:	5.000 (cinco mil) Cotas;
Prazo de colocação:	Nos termos da Instrução CVM 476;
Prazo de duração:	12 (doze meses) meses, a contar da data da primeira integralização das Cotas;
Prazo de Carência:	06 (seis) meses, a partir da data de integralização das Cotas;
Amortizações:	A partir do 7º mês até o 12º mês, a contar da integralização das Cotas;
Resgate:	No 12º (décimo segundo) mês, no mesmo dia em que ocorreu a primeira integralização, ocorrerá o resgate integral das Cotas (1/1) encerrando-se a 1ª Série;
Remuneração alvo:	165,0% (cento e sessenta e cinco por cento) da variação do CDI-Over.

ENQUADRAMENTO E PERFORMANCE DO FUNDO

Descrição	Parâmetro	30/11/17	29/12/17	31/1/18	28/2/18	29/3/18	30/4/18
Créditos / PL	Mín. 50,0% do PL	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
PL em Cotas Subordinadas (Mezanino + Júnior)	Mín. 50,0% do PL	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
Maior Cedente (Grupo Econômico)	Máx. 20,0% do PL	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
5 Maiores Cedentes (Grupo Econômico)	Máx. 50,0% do PL	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
Maior Sacado (Grupo Econômico)	Máx. 15,0% do PL	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
10 Maiores Sacados (Grupo Econômico)	Máx. 50,0% do PL	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
Cheques	Máx. 50,0% do PL	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
Prazo Médio	Máx. 90 dias	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.

Elaborado pela Austin Rating com base nas informações apresentadas. / Enq. = Enquadrado; Desenq. = Desenquadrado.

Prazo Médio da Carteira*						
Descrição/ Data	30/11/17	29/12/17	31/1/18	28/2/18	29/3/18	30/4/18
Prazo Médio (dias úteis)	29	21	22	22	22	24

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

Recompras, Atrasos e PDD (R\$ e % do PL)						
Data	30/11/17	29/12/17	31/1/18	28/2/18	29/3/18	30/4/18
Recompras	3.982	3.982	32.949	61.752	100.986	177.018
% PL	0,4%	0,1%	0,5%	0,8%	1,1%	1,4%
Créditos Vencidos	0,0%	173.103	208.787	436.432	242.520	549.168
% PL	0,0%	4,6%	3,4%	5,8%	2,6%	4,5%
PDD	0	-737	-1.198	-3.327	-4.085	-8.487
% PL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%

ND: não disponibilizado / Fonte: SOCOPA, Sociedade Corretora Paulista S/A

Natureza dos Direitos Creditórios (R\$ e % do PL)						
Data	30/11/17	29/12/17	31/1/18	28/2/18	29/3/18	30/4/18
Duplicatas	723.774	2.588.142	4.232.109	5.485.382	7.082.822	9.632.461
% PL	75,6%	69,4%	68,2%	73,5%	77,0%	78,8%
Cheques	123.270	1.092.036	1.715.626	1.778.080	1.897.128	2.287.210
% PL	12,9%	29,3%	27,7%	23,8%	20,6%	18,7%

Fonte: SOCOPA Sociedade Corretora Paulista S/A

Índices de Atraso (% do PL)						
Data	30/11/17	29/12/17	31/1/18	28/2/18	29/3/18	30/4/18
Total Vencidos / PL	0,0%	4,6%	3,4%	5,8%	2,6%	4,5%
Vencidos > 15 dias / PL	0,0%	0,1%	0,3%	0,6%	0,6%	0,4%
Até 15 dias / PL	0,0%	4,6%	3,1%	5,3%	2,1%	4,1%
De 16 a 30 dias / PL	0,0%	0,1%	0,3%	0,5%	0,4%	0,2%
De 31 a 60 dias / PL	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%	0,0%
De 61 a 90 dias / PL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
De 91 a 120 dias / PL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
De 121 a 180 dias / PL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Acima de 180 dias / PL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fonte: SOCOPA Sociedade Corretora Paulista S/A

Concentração entre os Maiores Cedentes e Sacados (% do PL)						
Descrição/ Datas	30/11/17	29/12/17	31/1/18	28/2/18	29/3/18	30/4/18
Maior Cedente	10,6%	16,8%	12,1%	7,6%	5,5%	8,7%
5 maiores cedentes	41,6%	38,8%	35,7%	29,4%	24,1%	25,9%
10 maiores cedentes	66,1%	57,9%	54,5%	49,0%	40,8%	39,1%
20 maiores cedentes	87,7%	83,0%	77,7%	72,3%	65,9%	59,3%
Maior Sacado	5,9%	2,9%	2,9%	2,4%	2,0%	1,9%
5 maiores sacados	24,5%	12,8%	13,0%	10,9%	8,7%	8,7%
10 maiores sacados	37,4%	20,8%	21,4%	17,9%	15,0%	15,2%
20 maiores sacados	52,1%	30,5%	31,9%	25,9%	22,8%	23,6%

