

Rating

brCCC(sf)(p)

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

Data: 19/jan/2018

Validade: 19/abr/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 19 de janeiro de 2018, indicou o rating de crédito preliminar 'brCCC(sf)(p)' para as Cotas Subordinadas Júnior a serem emitidas pelo Alvorada Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Alvorada FIDC / Fundo).

O Alvorada FIDC ainda se encontra em fase de registro de funcionamento na Comissão de Valores Mobiliários – CVM, motivo pelo qual a presente classificação tem caráter preliminar. De acordo com as descrições no Regulamento disponibilizado para esta análise (minuta datada de 09 de outubro de 2017), o veículo operará sob a forma de condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado, e terá a administração e custódia da SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A (SOCOPA / Administradora / Custodiante), a Tercon Investimentos Ltda. (Tercon / Gestora), para a gestão profissional da carteira; e a Valor Fomento Mercantil Ltda. (Valor Fomento / Consultora), para auxílio à Gestora na prospecção e análise dos Direitos Creditórios a serem adquiridos e cobrança dos créditos inadimplidos.

O Fundo terá por objetivo proporcionar aos seus Cotistas a valorização de suas Cotas por meio da aplicação preponderante de disponibilidades (mínimo de 50,0% do PL) na aquisição de Direitos Creditórios originados por Cedentes nos segmentos, industrial, comercial, imobiliário, agrícola, financeiro, hipotecário, de arrendamento mercantil e de serviços em geral, de acordo com os Critérios de Elegibilidade e Política de Investimento, previstos em Regulamento. Os Direitos Creditórios poderão ser representados por duplicatas, cheques, cédulas de crédito bancário (CCB), notas promissórias com lastro em operações comerciais (contrato de compra e venda), contratos de prestação de serviços, entre outros.

Adicionalmente, uma vez em operação, o Alvorada FIDC poderá adquirir Direitos Creditórios oriundos de operações de compra e venda de produtos ou de prestação de serviços para entrega ou prestação futura, ou seja, Direitos Creditórios a performar, bem como lastreados em títulos ou certificados representativos desses contratos, tal como definidos no artigo 40, parágrafo 8º, da Instrução CVM 356/01, sem contar com garantia de instituição financeira ou de sociedade seguradora.

Do ponto de vista da estrutura de capital, o Alvorada FIDC estará autorizado a emitir Cotas Seniores (Série Única) e Cotas Subordinadas (Subclasses Mezanino e Júnior), observando a Relação Mínima de 150,0% - ou seja, as Cotas Subordinadas (Mezanino e Júnior) devem manter participação mínima equivalente a 50,0% do Patrimônio Líquido (PL) do Fundo. Não haverá limites para cada classe de Cotas Subordinadas (Mezanino ou Júnior), podendo, assim, o Fundo alocar quase todo o capital subordinado em Cotas Mezanino e manter o mínimo possível em Cotas Subordinadas Júnior.

As Cotas Subordinadas Júnior, objeto desta classificação, estarão subordinadas às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Mezanino, para efeito resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo. Seu resgate estará condicionado à disponibilidade de recursos líquidos para o pagamento e à preservação da subordinação mínima. As Cotas 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.

De acordo com informação transmitida pela Consultora, o Alvorada FIDC terá inicialmente um PL entre R\$ 4,0 milhões e R\$ 5,0 milhões, composto apenas por Cotas Subordinadas

Analistas:

Maurício Carvalho
Tel.: 55 11 3377 0716
mauricio.carvalho@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

Júnior. O Fundo tem a expectativa de emitir Cotas Seniores apenas ao final de 2018, e almeja atingir R\$ 7,0 milhões de PL até 2019.

O rating preliminar 'brCCC(sf)(p)' indica um risco muito alto, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva os recursos dos detentores de Cotas Subordinadas Júnior, o valor correspondente ao principal investido corrigido pela Taxa DI, na data de resgate, considerando as condições previstas em Regulamento.

A classificação preliminar 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, considerando a fase inicial deste veículo e a ausência de histórico de transações nesse ambiente, se deu com base nos parâmetros estabelecidos em Regulamento (aspectos estruturais), e na estratégia informada pela Valor Fomento, notadamente nos critérios de elegibilidade para os Direitos Creditórios; e (ii) na confrontação do risco de crédito estimado para a carteira aos mitigantes e reforços de crédito presentes na estrutura 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, tais como os riscos de liquidez, de mercado e jurídico. Adicionalmente, a nota apoia-se na análise de potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a contrapartes, assim como aqueles eventualmente transmitidos pela Valor Fomento e outras empresas de mesmo controle societário.

