

Rating**brB(sf)(p)**

O Fundo apresenta uma relação menos do que razoável entre os mecanismos de proteção para as Cotas e a perda estimada para a carteira. O risco é alto.

Data: 23/jul/2020

Validade: 21/out/2020

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 23 de julho de 2020, indicou o rating de crédito preliminar ‘brB(sf)(p)’ para as Cotas Subordinadas Júnior a serem emitidas pelo Brava I Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Brava I FIDC / Fundo), veículo cadastrado no CNPJ/ME sob o nº 37.622.658/0001-45.

O Brava I FIDC ainda se encontra em fase de registro para funcionamento na Comissão de Valores Mobiliários – CVM e, portanto, ainda é um veículo pré-operacional. Para esta análise, foi utilizada como base a minuta de Regulamento datada de 10 de julho de 2020 (Minuta de Regulamento) e outras informações vindas das partes integrantes do Fundo, também ainda sujeitas a confirmação, motivo pelo qual a presente classificação tem caráter preliminar.

O Fundo será constituído sob a forma de condomínio fechado e com prazo de duração indeterminado. Terá a administração e a custódia da BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A (BRL Trust / Administradora/ Custodiante) e a gestão da Vert Gestora de Recursos Financeiros Ltda. (Vert / Gestora).

Além dos participantes acima, a estrutura do Brava I FIDC contará com a presença da Nix Capital Serviços Ltda. (Nix Capital / Consultora Especializada), empresa do Grupo Nexxera, criada com o objetivo de atender ao Fundo. Essa empresa realizará a análise, a seleção e a cobrança extraordinária dos Direitos Creditórios originados via Plataforma Nexxera, desenvolvida e gerida pela coligada Nexxera Tecnologia e Serviços S/A (Nexxera TI).

O Fundo terá por objetivo proporcionar aos Cotistas a valorização de suas Cotas, preponderantemente, por meio da aplicação dos recursos na aquisição de Direitos Creditórios oriundos de transações comerciais performadas – ou seja, que não dependam de entrega futura de bens -, realizadas entre fornecedores (Cedentes) e seus clientes (Devedores / Sacados). Os Direitos Creditórios serão cedidos ao Fundo sem coobrigação das Cedentes e terão necessariamente que serem devidos por Sacados cadastrados na Plataforma Nexxera.

Quanto à estrutura de capital, o Brava I FIDC poderá emitir Cotas Seniores, Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Júnior, observando a Relação Mínima de 4,8% do Patrimônio Líquido (PL) do Fundo para as Cotas Subordinadas (Mezanino + Júnior). Não há definição de percentual mínimo de participação para as Cotas Subordinadas Júnior, classe que se subordinará às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Mezanino, para efeitos de resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo.

O rating preliminar ‘brB(sf)(p)’ indica um alto risco, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva aos detentores de Cotas Subordinadas Júnior o valor correspondente ao principal investido, corrigido pela Taxa DI, na data de resgate, considerando as condições previstas no Regulamento. Destaque-se aqui que as Cotas Subordinadas Júnior não possuem *benchmark* de remuneração, de tal modo que, para caracterizá-las como obrigações de dívida, tornando-as passíveis de classificação de risco de crédito, a Taxa DI foi adotada pela Austin Rating como parâmetro para a definição de *default*.

A classificação preliminar decorre da utilização de metodologia própria, baseando-se, fortemente, em dois pilares de análise: (i) na definição do perfil de risco de crédito médio da carteira de Direitos Creditórios a ser formada pelo Fundo, o que, considerando a ausência de histórico desse veículo, se deu com base nos parâmetros estabelecidos em seu Regulamento,

Analistas:

Thamires de Souza
Tel.: 55 11 3377 0728
thamires.souza@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

notadamente nos critérios de elegibilidade e condições de cessão para os Direitos Creditórios e nos limites de concentração em Cedente e Devedores / Sacados, e na estratégia informada por representantes do Grupo Nexxera; e (ii) na confrontação do risco de crédito estimado para a carteira aos mitigadores e reforços de crédito presentes na estrutura do Fundo. Afora a análise específica do risco de crédito, a nota preliminar se baseia na análise de outros fatores de risco também relevantes para as Cotas Subordinadas Júnior do Fundo, tais como os riscos de liquidez, de mercado e jurídico, assim nos potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a contrapartes, assim como naqueles relativos à Consultora Especializada e outras empresas de mesmo controle societário.

O rating preliminar está refletindo os riscos típicos de carteiras de recebíveis comerciais. Nesse sentido, como a Minuta de Regulamento não faz qualquer tipo de restrição à qualidade creditícia de Devedores, principais fontes de risco para o Fundo, e não há histórico de transações pelo qual já se possa verificar o perfil desses, a nota preliminar está incorporando o potencialmente frágil risco de crédito médio de Devedores do Brava I FIDC, com a possibilidade de predominância de empresas com baixo nível de Governança Corporativa e tipicamente bastante vulneráveis às oscilações da economia, aspecto que poderá assumir maior relevância em face da crise provocada pela COVID-19 no Brasil.