Fonte: SOCOPA Sociedade Corretora Paulista S/A

Índices de Cobertura da Subordinação Disponível para as Cotas Seniores (Vezes)*						
Descrição/ Datas	30/11/17	29/12/17	31/1/18	28/2/18	29/3/18	30/4/18
PL Sub / Maior Cedente	9,46	5,97	8,29	13,15	18,21	11,44
PL Sub / 5 maiores Cedentes	2,40	2,58	2,80	3,40	4,14	3,87
PL Sub / 10 maiores Cedentes	1,51	1,73	1,84	2,04	2,45	2,56
PL Sub / 20 maiores Cedentes	1,14	1,20	1,29	1,38	1,52	1,69
PL Sub / Maior Devedor	16,90	34,15	34,06	42,11	50,77	52,40
PL Sub / 5 maiores Sacados	4,09	7,84	7,72	9,18	11,52	11,45
PL Sub / 10 maiores Sacados	2,67	4,81	4,67	5,60	6,68	6,60
PL Sub / 20 maiores Sacados	1,92	3,28	3,14	3,87	4,39	4,24

Fonte: SOCOPA Sociedade Corretora Paulista S/A

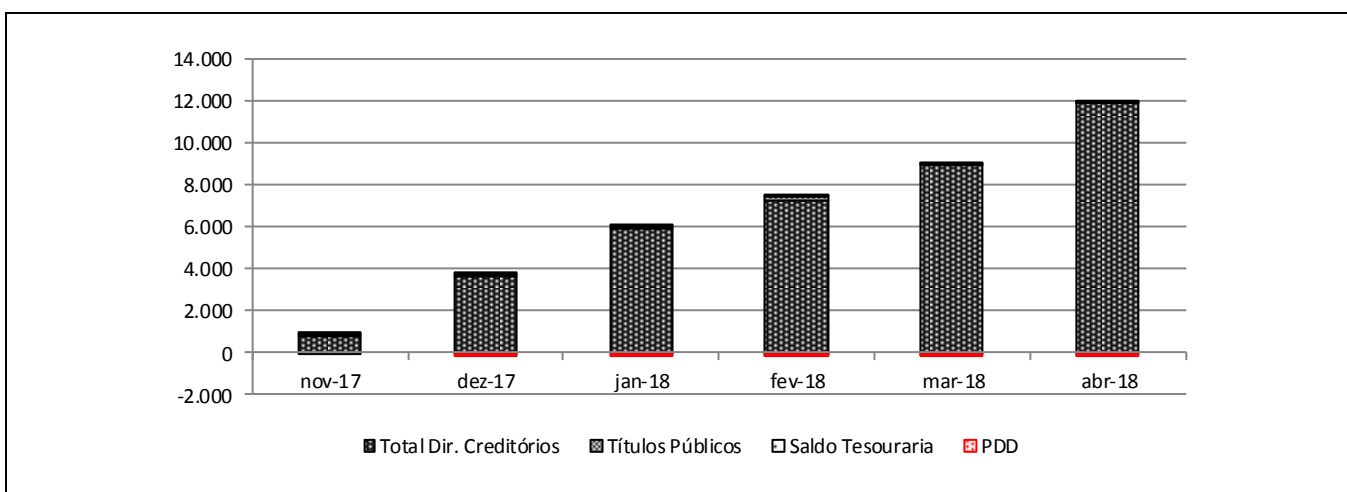
Posição da Carteira (R\$)						
Títulos/Datas	30/11/17	29/12/17	31/1/18	28/2/18	29/3/18	30/4/18
Direitos Creditórios	847.044	3.507.075	5.738.792	6.815.046	8.737.430	11.370.503
Créditos vencidos	-	173.103	208.787	436.432	242.520	549.168
Total Dir. Creditórios	847.044	3.680.178	5.947.580	7.251.478	8.979.950	11.919.671
Títulos Públicos	115.179	101.026	136.299	240.040	71.522	52.602
Saldo Tesouraria	1.375	1.743	1.204	4.486	5.808	5.326
Total Geral da Carteira	963.598	3.782.946	6.085.082	7.496.004	9.057.280	11.977.598
PDD	-	-737	-1.198	-3.327	-4.085	-8.487