O rating preliminar 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 Alvorada 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. 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.

A classificação preliminar reflete, adicionalmente, entre os aspectos que acentuam o risco típico médio da espécie de ativo subjacente preponderante em Fundos semelhantes, ressaltando-se que o Alvorada FIDC não possuirá limites de concentração em relação a Cedente, Sacado e devedor coobrigado, uma vez que estará alinhado ao que versa o inciso I do parágrafo 4 do Artigo 40-A da instrução CVM 356/01.

O rating preliminar 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 Alvorada 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 subsectores em Regulamento, aspecto que também limita a classificação.

Ainda de forma considerada negativa, o Regulamento do Fundo (minuta de 09 de outubro de 2017) 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, não havendo a previsão de contratação de seguro de performance. Ademais, o Alvorada FIDC poderá adquirir títulos de crédito garantidos por contratos a performar (ou mesmo sem garantias). Desse modo, o total 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. Não está previsto na minuta do Regulamento qualquer impedimento ou percentual máximo do PL do Fundo em relação à aquisição de Direitos Creditórios para empresas que estejam em recuperação judicial ou mesmo que informe se os créditos deverão ser adquiridos de Cedentes que já tenham seus planos de recuperação homologados, deferidos

judicialmente e contra os quais não caiba mais recurso e, ainda, que não haja assunção do risco de crédito e de performance de recuperandas, este não define um limite máximo global para ativos oriundos de empresas nessa condição, fator que restringe a classificação.

Em contrapartida aos aspectos anteriormente mencionados, a Austin Rating destaca que, por se tratar de um fundo padronizado, o Alvorada FIDC não poderá adquirir créditos vencidos e não pagos e nem sequer outro tipos de ativos de valor ainda indefinido, tais quais ações judiciais e precatórios.

No que diz respeito aos ativos financeiros, a qualidade de crédito daqueles nos quais o Fundo poderá investir até 50,0% de seu PL, está sendo absorvida de forma positiva pela classificação das Cotas Subordinadas Júnior do Alvorada FIDC. Por Regulamento, o Fundo poderá investir em títulos de emissão do Tesouro Nacional, créditos securitizados pelo Tesouro Nacional, operações compromissadas exclusivamente com lastro em títulos públicos federais e em certificados e recibos de depósito bancário de instituições financeiras com classificação de risco no mínimo AA. O investimento nesses papéis, alternativamente à aquisição de recebíveis comerciais, até o percentual permitido, implica em risco de crédito muito reduzido a ser absorvido pelas Cotas classificadas, porém, a aplicação nestes ativos deve ocasionar rentabilidade bastante inferior àquela carregada pelos Direitos Creditórios e, inferior inclusive, às outras classes de Cotas (Mezanino e Seniores).

As Cotas Subordinadas Júnior possuirão posição inferior na hierarquia de pagamentos do Fundo e estão diretamente expostas ao risco da carteira, aspecto que é particularmente agravado pelo fato de não haver definição regulamentada de sua participação mínima sobre o PL.

A única proteção / reforço de crédito para esta classe de cotas é o potencial *spread* excedente. Embora seja esperado que a Consultora Especializada opere sempre com taxas que sobejem amplamente a taxa mínima de cessão (de CDI + 3,0% ao ano), o que tende a garantir o referido excesso de *spread*, especialmente quando este atingir um PL mais robusto alocado em Direitos Creditórios. Todavia, é necessário destacar que, dentro de um cenário de possível de acirramento de concorrência em sua(s) praça(s) de atuação, é possível que, para operar com taxas mais elevadas, o Fundo venha a ter de partir para a aquisição de operações envolvendo Cedentes com pior acesso a fontes de financiamento e de pior qualidade creditícia, situação que implicaria em maior risco para a carteira de ativos.

O risco de descolamento de taxas é incorporado, por sua vez, em medida reduzida à nota das Cotas Subordinadas Júnior do Alvorada FIDC. Está prevista em Regulamento 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. 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 de Cobrança (ainda não definido), 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 Alvorada FIDC no recebimento dos créditos em questão.