Adicionalmente, a nota preliminar reflete, entre os aspectos que acentuam o risco típico médio do tipo de ativo subjacente preponderante em Fundos semelhantes, a ausência de limites de concentração mais conservadores em relação a Cedentes e Devedores / Sacados. O Brava I FIDC está, pela Minuta de Regulamento, alinhado apenas ao Artigo 40-A da ICMV nº 356/01, podendo, concentrar individualmente até 20,0% do PL em apenas um Devedor ou Coobrigado, sendo permitido, inclusive, conforme consta na referida instrução, que tais limites podem ser ultrapassados, havendo a possibilidade de concentração da totalidade do PL em apenas uma única empresa, caso seja empresa de capital aberto, por exemplo ou que simplesmente tenha suas Demonstrações Financeiras auditadas, condição que poderá ser atendida também pela grande maioria dos Sacados do Fundo, clientes da Plataforma Nexxera. De todo modo, pela Minuta de Regulamento, os Devedores do Brava I FIDC deverão obedecer, depois de computada, pro forma, a aquisição do Direito Creditório pretendida, exposição máxima de R\$ 10.000.000,00 ou o limite específico aprovado para o Devedor pelo Fundo quando da respectiva data de oferta de Direitos Creditórios ao Fundo, o que for menor. Tais limites poderão garantir bom nível de pulverização, o que estará condicionado, porém, ao valor do PL do Fundo.

A classificação preliminar também está levando em conta a possibilidade de forte exposição a segmentos específicos e a determinadas regiões e economias em particular, por conta da ausência de limites máximos de exposição por setores e regional em Minuta de Regulamento.

De acordo com a estratégia informada pelo Grupo Nexxera, o Fundo deverá atuar com uma carteira com maior concentração em empresas do segmento de varejo alimentício, menos afetado pela crise originada da pandemia de COVID-19, e com concentrações reduzidas em Cedentes e Sacados, esse último aspecto reforçado pelo fato de já existirem 20 mil fornecedores e mais de 1 mil Sacados como usuários da Plataforma Nexxera; e, além disso, com base no que foi informado, espera-se que o Brava I FIDC inicie suas operações antecipando recebíveis para cerca de 60 Sacados de maior porte e melhor qualidade de crédito e que já foram aprovados por análise prévia mais rigorosa, com vistas a terem limites cobertos por seguro de crédito, elemento de reforço que poderá ser incluído na transação futuramente.

A Austin Rating destaca, entretanto, que, não obstante a estratégia de composição e diversificação da carteira e os critérios e requisitos de seleção informados pelo Grupo Nexxera favorecerem a percepção de risco da carteira a ser formada, os efeitos para a classificação preliminar foram pouco significativos, diante da ausência de histórico do Fundo e de um possível prolongamento e aprofundamento da crise econômica gerada pela pandemia e de seus efeitos sobre a capacidade creditícia dos Devedores já pré-selecionados e daqueles que ainda possam vir a integrar a carteira do Fundo.

Por outra parte, a classificação preliminar levou em conta, de modo positivo, a definição de prazo máximo de vencimento de 60 dias para os Direitos Creditórios, o que indica um horizonte de exposição reduzido aos riscos de Devedores. Igualmente, a vedação à aquisição de títulos mais arriscados e sem garantias, como CCBs, por exemplo, foi considerado favoravelmente.

Outros critérios presentes na Minuta de Regulamento do Brava I FIDC e que tendem a contribuir para a neutralização dos riscos de sua carteira também foram ponderados na classificação preliminar. Dentre esses, destacam-se: (a) os Devedores /

Sacados deverão ter conhecimento e concordância com a potencial cessão dos Direitos Creditórios ao Fundo por meio liberação dos Direitos Creditórios para antecipação na Plataforma Nexxera, reconhecendo a sua respectiva obrigação de pagamento dos Direitos Creditórios e confirmando que os mesmos decorrem de obrigação performada pelos Cedentes, seja em razão de serviço efetivamente prestado ou mercadoria já entregue e recebida; (b) os Cedentes não poderão ter indicativa de insolvência, declaração ou requisição de recuperação judicial, pedido falência ou falência decretada, conforme verificado por certidões emitidas há, no máximo, 3 meses da data de aquisição e pagamento dos recebíveis; (c) por se tratar de um Fundo padronizado, o Brava I FIDC não poderá adquirir créditos vencidos e não pagos, assim como outros tipos de ativos de valor ainda indefinido, tais como 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 preliminar das Cotas Subordinadas Júnior do Brava I FIDC. Pela Minuta de Regulamento, o Fundo estará autorizado ao investimento em títulos de emissão do Tesouro Nacional, Operações Compromissadas, com liquidez diária, com lastro em Títulos Públicos Federais, desde que sejam com qualquer das Instituições Autorizadas, além de Cotas de fundos de investimentos de renda fixa, com liquidez diária. O investimento nesses papéis, alternativamente à aquisição de recebíveis comerciais, até o percentual permitido, implica risco de crédito muito reduzido a ser absorvido pelas Cotas classificadas, porém, a aplicação nesses ativos deve ocasionar rentabilidade bastante inferior àquela carregada pelos Direitos Creditórios e também àquela das Cotas Seniores e Subordinadas Mezanino, ainda não definidas.

As Cotas Subordinadas Júnior do Brava I FIDC estarão diretamente expostas ao risco derivado do tipo de ativo subjacente, particularmente acentuado por alguns fatores estruturais (presentes na Minuta de Regulamento) anteriormente destacados. Tal exposição é justificada não só por sua posição inferior na hierarquia de recebimentos do Fundo, mas, também, pelo fato de que seu Regulamento permite elevada alavancagem, por meio de emissões de Cotas Seniores e Subordinadas Mezanino.

A formação de spread excedente, elemento que representa o único reforço de crédito para a Classe avaliada é incerta no ambiente do Fundo. Embora seja esperado que a Gestora busque ativos com taxas de remuneração que supere amplamente a remuneração das Cotas Seniores e Subordinadas Mezanino e os custos e despesas gerais do Fundo, a Minuta de Regulamento do Brava I FIDC garante apenas que os créditos serão cedidos a uma taxa mínima de 0,87% ao mês, condizente com o perfil de risco mínimo dos títulos que serão foco de aquisição, e não há, no presente, a definição dos *benchmarks* das demais classes de cotas. Desse modo, a análise do potencial spread excedente será realizada pela Austin Rating de forma mais aprofundada na ocasião do processo de confirmação da presente classificação preliminar e de atribuição das Cotas Seniores do Fundo, para o qual também foi contratada.