Fonte: SOCOPA Sociedade Corretora Paulista S/A

Posição da Carteira (% do PL)						
Títulos/Datas	30/11/17	29/12/17	31/1/18	28/2/18	29/3/18	30/4/18
Direitos Creditórios	88,5%	94,0%	92,5%	91,3%	95,0%	93,0%
Créditos vencidos	0,0%	4,6%	3,4%	5,8%	2,6%	4,5%
Total Dir. Creditórios	88,5%	98,6%	95,9%	97,2%	97,6%	97,5%
Títulos Públicos	12,0%	2,7%	2,2%	3,2%	0,8%	0,4%
Saldo Tesouraria	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%
Total Geral da Carteira	100,7%	101,4%	98,1%	100,5%	98,5%	98,0%
PDD	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,1%

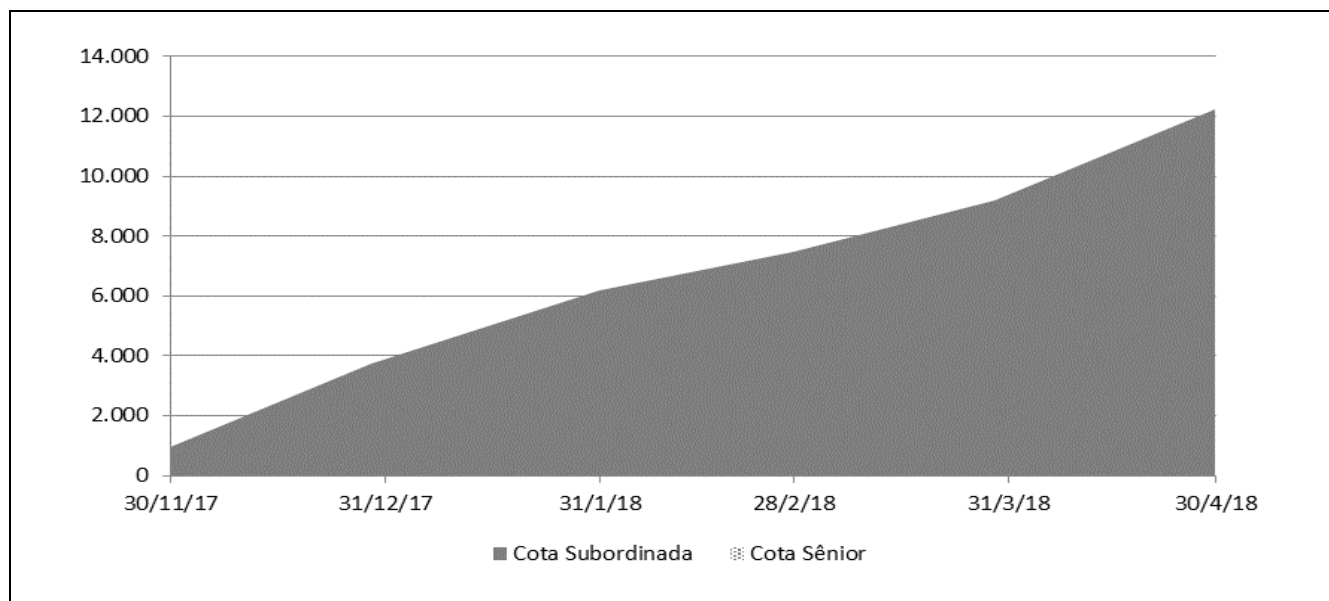
Fonte: SOCOPA Sociedade Corretora Paulista S/A