Além da ausência de *track record* do Fundo, a nota espelha a ausência de histórico consistente de atuação da Valor Fomento em operações originadas fora de seu grupo econômico.

Fundada em meados de 2013, a Valor Fomento é controlada pelos sócios administradores Sr. Gaspar Guttenberg de Mendonça Breda e Sr. Alfredo Guttenberg de Mendonça Breda. Atualmente, opera apenas em Maceió - AL, onde está sediada, porém, de acordo com informação transmitida pelos seus representantes, pretende expandir suas operações para os estados de Pernambuco e Sergipe nos próximos anos.

O foco da Valor Fomento está no desconto de duplicatas e cheques, notadamente para empresas de construção civil e atividades acessórias e este setor. A princípio, a empresa realizava a aquisição de duplicatas cedidas por fornecedores de empresas ligadas a seus sócios, a saber: Telesil Engenharia Ltda., RB Fortmix Concreto Ltda., Nova Empreendimentos Hoteleiros Ltda. e Alvorada Empreendimentos Hoteleiros Ltda. (tais empresas compõem o Grupo Telesil, não estruturado formalmente). Contudo, ao final de 2016, os sócios da empresa viram a oportunidade de realizar descontos de títulos fora do Grupo Telesil, iniciando, assim, as atividades de fomento como são atualmente.

De acordo com informações não auditadas recebidas pela Austin Rating, ao final de dez/17, a Valor Fomento contava com cerca de 80 clientes ativos e sua carteira montava R\$ 3,7 milhões, exibindo uma taxa média de 4,0% ao mês. Essa carteira mostrava-se pulverizada, com o maior cedente possuía concentração de 9,8%. Alguns cedentes são oriundos das operações ligadas ao Grupo Telesil, que a companhia analisa como baixíssimo risco. No que diz respeito aos sacados, estes também se mostraram pulverizados, sendo o sacado com maior representatividade a Telesil Engenharia Ltda., representando 9,6% de sua carteira no mês em análise. Os clientes em que a companhia tem por foco atuar com clientes que operem no *middle market* (faturamento em torno de R\$ 300 mil/mês), podendo chegar a clientes que faturam em torno de R\$ 1,0 milhão, buscando operar entre R\$ 100,00 mil e R\$ 500,00 mil com cada cliente. Conforme informado pela consultora, sua carteira possui prazo médio em torno de 45 dias, além disso, não possui títulos vencidos a mais de 180 dias, estando 80,8% a vencer, 1,9% vencidos até 30 dias, 4,0% vencidos entre 30 e 60 dias e 3,2% vencidos acima de 60 dias.

Sua estrutura operacional se mostra enxuta, contando com cerca de 10 pessoas, sendo 3 no comercial, 1 analista, 1 na cobrança, 1 gerenciando processos, 1 na administração geral, além dos sócios.

O processo de prospecção de clientes é realizado pela área comercial. Após esta etapa, é exigido o envio de informações, como Contrato Social, Demonstrativos Financeiros, faturamento dos últimos 12 meses, entre outras. Em seguida, é gerado limite equivalente a 30,0% de seu faturamento mensal, sendo este renovado a cada 6 meses, mediante a análise do Cedente.

A Austin Rating está ponderando negativamente na classificação a presença da Valor Fomento operando paralelamente ao Fundo, já que é bastante provável que seja mantido um volume de carteira substancial naquela companhia (operações que não se enquadram na política de investimento do Fundo). Esta prática não é desejável, na medida em que abre espaço para situações de conflito de interesse e permite, por exemplo, a transferência de operações problemáticas do Fundo para a Factoring, retirando a autenticidade dos resultados deste veículo.

Apesar dos aspectos acima, a classificação considera que a presença dos sócios da Consultora no capital subordinado do Fundo eleva o comprometimento com a qualidade da carteira e inibe ações que contrariem o princípio da boa fé.

Quanto à Tercon, 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. Aquela gestora possui rating de qualidade de gestão 'QG 3' com a Austin Rating.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do Alvorada FIDC, a nota está absorvendo a razoável qualidade operacional da SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A, para a qual a Austin Rating não realiza ação de rating.