Afora os pontos ligados diretamente ao risco de crédito de ativos e aos reforços de crédito disponíveis, a classificação preliminar considera o substancial risco de liquidez para os detentores de Cotas Subordinadas Júnior do Fundo, dada a posição dessas na ordem de pagamentos. Do mesmo modo, embora o Brava I FIDC virá a ser constituído sob a forma de condomínio fechado, o que facilitará a gestão de caixa do Fundo, a liquidez para o pagamento dos resgates dependerá da qualidade creditícia futura da carteira, que, diante das permissões dadas pela política de investimentos apresentada na Minuta de Regulamento, poderá ser muito baixa.

O risco de descolamento de taxas é incorporado, por sua vez, em medida reduzida à nota preliminar das Cotas Subordinadas Júnior do Brava I FIDC. Embora esteja previsto o descasamento estrutural de taxas entre os ativos (Direitos Creditórios prefixados) e passivos (Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino pós-fixadas), esse risco acabará sendo fortemente suavizado pelo curto prazo médio dos títulos, que permitirá uma rápida remarcação de taxas. Ademais, conforme comentado anteriormente, é esperado que a carteira de Direitos Creditórios tenha taxa de remuneração média que garanta margem elevada ante a remuneração das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino e as despesas e custos do Fundo, suportando variações positivas expressivas no indexador dessas cotas.

A classificação preliminar também incorpora a presença de risco de desvio de fluxos (fungibilidade), ou seja, de que os pagamentos sejam realizados pelos Devedores em contas de titularidade dos Cedentes, fora do ambiente de controle da Nexxera TI, o que pode ocorrer por ocasião de desvio de conduta dessas partes; ou, ainda, de que tais pagamentos sejam realizados diretamente em contas correntes de titularidade da própria Consultora Especializada ou de partes a ela

relacionadas, na medida em que essas serão responsáveis diretas pela cobrança. Embora presente na transação, haverá bom nível de mitigação desse risco, com a esperada pulverização em Cedentes e Devedores, a notificação e o aceite desses últimos e todo o controle das transações sendo realizados pela Plataforma Nexxera, à qual a Gestora terá acesso. Aqui, é importante destacar que, por meio da funcionalidade “Simulação de Antecipação de Compromissos a Receber” na Plataforma e, no caso de aceite da proposta, o Fundo e os Fornecedores (Cedentes) deverão formalizar sua concordância com relação à Cessão de Direitos Creditórios na Plataforma Nexxera, por meio da assinatura do respectivo Termo de Cessão. Ademais, a Nexxera garantirá que a Plataforma Nexxera realizará a alteração do Domicílio Bancário para pagamento dos Direitos Creditórios pela Plataforma Nexxera e o Devedor passará a realizar o pagamento de todos os Direitos Creditórios cedidos ao Fundo, nas respectivas datas de vencimento, por meio de transferência eletrônica disponível (TED), ou outro mecanismo de transferência de recursos autorizado pelo BACEN, exclusivamente para conta previamente indicada pela Gestora do Brava I FIDC.

A Austin Rating considera que, embora possa haver aberturas para riscos de fraude / moral de Cedentes, inclusive de duplicidade de cessão, esses serão suavizados pela operacionalização de todas as transações na Plataforma Nexxera e possivelmente pela adoção de alta pulverização em Cedentes.

Do ponto de vista jurídico, é vista de maneira positiva a previsão de realização das cessões sem coobrigação, na medida em que, ao caracterizar a venda definitiva dos Direitos Creditórios, reduz o risco de perdas para o Fundo na entrada em Recuperação Judicial de Cedentes. Por outro lado, como as cessões não serão registradas em cartório, em eventual duplicidade de cessão, poderá haver discussões em relação à propriedade dos ativos e à prioridade do Brava I FIDC no recebimento de valores.

Dada sua recente fundação, a qualidade operacional da Nix Capital ainda não foi testada. No entanto, a Austin Rating acredita que a empresa contará com estrutura, processos e práticas de pagamento e concessão de crédito e cobrança compatíveis com os volumes a serem operados pelo Fundo, usufruindo da Plataforma Nexxera e toda estrutura do Grupo Nexxera. Nesse sentido, há que se destacar a presença do risco de descontinuidade associado à Nexxera TI, que, porém, mostra-se pouco relevante atualmente, especialmente diante do lucro reportado no último exercício (R\$ 24,0 milhões, conforme demonstrações financeiras não auditadas). Há que se destacar, ainda, que existirá um maior estímulo para que as empresas do Grupo Nexxera atuem de forma diligente, o que estará relacionado à participação prevista de seus sócios no capital subordinado do Fundo (no mínimo, 25,0% das Cotas Subordinadas Júnior).

A Nix Capital, com sede em Florianópolis – SC, foi fundada em maio deste ano de 2020, pelos sócios Leonardo Borges da Silva Martins, Marcio Bueno Almeida, Edenir Silva, Daniela Machado Silva, Eduarda Machado Silva e Marcela Emilia Silva do Valle Pereira.

A Consultora atuará na análise e apresentação para seleção pela Gestora, os Direitos Creditórios que poderão integrar a carteira do Fundo, via Plataforma Nexxera, observadas a Política de Crédito e as Condições de Cessão, recomendará a Gestora, a taxa de desconto a ser utilizada para o cálculo do preço de aquisição do recebível a ser cedido ao Fundo, a gestão dos pagamentos feitos pelos Devedores, bem como auxiliar na cobrança dos Direitos Creditórios inadimplidos e na renegociação dos Direitos Creditórios cedidos, além de monitorar toda e qualquer informação adversa, bem como comunicar prontamente à Gestora toda e qualquer ocorrência que tenha levado ou que possa levar à deterioração da situação financeira dos Devedores, entre outros, sempre com o objetivo de atender às demandas do Brava I FIDC.