Composição da Carteira



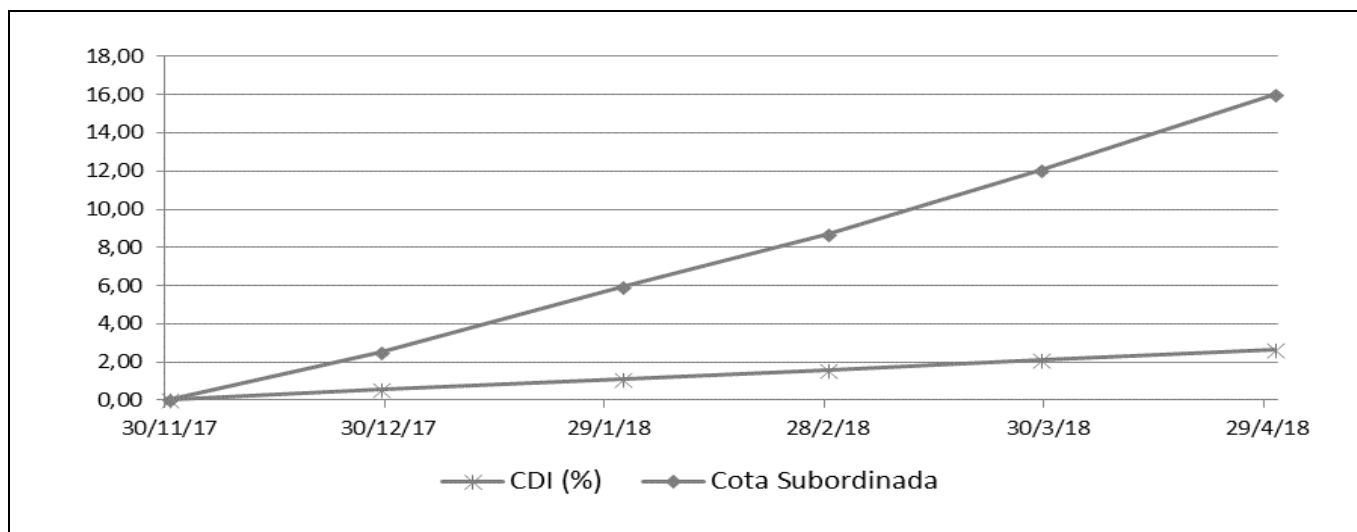
Posição do PL								
Data	Cotas Seniores			Cotas Subordinadas				Total (R\$ Mil)
	Quant.	V.U	\$ Total (R\$ Mil)	Quant.	V.U	\$ Total (R\$ Mil)	Sub. (%)	
30/4/18	0	0	0	10.615	1	12.228	100,0%	12.228
29/3/18	0	0	0	8.271	1	9.199	100,0%	9.199
28/2/18	0	0	0	6.916	1	7.462	100,0%	7.462
31/1/18	0	0	0	5.897	1	6.203	100,0%	6.203
29/12/17	0	0	0	3.666	1	3.731	100,0%	3.731
30/11/17	0	0	0	964	1	957	100,0%	957

Evolução no Valor do PL Total



Data	Rentabilidade Mensal da Cota							
	CDI (%)		Cotas Seniores (%)			Cotas Subordinadas (%)		
	Rent. (%)	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)
30/4/18	0,52	2,66	0,00	0,00	0,00	3,57	689,00	16,02
29/3/18	0,53	2,13	0,00	0,00	0,00	3,09	580,73	12,03
28/2/18	0,46	1,59	0,00	0,00	0,00	2,56	551,65	8,67
31/1/18	0,58	1,12	0,00	0,00	0,00	3,38	579,05	5,95
29/12/17	0,54	0,54	0,00	0,00	0,00	2,49	463,52	2,49