Quanto à instituição onde será mantida a conta de cobrança do Fundo, esta ainda não foi definida, porém, a expectativa é

de que, conforme demais fundos similares, esta seja mantida em uma instituição de primeiro linha, com classificação de risco equivalente ao 'brAA', pelo menos, sem impacto para a classificação preliminar das Cotas Subordinadas Júnior do Fundo, portanto.

PERFIL DO FUNDO

Razão Social:	Alvorada Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
Administradora:	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
Gestora:	Tercon Investimentos Ltda.;
Custodiante:	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
Consultora Especializada:	Valor Fomento Mercantil Ltda.;
Agente de Cobrança:	Valor Fomento Mercantil 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, Instrução CVM nº 356/01, Instrução CVM nº 489/11, Instrução CVM nº 489/11, Instrução CVM nº 539/13 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
Regimento:	Regulamento Próprio (Minuta datada de 09 de outubro de 2017);
Forma:	Condomínio Fechado;
Prazo de Duração:	Indeterminado;
Público Alvo:	Investidores Qualificados, conforme definido na regulamentação da CVM;
Objetivo:	É proporcionar aos Cotistas, observada a política de investimento, de composição e de diversificação de sua carteira, a valorização das Cotas por meio da aplicação de recursos preponderantemente em Direitos Creditórios.
Política de Investimento:	<p>Direitos Creditórios: O Fundo deverá, após 90 (noventa) dias contados da primeira Data de Subscrição Inicial do Fundo, observar a Alocação Mínima de 50,0% (cinquenta por cento) do Patrimônio Líquido em Direitos Creditórios.</p> <p>Os Direitos Creditórios a serem adquiridos por este Fundo caracterizam-se por ser originados de operações realizadas entre Cedentes, que tenham domicílio ou sede no país, nos segmentos industrial, comercial, imobiliário, agrícola, financeiro, hipotecário, de arrendamento mercantil e de serviços em geral.</p> <p>Os Direitos Creditórios Cedidos poderão ser oriundos de operações de compra e venda de produtos ou de prestação de serviços para entrega ou prestação futura, bem como lastreados em títulos ou certificados representativos desses contratos, tal como definidos no artigo 40, parágrafo 8º, da Instrução CVM nº 356/01, sem contar com garantia de instituição financeira ou de sociedade seguradora.</p> <p>O público alvo é composto exclusivamente de sociedades integrantes do mesmo grupo econômico, e seus respectivos administradores e acionistas controladores e, de acordo com o inciso I do parágrafo 4 do Artigo 40-A da instrução CVM 356/01, o Fundo não terá qualquer limite de concentração em relação a cedente, sacado ou devedor coobrigado.</p> <p>Ativos Financeiros: O remanescente do Patrimônio Líquido, que não for aplicado em Direitos Creditórios, poderá ser mantido em moeda corrente nacional ou aplicado nos</p>

seguintes Ativos Financeiros: a) Até 100,0% (cem por cento) do saldo remanescente do Patrimônio Líquido em títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) Até 100,0% (cem por cento) do saldo remanescente do Patrimônio Líquido em créditos securitizados pelo Tesouro Nacional; c) Até 100,0% (cinquenta por cento) do saldo remanescente do Patrimônio Líquido em certificados e recibos de depósito bancário de instituições financeiras com classificação de risco no mínimo AA, conferida por agência classificadora de risco renomada; d) Até 50,0% (cinquenta por cento) do Patrimônio Líquido em demais títulos, valores mobiliários e ativos financeiros de renda fixa, exceto cotas do Fundo de Desenvolvimento Social (FDS); e) Até 50,0% (cinquenta por cento) do saldo remanescente do Patrimônio Líquido em fundos mútuos de investimento de renda fixa de perfil conservador que sejam administrados por instituições financeiras com classificação de risco de no mínimo AA, conferida por agência classificadora de risco renomada, autorizadas a atuar no país; f) Até 100,0% (cem por cento) do saldo remanescente do Patrimônio Líquido em operações compromissadas exclusivamente com lastro em títulos públicos federais; e g) Até 100,0% em cotas de emissão de fundos de investimento em cotas de fundo de investimento de renda fixa ou de fundo de investimento referenciado à Taxa DI, com liquidez diária, cujas políticas de investimento admitam a alocação de recursos exclusivamente nos ativos identificados nos itens "a", e "f" acima;

É proibido ao Fundo realizar operações em mercados de derivativos.