Já a Nexxera TI, detentora da Plataforma Nexxera, tecnologia que provê o serviço de antecipação para o Fundo, mantém sua sede também em Florianópolis-SC e tem como sócios Edson Silva e Edenir Silva. Fundada em 1992, possui elevada experiência em *gateway* de transações financeiras e mercantis, fornecendo soluções que interligam empresas, fornecedores e clientes de diversos segmentos. No ano de 2019, a Nexxera operou com 3,5 trilhões transações de recebimentos como cartão, boleto, conta, débito em conta, TED, subadquirência, operações risco Cedente e de Sacado e já transacionou antecipação para fornecedores a cerca de R\$ 50 bilhões de reais. Adicionalmente, sua estrutura operacional contempla 300 colaboradores para o bom funcionamento da Nexxera.

A Plataforma eletrônica “EEN – Ecossistema Eletrônico Nexxera” operada pela Nexxera TI, é o conjunto de serviços que

integra o sistema de ERP, que atende diversos aspectos dos processos financeiros, mercantis, logísticos, gerenciais e relativos ao crédito e sua cadeia de valor e a antecipação de recebíveis. Na interface (Portal de Antecipação e Descontos) é possível simular a operação de antecipação, contratar a antecipação, travar recebíveis a favor do Fundo, controlar a cessão, convênio e demais regras que garantem um nível muito baixo de risco de *default* na rede Nexxera. Adicionalmente, a Plataforma para o Fundo será em ambiente online, onde todos os prestadores, inclusive os potenciais Cedentes e Sacados, poderão acompanhar o processo de antecipação.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do Brava I FIDC, a classificação está absorvendo a qualidade operacional da BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A, a qual acumula as atividades de Administradora e de Custodiante, para as quais a instituição possui histórico relevante e tem dedicado seus melhores esforços. Em relação à Vert Gestora de Recursos Financeiros Ltda. tampouco foram identificados potenciais riscos relevantes a ela associados que possam afetar a qualidade creditícia das Cotas do Fundo.

Quanto à instituição onde será mantida a conta do Fundo, o Itaú Unibanco S/A, o risco transmitido é muito baixo, comparativamente a outros emissores e emissões nacionais.

PERFIL DO FUNDO

Denominação:	Brava I Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
CNPJ:	nº 37.622.658/0001-45;
Administradora:	BRL TRUST Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A;
Gestora:	Vert Gestora de Recursos Financeiros Ltda.;
Custodiante:	BRL TRUST Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A;
Consultora:	Nix Capital Serviços Ltda.;
Agente de Cobrança:	Nix Capital Serviços 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 CMN, pela Instrução CVM nº 356/01, e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis, será regido pelo Regulamento;
Regimento:	Minuta de Regulamento, datado em 10 de julho de 2020;
Forma:	Condomínio Fechado;
Prazo de Duração:	Indeterminado;
Público Alvo:	São Investidores Profissionais, definidos como tal pela regulamentação editada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM);
Objetivo:	É proporcionar rendimento aos Cotistas, por meio do investimento dos recursos do Fundo na aquisição de Direitos Creditórios que atendam à política de investimento, à composição e à diversificação da carteira do Fundo, descritas em Regulamento;
Política de Investimentos:	Direitos Creditórios - No prazo de 90 (noventa) dias contados da data de início do Fundo, o Fundo deverá observar a alocação mínima. Caso o Fundo não disponha de Direitos Creditórios suficientes para atender a alocação mínima, no prazo referido acima, a Administradora deverá solicitar à CVM autorização para prorrogar o prazo para enquadramento do Fundo à alocação mínima por novo período de 90 (noventa) dias corridos, sem necessidade de autorização da Assembleia Geral de Cotistas;

Os Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo são os Direitos de Crédito performados (cujo Fornecimento tenha sido entregue/concluído) vincendos, existentes, livres e desimpedidos de quaisquer ônus, gravames ou garantias, de titularidade de um Cedente, originados no âmbito das atividades de Fornecimento, celebradas entre o Cedente e os Devedores, que sejam representados pelos Documentos Comprobatórios, das respectivas transações, sempre no mercado local, expressos em moeda corrente nacional;

Os Direitos Creditórios serão adquiridos pelo Fundo de acordo com a política de investimento, diversificação e composição da carteira do Fundo estabelecida em Regulamento, ainda, as condições previstas no Contrato de Cessão, nos Convênios e na legislação pertinente;

Exceto pela aquisição de Direitos Creditórios, o Fundo não poderá realizar outras operações nas quais o Cedente, seus respectivos controladores, sociedades por ele direta ou indiretamente controladas, coligadas ou outras sociedades sob controle comum atuem na condição de contraparte;

Considerando que a cessão dos Direitos Creditórios ao Fundo ocorrerá sem coobrigação do Cedente, o Cedente, seus controladores, sociedades por ela direta ou indiretamente controladas, coligadas ou outras sociedades sob controle comum não respondem pelo pagamento dos Direitos Creditórios ou pela solvência dos Devedores, mas respondem pela sua existência e higidez;

Em especial, é vedado à Administradora, à Gestora, ao Custodiante e a partes a eles relacionadas (tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto) ceder ou originar, direta ou indiretamente, Direitos Creditórios ao Fundo;