Rentabilidade Acumulada



CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito das Cotas Seniores (Cotas) a serem emitidas pelo Credvale FIDC (Fundo). Embora possa vir a ser utilizada para fins de emissão e registro na Comissão de Valores Mobiliários e como fonte de apoio aos potenciais investidores na fase de análise do ativo (pré-venda), a classificação preliminar ora indicada não deve, em nenhuma hipótese e sob qualquer circunstância, ser interpretada como uma opinião final da Austin Rating acerca do risco de crédito das Cotas a serem emitidas pelo Fundo, visto que está baseada em documentos e informações preliminares.
2. A atribuição de uma classificação final está condicionada, essencialmente, ao recebimento por esta agência dos instrumentos definitivos que validem a estrutura da transação e as demais condições propostas no momento de sua indicação.
3. Para a atribuição de uma classificação final será realizada uma nova reunião de Comitê de Classificação de Risco. Assim, a data da classificação final será a data desta nova reunião, e não a data de indicação do rating preliminar.
4. As eventuais alterações de participantes da estrutura do Fundo e nos termos propostos, assim como eventuais modificações nos cenários e projeções considerados pela Austin Rating para a avaliação dos atuais e/ou potenciais ativos subjacentes, poderão se materializar na atribuição de uma classificação final diferente daquela ora indicada.
5. Após a atribuição da classificação final, a cobertura analítica se estenderá, ao menos, até o vencimento do contrato de prestação de serviços celebrado.
6. A opinião preliminar sobre o risco de crédito das Cotas tem validade de 90 (noventa) dias contados de sua indicação, expirando-se automaticamente em **06 de setembro de 2018**.
7. Não obstante o prazo e a data de vencimento da classificação preliminar, esta opinião poderá ser revalidada e ter seu vencimento prorrogado, mediante o pedido formal pelo solicitante/contratante do serviço.
8. Para a prorrogação do prazo de vencimento da classificação preliminar, a Austin Rating reavaliará brevemente a proposta de emissão e a ocorrência de qualquer tipo de alteração nos fatores que fundamentaram a opinião preliminar ora indicada, observando-se que:
 - i) Caso sejam mantidas as condições originais da proposta de emissão e do Fundo, essa agência estenderá a data de vencimento pelo prazo que julgar como sendo suficiente para o encerramento do processo de registro do Fundo e da emissão das Cotas.
 - ii) Caso tenham sido realizadas alterações na proposta de emissão e do Fundo, será iniciado um processo analítico para a determinação de uma nova classificação preliminar, o que poderá resultar em uma classificação preliminar diferente desta ora indicada e incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
9. Na hipótese de não ser realizada a solicitação formal de prorrogação de prazo da classificação preliminar pelo contratante / solicitante do serviço, esta estará automaticamente vencida / expirada e não deverá mais ser considerada para qualquer finalidade.
10. Dentro do horizonte de vencimento do contrato comercial, uma nova classificação preliminar para a mesma proposta de emissão pelo Fundo poderá ser requerida pelo contratante / solicitante do serviço, porém, ainda que não haja alteração substancial na estrutura originalmente proposta, este passará a ser tratado como um novo processo analítico, para a determinação de uma nova classificação preliminar, podendo resultar em um rating preliminar diferente deste ora indicado e, ainda, incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
11. A classificação preliminar poderá ser revista ainda dentro de seu prazo de validade. Em que pese o rating preliminar não ser acompanhado de uma perspectiva (esta é dada somente quando da atribuição da classificação final), uma revisão desta opinião preliminar poderá ser realizada pela Austin Rating nas seguintes situações:
 - i) Caso seja solicitada pelo contratante a revisão com base na apresentação de novas informações e/ou instrumentos que alterem as condições e a estrutura originalmente analisadas;
 - ii) Caso os analistas responsáveis pelo acompanhamento da classificação preliminar obtenham de outras fontes confiáveis qualquer tipo de informação que possa de alguma forma sensibilizar a opinião ora indicada.
12. A eventual entrada desta classificação preliminar em processo de revisão será notificada pela Austin Rating ao lado do anúncio da própria classificação no site www.austin.com.br, na seção específica "Ratings Preliminares", com a inscrição "EM REVISÃO".
13. As eventuais alterações decorrentes de processos de revisão ou de início de novos processos analíticos serão sempre relatadas em versões posteriores de relatórios de rating de crédito preliminares.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela atribuição da classificação de risco de crédito das Cotas Subordinadas Júnior (Cotas) do Credvale FIDC Multissetorial (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 08 de junho de 2018, compondo-se dos seguintes membros: Tadeu Resca (Analista Sênior), Pablo Mantovani (Analista Sênior), Jorge Alves (Analista Sênior) e Maurício Carvalho (Analista Júnior). Esta reunião foi registrada na Ata Nº20180608-1.
2. A classificação atribuída está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs”, 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 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 se utilizaram de informações provenientes das seguintes fontes: SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A (Administradora), Ouro Preto Gestão de Recursos S/A. (Gestora) e Gerando Soluções Eireli (Consultora). 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, destacam-se: Regulamento do Fundo e informações sobre a Consultora, além de dados de carteira e desempenho do Fundo.
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. Para esta análise, foi realizada reunião com a Consultora Especializada com o objetivo de conhecer a estratégia e histórico da Consultora Especializada e do Credvale FIDC.
10. A classificação será revisada e atualizada 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. Na data do presente relatório, a Austin Rating não presta qualquer serviço direto para a Ouro Preto Gestão de Recursos S/A, porém, atribui ratings de crédito para diversos outros fundos que estão sob sua gestão, os quais podem ser consultados no website dessa agência, em: <http://www.austin.com.br/Ratings-FIDCs.html>. Nesta data, a Austin Rating também possui rating de crédito ativo para o Banco Paulista S/A, instituição financeira que possui o controle societário da SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A, administradora e custodiante do Fundo e de outros diversos fundos com classificação ativa. A Austin Rating não presta qualquer outro serviço de rating para a Consultora Especializada e empresas de controle comum, sócios e funcionários desta.
13. 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.
14. 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.
15. A classificação foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 08 de junho de 2018. 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.
16. 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 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 envida 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 QUAISQUER 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.

© 2018 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.**