Vedações: É vedado à Administradora, à Gestora, ao Custodiante e à Consultora Especializada ou partes a eles relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto, comprar, ceder ou originar, direta ou indiretamente, Direitos Creditórios ao Fundo. Adicionalmente, é vedado ao Fundo realizar operações com ações e outros ativos de renda variável.

O Fundo poderá realizar operações nas quais a Administradora atue na condição de contraparte, com a finalidade exclusiva de realizar a gestão de caixa e a liquidez do Fundo.

Critérios de Elegibilidade:

O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que atendam, exclusiva e cumulativamente, aos seguintes Critérios de Elegibilidade: a) ser representado por Duplicatas, Cheques, Cédulas de Crédito Bancário, Contratos de Aluguel diversos, recebíveis de cartão de crédito, Notas Promissórias com lastro em operações comerciais (contrato de compra e venda) ou Contratos de Prestação de Serviços, e de Entrega Futura de Produtos e Serviços; b) ser originados de operações realizadas com Cedentes que tenham domicílio ou sede no país, nos segmentos industrial, comercial, imobiliário, agrícola, financeiro, hipotecário, de arrendamento mercantil e de serviços em geral; c) ter valor mínimo de R\$ 1,00 (um real); d) ter valor máximo de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais); e) ter prazo de vencimento mínimo de 5 (cinco) dias; e f) ter prazo de vencimento máximo de 10 (dez) anos;

Até 100,0% (cem por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo pode ser composto por Direitos Creditórios Cedidos oriundos de operações de compra e venda de produtos ou de prestação de serviços para entrega ou prestação futura, ou seja, Direitos Creditórios a performar, os quais não contarão com garantia de instituição financeira ou de sociedade seguradora nos termos do item 10.4 do Regulamento.

Não são aplicáveis as regras e prazos no item 11.1 do Regulamento, quando se tratar de confissão de dívida uma vez que não se trata de nova cessão e sim renegociação de Direitos Creditórios já cedidos.

As operações de aquisição dos Direitos Creditórios pelo Fundo serão consideradas formalizadas somente após a celebração do Contrato de Cessão e o recebimento do Termo de Cessão, firmado pelo Fundo com a respectiva Cedente, devidamente assinado, bem como depois de atendidos todos e quaisquer procedimentos descritos no Regulamento. Os Cedentes e/ou seus sócios, poderão, se for o caso, responder solidariamente com seus Devedores (sacados) pelo pagamento dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo, nos termos dos respectivos Contratos de Cessão.

Taxa Mínima de Cessão:

No mínimo, a uma taxa correspondente ao CDI, acrescido de sobretaxa de 3,0% (três por cento) ao ano, exceto nos casos de renegociação de dívida;

Classes de Cotas:

Seniores e Subordinadas (Mezanino e Júnior);

Relação Mínima e**Razão de Garantia:**

Cotas Seniores: no mínimo 150,0% (cento e cinquenta por cento), ou seja, no mínimo, 33,3% do PL deverão ser representados por Cotas Subordinadas (Mezanino e Júnior);

Cotas Subordinadas Mezanino: a Razão de Garantia admitida é de no mínimo 50,0% (cinquenta por cento), ou seja, no mínimo, 16,7% do PL deverão ser representados por Cotas Subordinadas Júnior.

Amortização e Resgate:

Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino: As Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino serão amortizadas e resgatadas, em moeda corrente nacional, observados os prazos e os valores definidos nos respectivos Suplementos de cada Série e de cada classe de Cotas Subordinadas Mezanino, respeitada, ainda, a ordem de alocação dos recursos do Fundo estabelecida na cláusula 24 do Regulamento.

Cotas Subordinadas Júnior: As Cotas Subordinadas Júnior somente poderão ser amortizadas ou resgatadas após a amortização ou o resgate integral das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino.

Se o Patrimônio Líquido assim permitir, as Cotas Subordinadas Júnior poderão ser amortizadas, a partir da primeira Data de Amortização do Fundo, desde que, considerada *pro forma* a amortização das Cotas Subordinadas Júnior, a Relação Mínima, a Razão de Subordinação, a Reserva de Amortização e a Reserva de Despesas e Encargos não fiquem desenquadradas.