Ativos Financeiros - A parcela do PL do Fundo que não estiver alocada em Direitos Creditórios poderá ser mantida em moeda corrente nacional ou aplicada nos seguintes Ativos Financeiros: (a) Letras Financeiras do Tesouro Nacional; (b) operações compromissadas, com liquidez diária, lastreadas em títulos públicos federais, desde que sejam com qualquer das instituições autorizadas; (c) certificados de depósito financeiro, com liquidez diária cujas rentabilidades sejam vinculadas à Taxa DI, emitidos por qualquer das Instituições Autorizadas; e (d) Cotas de Fundos de investimento que invistam exclusivamente nos ativos listados nos itens (a), (b) e/ou (c) acima;

Derivativos: É vedado ao Fundo realizar operações nos mercados de derivativos;

O Fundo não poderá realizar operações de aquisição de ativos, nas quais a Administradora, a Gestora, o Consultor Especializado, o Agente de Cobrança Extraordinária, o Custodiante, seus controladores, sociedades por eles direta ou indiretamente controladas, coligadas ou outras sociedades sob controle comum, atuem na condição de contraparte;

O Fundo não poderá investir em Ativos Financeiros de emissão ou coobrigação da Administradora, da Gestora, do Custodiante, ou de suas respectivas partes relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto;

É vedado ao Fundo realizar operações de: (i) *day-trade*, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente de o Fundo possuir estoque ou posição anterior do mesmo Ativo Financeiro; (ii) venda de opções de compra a descoberto e alavancadas, a qualquer título; e (iii) renda variável;

- Limites de Concentração:** O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios e outros ativos de um mesmo Devedor, ou de coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade, desde que limitado a 20,0% do PL, nos termos do artigo 40-A da Instrução CVM nº 356/01, exceto nas hipóteses previstas no §1º de tal artigo e observado o disposto no item 10.6 do Regulamento e seus subitens;
- Condições de Cessão:** O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que atendam as seguintes Condições de Cessão a serem verificados pela Gestora, na Data de Oferta de Direitos Creditórios: (a) o Devedor deverá estar aprovado junto ao Fundo, bem como deverá haver disponibilidade de limite de crédito do mesmo; (b) depois de computada, pro forma, a aquisição do Direito Creditório pretendida, a exposição máxima do Fundo ao respectivo Devedor deverá ser de, no máximo, o menor entre: (i) R\$ 10.000.000,00; e (ii) o limite específico aprovado para o Devedor pelo Fundo quando da respectiva data de oferta de Direitos Creditórios ao Fundo; (c) desde que seja de conhecimento do Fundo, o Devedor não poderá ter: i) limite de crédito anteriormente recusado ou cancelado pelo Fundo; ii) quaisquer obrigações pecuniárias perante o Fundo vencidas e não pagas por um período superior a 30 dias contados da data de vencimento inicialmente pactuado ou após eventual prorrogação por 30 dias; ou iii) títulos protestados pelo Fundo na data de aquisição e pagamento; (d) a reserva de despesas deverão estar devidamente constituídas, nos termos previstos em Regulamento; (e) depois de computada, pro forma, a aquisição do Direito Creditório pretendida, o Índice de Cobertura deverá ser superior a 1,00 (um inteiro); (f) depois de computada, pro forma, a aquisição do Direito Creditório pretendida, o Índice de Liquidez deverá ser superior a 1,00 (um inteiro); (g) depois de computada, pro forma, a aquisição do Direito Creditório pretendida, a Taxa Média de Cessão dos Direitos Creditórios cedidos adquiridos e constantes da carteira do Fundo deverá ser igual ou superior a 0,87% ao mês; e (h) o montante agregado do preço de aquisição deve observar a disponibilidade de caixa do Fundo, conforme informado pela Administradora;
- As Condições de Cessão serão verificadas pela Gestora, com base em arquivo eletrônico e informações enviadas pelo Cedente, com auxílio do Consultor Especializado, em cada data de oferta de Direitos Creditórios;
- Critérios de Elegibilidade:** Os Critérios de Elegibilidade dos Direitos Creditórios: (a) o Devedor deverá ter manifestado a sua ciência e concordância com a potencial cessão dos Direitos Creditórios ao Fundo por meio liberação dos Direitos Creditórios para antecipação na Plataforma Nexxera, manifestando ciência e reconhecimento da sua respectiva obrigação de pagamento dos Direitos Creditórios e confirmando que os mesmos decorrem de obrigação performada pelo Cedente, seja em razão de serviço efetivamente prestado ou mercadoria já entregue e recebida; (b) Os Direitos Creditórios deverão ser adquiridos com, no mínimo, 15 dias de antecedência de seu prazo final de vencimento; (c) os prazos mínimo e máximo de vencimento dos Direitos Creditórios deverão ser, respectivamente, de 15 dias e 60 dias, contados da respectiva data de emissão dos Direitos Creditórios pelo Fundo; (d) o Cedente deverá possuir cadastro atualizado junto à Administradora; (e) o Cedente não poderá ter indicativa de insolvência, declaração ou requisição de recuperação judicial, pedido falência ou falência decretada, conforme verificado por certidões emitidas há, no máximo, 3 meses da data de aquisição e pagamento; e (f) os Direitos Creditórios deverão ser expressos em moeda corrente nacional;
- Os Critérios de Elegibilidade serão verificados pelo Custodiante, após validação das Condições de Cessão pela Gestora, na data de oferta de Direitos Creditórios, considerando-se essas verificações definitivas e suficientes para a concretização da Cessão; Creditórios tenham atendido exclusiva, plena e cumulativamente às Condições

de Cessão e aos Critérios de Elegibilidade, conforme aplicável, na respectiva data de oferta de Direitos Creditórios, o desenquadramento de qualquer Direito Creditório cedido com relação a qualquer Condição de Cessão ou Critério de Elegibilidade, conforme o caso, por qualquer motivo, após sua cessão ao Fundo, não obrigará a sua alienação pelo Fundo, nem dará ao Fundo qualquer pretensão, recurso ou direito de regresso contra o Consultor Especializado, o Cedente, a Administradora, a Gestora, o Agente de Cobrança Extraordinária, o Custodiante, seus controladores, sociedades por eles direta ou indiretamente controladas, coligadas ou outras sociedades sob controle comum, exceto em caso de comprovada culpa ou dolo;

Taxa de Média de Cessão:

A Taxa Média de Cessão dos Direitos Creditórios cedidos adquiridos e constantes da carteira do Fundo deverá ser igual ou superior a 0,87% ao mês;

Classe de Cotas:

Cotas Seniores, Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Júnior;

Relação Mínima:

A razão mínima admitida entre o PL e o somatório do valor das Cotas Seniores em circulação, a qual deverá ser apurada pela Administradora em uma mesma data deverá corresponder a, no mínimo, 105,0%.

Os Cotistas detentores de Cotas Seniores que representem no mínimo 75% (setenta e cinco por cento) do total das Cotas Subordinadas Júnior em circulação enviem notificação à Administradora solicitando a emissão de Cotas Sêniores, devendo, em tal notificação, constar as características das Cotas Sêniores a serem emitidas, observado o disposto no presente Regulamento;

O Cotista Subordinado Nexxera deverá subscrever e integralizar, no mínimo, 25,0% (vinte e cinco por cento) das Cotas Subordinadas Júnior emitidas no âmbito da 1ª (primeira) emissão de Cotas Subordinadas Júnior, nos termos previstos no respectivo Suplemento. O Cotista Subordinado Nexxera deverá manter as Cotas Subordinadas Júnior por ele subscritas e integralizadas durante o prazo de duração do Fundo.

Amortização e Resgate:

Os pagamentos da Remuneração, das Amortizações do principal e das Amortizações extraordinárias serão realizadas de acordo com o disposto no Regulamento, em especial no capítulo 15 e nos Suplementos. Qualquer outra forma de pagamento de Cotas diferente das estipuladas no Capítulo 15 do Regulamento deverá ser objeto de Assembleia Geral;

Se o Patrimônio do Fundo permitir, em cada data de pagamento será paga, por meio de Amortização das respectivas Cotas, a Remuneração com relação a cada Cota Sênior e Cota Subordinada Mezanino, em moeda corrente nacional, observados os respectivos limites de remuneração, nos termos do item 15.4 do Regulamento, e de acordo com a ordem de alocação de recursos prevista no Capítulo 16 do Regulamento;

Se o Patrimônio do Fundo permitir, em cada Data de Pagamento, será também paga a Amortização de Principal com relação a todas as Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino, em moeda corrente nacional, observadas as respectivas metas de Amortização de principal, nos termos do item 15.4 do Regulamento, e de acordo com a ordem de alocação de recursos prevista no Capítulo 16 do Regulamento;

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, ressalvada a hipótese de Amortização Extraordinária prevista no item 15.5.1 do Regulamento e seus sub itens, conforme a seguir: (a) após alocados os recursos do Fundo que tenham prioridade sobre as Amortizações Extraordinárias, de acordo com a ordem

prevista no Capítulo 16 do Regulamento, o Índice de Cobertura seja superior a 1,02; (b) esteja em curso a Amortização Pro Rata ou caso não existam Cotas Seniores e Cotas das classes de Cotas Subordinadas Mezanino em circulação; (c) considerada pro forma a Amortização Extraordinária a ser realizada, o Índice de Cobertura seja igual ou superior a 1,00; (d) o Índice de Liquidez seja superior a 1,00; (e) considerada pro forma a Amortização Extraordinária a ser realizada, a Relação Mínima não fique desenquadrada; (f) não tenha sido identificado qualquer Evento de Avaliação ou Evento de Liquidação Antecipada pela Administradora, em relação ao qual a Assembleia Geral ainda não tenha se manifestado de forma definitiva no sentido de que: 1) o Evento de Avaliação não configura um Evento de Liquidação Antecipada; ou 2) os procedimentos de liquidação do Fundo não devem ser iniciados após a ocorrência do Evento de Liquidação Antecipada, conforme o caso, ou caso não existam Cotas Seniores em circulação; e (g) não esteja em curso a liquidação do Fundo;

Não será permitida a realização de qualquer Amortização Extraordinária em Direitos Creditórios, exceto após o resgate integral das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino ou em caso de liquidação do Fundo;

Sem prejuízo do disposto acima, as Cotas Subordinadas Júnior também poderão ser amortizadas sempre que assim for previamente decidido em Assembleia Geral;

Os pagamentos referentes às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Mezanino somente poderão ser realizados por meio da dação em pagamento de Direitos Creditórios na hipótese de liquidação do Fundo. Em caso de dação em pagamento de Direitos Creditórios, tal operação será realizada fora do ambiente da B3;

As Cotas deverão ser resgatadas até a última data de pagamento, que corresponde à data do término do respectivo prazo de duração, pelo seu respectivo valor contábil;

Nas datas que forem datas de pagamento, a Gestora deverá, por meio dos competentes débitos e créditos realizados na Conta do Fundo, alocar os recursos decorrentes da integralização das Cotas, do recebimento de recursos provenientes da carteira do Fundo, e aqueles correspondentes ao valor agregado dos Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo, na seguinte ordem, conforme aplicável: Caso o processo de Amortização Pro Rata esteja em curso: (a) pagamento de despesas e encargos de responsabilidade do Fundo, devidos nos termos do Regulamento e da legislação aplicável; (b) constituição ou recomposição da Reserva de Despesas e Encargos; (c) pagamento da meta de Amortização com referência às Cotas Seniores em circulação; (d) pagamento da meta de Amortização com referência às Cotas das classes de Cotas Subordinadas Mezanino em circulação, observado que, considerado pro forma tal pagamento, a Relação Mínima não deve ficar desenquadrada e o Índice de Cobertura seja igual ou superior a 1,00 (um); (e) pagamento da Amortização Extraordinária, sujeito às demais disposições do Regulamento; (f) aquisição de Direitos Creditórios, nas Datas de Aquisição e Pagamento; e (g) aquisição de Ativos Financeiros;