Caso a Relação Mínima seja superior a 160,0% (cento e sessenta por cento), ocorrerá “Excesso de Cobertura”, podendo a Administradora realizar a amortização parcial das Cotas Subordinadas, até o limite da Relação Mínima definida no item 14.6.1 do Regulamento, e da Razão de Subordinação definida no item 14.6.2 do Regulamento, mediante solicitação por escrito dos respectivos Cotistas. A Administradora deverá realizar a amortização parcial das Cotas Subordinadas Júnior em até 10 (dez) dias úteis após o recebimento da solicitação dos Cotistas.

A Administradora poderá realizar a Amortização Compulsória, em moeda corrente nacional, exclusivamente para fins de enquadramento do patrimônio do Fundo a) à Relação Mínima; ou b) à Alocação Mínima.

Na hipótese de a Administradora decidir pela realização da Amortização Compulsória, o valor total das Cotas Seniores em circulação amortizado deverá ser suficiente para reequadrar o Fundo aos limites previstos no Regulamento.

Reserva de Amortização:

A Administradora deverá constituir uma Reserva de Amortização, para pagamento da amortização das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino, interrompendo parcialmente, se necessário, a aquisição de novos Direitos Creditórios, de modo que: a) a partir do 60º (sexagésimo) dia e até o 16º (décimo sexto) dia antes de cada Data de Amortização subsequente, o Fundo sempre mantenha em Disponibilidades soma equivalente a no mínimo 30,0% (trinta por cento) do valor futuro estimado da amortização das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino, conforme o caso, imediatamente subsequente; e b) a partir do 15º (décimo quinto) dia antes de cada Data de Amortização subsequente e até a respectiva Data de Amortização, o Fundo sempre mantenha em Disponibilidades soma equivalente a 100,0% (cem por cento) do valor futuro estimado da amortização das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino, conforme o caso, imediatamente subsequente.

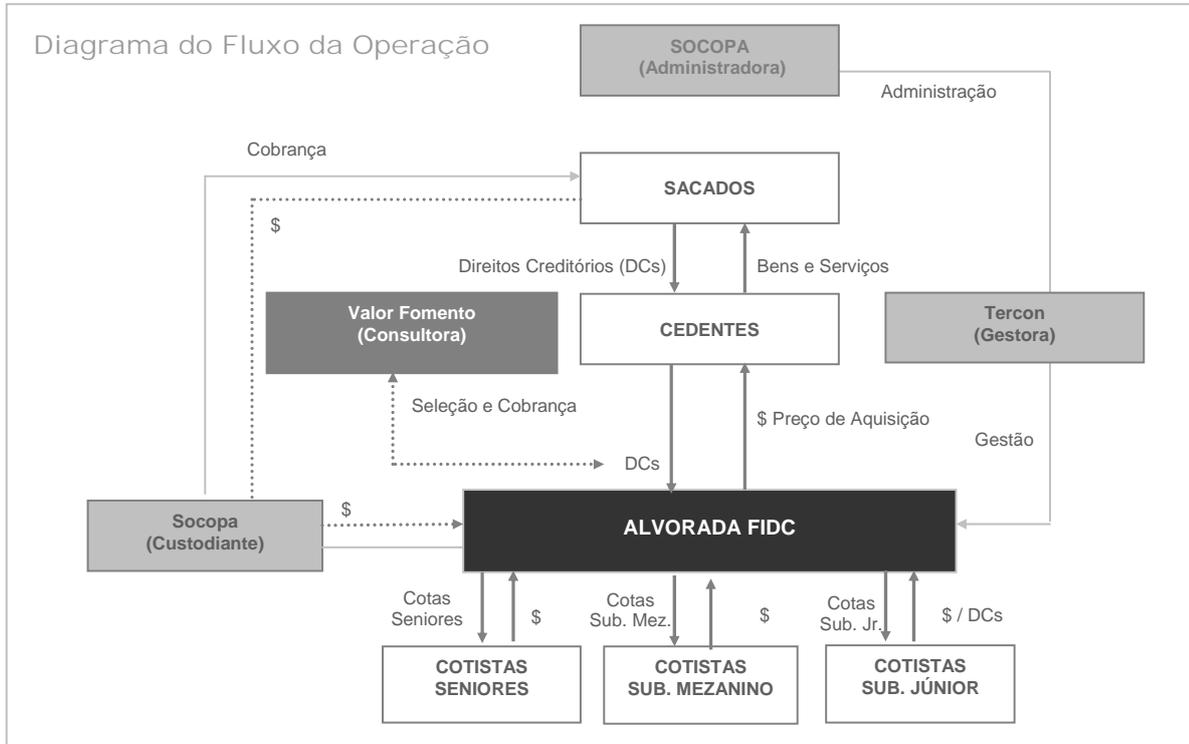
Eventos de Avaliação:

São considerados Eventos de Avaliação quaisquer das seguintes hipóteses: a) rebaixamento da classificação de risco de qualquer Série ou classe de Cotas Subordinadas Mezanino em mais de 2 (dois) degraus, conforme tabela da Agência Classificadora de Risco; b) caso a Razão de Subordinação não seja observada por mais de 15 (quinze) Dias Úteis consecutivos; c) inobservância, por mais de 15 (quinze) Dias Úteis consecutivos, da Relação Mínima; d) inobservância dos limites previstos para a Reserva de Amortização ou para a Reserva de Despesas e Encargos por mais de 10 (dez) Dias Úteis consecutivos; e) crescimento do percentual de recompra acima de 25,0% (vinte e cinco por cento) do valor total da carteira do Fundo; f) caso a amortização de qualquer Série ou classe de Cotas Subordinadas Mezanino não seja realizada em até 5 (cinco) Dias Úteis após a data estabelecida no respectivo Suplemento; g) amortização de Cotas Subordinadas Júnior em desacordo com o disposto no Regulamento; h) caso os Direitos de Crédito Cedidos vencidos e não pagos por período superior a 30 (trinta) dias consecutivos contados de sua data de vencimento atinjam 15,0% (quinze por cento) do Patrimônio Líquido; e i) quaisquer outros eventos que possam, na opinião da Administradora, impactar negativamente no desempenho do Fundo ou das Cotas.

Na ocorrência de qualquer Evento de Avaliação, a Administradora, imediatamente, a) suspenderá o pagamento da amortização das Cotas; e b) convocará a Assembleia Geral para deliberar se tal Evento de Avaliação deve ser considerado um Evento de Liquidação Antecipada.

Eventos de Liquidação do Fundo:

São considerados Eventos de Liquidação Antecipada quaisquer das seguintes hipóteses: a) caso a Assembleia Geral não defina um substituto para a Administradora, para a Consultora Especializada ou para o Custodiante, conforme o caso; b) caso a amortização de qualquer Série ou classe de Cotas Subordinadas Mezanino não seja realizada em até 20 (vinte) Dias Úteis após a data estabelecida no respectivo Suplemento; e c) caso seja deliberado em Assembleia Geral que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação Antecipada.



CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito das Cotas Subordinadas Júnior (Cotas) do Alvorada 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, pelo prazo de 01 (um) ano contado da data em que o contrato de prestação de serviços foi celebrado. O vencimento do contrato atual se dará em **22 de dezembro de 2018**.
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 **19 de abril 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 indicação da classificação de risco de crédito às Cotas Subordinadas Júnior (Cotas) a serem emitidas pelo Alvorada FIDC (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 19 de janeiro de 2018, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Coordenador da Reunião de Comitê), Leonardo dos Santos (Analista Pleno) e Mauricio Carvalho (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na ATA Nº 20180119-4.
2. A classificação indicada 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 – Não Padronizados.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*). Particularmente no que diz respeito à classificação das Cotas do Fundo, a análise foi prejudicada pela ausência de auditoria externa independente sobre parte das informações enviadas e pela ausência de histórico do Fundo, fatores ponderados na classificação.
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes da seguinte fonte: Valor Fomento Mercantil Ltda. EPP (Consultora e Agente de Cobrança).
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a indicação de uma classificação de risco de crédito. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se a Minuta do Regulamento do Fundo e informações sobre a Consultora, notadamente aquelas relativas à posição de sua carteira em diferentes datas e estratégias para o 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.
10. Após a atribuição da classificação final, esta 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 presta serviço relacionado ao rating de Qualidade de Gestão para a Tercon Investimentos Ltda., a gestora do Fundo, bem como 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, a administradora e custodiante do Fundo e de outros diversos fundos com classificações ativas com esta agência. Nesta data, a Austin Rating não atribui ratings para a Consultora Especializada e/ou outras partes a esta relacionadas.
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 19 de janeiro de 2018. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, no dia 19 de janeiro de 2018. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
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 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 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.**