Caso o processo de Amortização Sequencial esteja em curso: (a) pagamento de despesas e encargos de responsabilidade do Fundo, devidos nos termos do Regulamento e da legislação aplicável; (b) constituição ou recomposição da Reserva de Despesas e Encargos; (c) pagamento da meta de Amortização com referência às Cotas Seniores em circulação; (d) somente caso não existam Cotas Seniores em circulação, pagamento da meta de Amortização com referência às Cotas das classes de Cotas Subordinadas Mezanino em circulação; (e) pagamento da Amortização Extraordinária somente caso não

existam Cotas Seniores e Cotas das classes de Cotas Subordinadas Mezanino em circulação; e (f) aquisição de Ativos Financeiros;

Os procedimentos de rateio de valores descritos abaixo devem ser aplicados às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Mezanino caso o volume disponível para pagamento de meta de Amortização Sênior, ou o volume disponível para pagamento da meta de Amortização Mezanino, conforme o caso, seja inferior ao valor agregado das metas de Amortização da respectiva classe de Cotas: (a) rateio de valores conforme o Fator de Ajuste de Alocação Sênior: caso o volume disponível para pagamento de meta de Amortização Sênior seja inferior ao valor agregado das metas de Amortização referentes às Cotas Seniores em circulação, os montantes a serem distribuídos aos titulares de Cotas Seniores serão divididos da seguinte forma, observada a prioridade de pagamento da Remuneração: 1) Remuneração: o valor alocado para amortização de remuneração de cada tal Cota será o menor entre: (i) o produto do respectivo Fator de Ajuste de Alocação Sênior e a respectiva meta de Amortização, e (ii) o respectivo limite superior de Remuneração; 2) Amortização de Principal: o valor alocado para Amortização de Principal de cada tal Cota será a diferença entre: (i) o produto do respectivo Fator de Ajuste de Alocação Sênior e a respectiva meta de Amortização; e (ii) o valor alocado para amortização de Remuneração de tal Cota, determinado conforme item 16.4.(a).(1) do Regulamento; (b) rateio de valores conforme o Fator de Ajuste de Alocação Mezanino: em relação a todas as Classes de Cotas Subordinadas Mezanino, caso o volume disponível para pagamento de meta de Amortização Mezanino seja inferior ao valor agregado das metas de Amortização referente às Cotas de tais Classes de Cotas Subordinadas Mezanino em circulação, os montantes a serem distribuídos aos Cotistas titulares de tais Cotas serão divididos da seguinte forma, observada a prioridade de pagamento da Remuneração: 1) Remuneração: o valor alocado para amortização de remuneração de cada tal Cota será o menor entre: (i) o produto do respectivo Fator de Ajuste de Alocação Mezanino e a respectiva meta de Amortização, e (ii) o respectivo Limite Superior de Remuneração; 2) Amortização de Principal: o valor alocado para Amortização de Principal de cada tal Cota será a diferença entre: (i) o produto do respectivo Fator de Ajuste de Alocação Mezanino e a respectiva meta de Amortização; e (ii) o valor alocado para amortização de Remuneração de tal Cota, determinado conforme item 16.4.(b).(1) do Regulamento;

O regime de amortização aplicável ao Fundo será Amortização Pro Rata ou Amortização Sequencial. A partir da 1ª data de integralização de Cotas, o regime de amortização será a Amortização Pro Rata. Tal regime permanecerá em curso até que ocorra um Evento de Aceleração de Vencimento;

A ocorrência de um Evento de Aceleração de Vencimento, conforme abaixo definido, enseja a mudança definitiva do regime de amortização para a Amortização Sequencial. Tal regime permanecerá em curso até que todas as Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino sejam resgatadas. Configura um Evento de Aceleração de Vencimento, a ser verificado pela Gestora em cada Data de Verificação: (a) redução do Índice de Cobertura a níveis inferiores a 0,90 (noventa centésimos); (b) redução do Índice de Liquidez a níveis inferiores a 0,90 (noventa centésimos); e (c) não pagamento integral da Meta de Amortização referente às Cotas Sêniores e/ou às Cotas Subordinadas Mezanino em até 5 (cinco) Dias Úteis após qualquer Data de Pagamento;

Reserva de Despesas:

Observada a ordem de alocação de recursos prevista no Capítulo 16 do Regulamento, a Administradora deverá manter Reserva de Despesas e Encargos do Fundo, por conta e

ordem deste, desde a 1ª data de integralização de Cotas até a liquidação do Fundo, equivalente ao valor estimado necessário para o pagamento de despesas ordinárias identificados como encargos do Fundo, nos termos do Capítulo 21 do Regulamento, incluindo-se a Taxa de Administração, pelos 3 (três) meses subsequentes. Os recursos utilizados para composição da Reserva de Despesas e Encargos serão obrigatoriamente aplicados em Ativos Financeiros;

A Administradora deverá realizar a segregação de disponibilidades na Reserva de Despesas e Encargos, de modo que o valor das disponibilidades segregadas na Reserva de Despesas e Encargos, deverá ser equivalente a 100,0% (cem por cento) do valor estimado para as despesas e os encargos referentes aos 3 (três) próximos meses de atividade do Fundo;

Eventos de Avaliação:

São eventos de avaliação: (a) não envio, pela Gestora do relatório mensal com informações sobre a totalidade dos Direitos Creditórios cedidos, bem como detalhes das operações realizadas à Administradora, conforme o caso, no formato e prazos pré-acordados entre as partes; (b) indisponibilidade da Plataforma Nexxera, por mais de 12 horas durante o dia, por 3 dias consecutivos ou 10 dias alternados dentro de um período de 3 meses; (c) não divulgação, pela Gestora, do Relatório de Gestão, desde que no prazo de 15 dias úteis contados da data em que o Relatório de Gestão deveria ter sido divulgado; (d) a Agência Classificadora de Risco não divulgar a atualização trimestral da classificação de risco referente às Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino por prazo igual ou superior a 90 dias, sem a substituição da Agência Classificadora de Risco; (e) amortização de Cotas Subordinadas Júnior em montantes agregados superiores aos definidos no Regulamento, desde que os valores pagos em excesso em tal amortização não sejam devolvidos ao Fundo, inclusive, mas não se limitando, mediante a emissão e integralização de novas Cotas Subordinadas Júnior no prazo de 10 dias úteis contados da notificação de tal amortização em desacordo com o Regulamento enviada pela Administradora aos Cotistas detentores de Cotas Subordinadas Júnior; (f) rebaixamento da classificação de qualquer série de Cotas Seniores em 3 níveis abaixo da classificação de risco originalmente atribuída à respectiva série de Cotas Seniores; (g) rebaixamento da classificação de qualquer série de Cotas Subordinadas Mezanino em 5 níveis abaixo da classificação de risco originalmente atribuída à respectiva classe de Cotas Subordinadas Mezanino; (h) extinção, impossibilidade legal de aplicação, falta de apuração ou de divulgação dos índices ou parâmetros, estabelecidos no Regulamento, exclusivamente para o cálculo da meta de Rentabilidade, por prazo superior a 10 dias úteis consecutivos da data esperada para a sua apuração e/ou divulgação, exceto se: 1) houver a determinação de um substituto legal para tal índice ou parâmetro; ou 2) os Cotistas reunidos em Assembleia Geral deliberarem pela substituição do índice ou parâmetro em questão, observado o disposto no item 18.8.1 do Regulamento; (i) caso o Cotista Subordinado Nexxera deixe de subscrever e integralizar, no mínimo, 25,0% das Cotas Subordinadas Júnior objeto de emissão pelo Fundo e/ou deixe de deter tais Cotas Subordinadas Júnior subscritas; e (j) verificação de Evento de Insolvência ou Justa Causa em relação ao Consultor Especializado;

Independente dos acompanhamentos realizados pela Administradora e pela Gestora, o Consultor Especializado, o Agente de Cobrança Extraordinária ou qualquer Cotista poderá comunicar a ocorrência de um Evento de Avaliação para a Administradora por meio de notificação expressa discriminando tal Evento de Avaliação e detalhando as informações utilizadas para sua caracterização. Nesses casos, a Administradora deverá avaliar as

informações contidas na notificação expressa para confirmar a ocorrência do Evento de Avaliação;

Eventos de Liquidação:

São Eventos de Liquidação Antecipada quaisquer das seguintes ocorrências: (a) a ocorrência de um Evento de Insolvência relativo à Nexxera; (b) indisponibilidade permanente da Plataforma Nexxera; (c) caso seja deliberado, em Assembleia Geral, que um Evento de Avaliação configura um Evento de Liquidação Antecipada; (d) nos casos em que houver determinação da CVM, nos termos previstos no artigo 9º da Instrução CVM nº 356/01; e (e) caso, na hipótese de renúncia ou descredenciamento da Administradora, da Gestora e/ou do Custodiante, em até 30 dias ou 90 dias, conforme aplicável ou em prazo a ser definido pelos Cotistas em Assembleia Geral em observância ao interesse dos mesmos, não seja definido um substituto para o referido prestador de serviço, observados os procedimentos descritos no Capítulo 7 do Regulamento, ou, nos prazos estabelecidos no Capítulo 7 do Regulamento, o substituto escolhido não assuma efetivamente as funções da Administradora, da Gestora ou Custodiante, conforme o caso;

Taxa de Performance:

O Consultor Especializado fará jus à Taxa de Performance, correspondente a 20,0% (vinte por cento) do que exceder o retorno dos Direitos Creditórios adquiridos pelo Fundo, calculado nos termos da fórmula do Regulamento do Fundo. A Taxa de Performance será calculada e provisionada diariamente e paga semestralmente, no 5º (quinto) dia útil do mês subsequente ao do encerramento de cada semestre, iniciando-se a contagem de meses a partir do mês em que ocorrer a Data da 1ª Integralização.

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 Brava I FIDC (Fundo). Embora possa a 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 **12 de junho de 2021**.
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 **21 de outubro de 2020**.
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 das Cotas Subordinadas Júnior (Cotas) do Brava I FIDC (Fundo) se reuniu, via áudio-conferência, no dia 23 de julho de 2020. Esta reunião está registrada na Ata Nº 20200723-2.
2. A presente classificação está contemplada na "Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs", disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação preliminar 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 utilizaram informações provenientes da seguinte fonte: BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A, Administradora e Custodiante; da Vert Gestora de Recursos Financeiros Ltda., responsável pela Gestão da Carteira; e da Nix Capital Serviços Ltda, Consultora Especializada e Agente de Cobrança. 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 indicação de uma classificação de risco de crédito preliminar. Dentre as informações utilizadas para esta análise, 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. A classificação das Cotas 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 Vert Gestora de Recursos Financeiros Ltda., Nesta data, a prestação de serviços da Austin Rating para a BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A, Administradora e Custodiante do Fundo, limita-se a outros fundos dos quais são partes relacionadas, dando-se, assim, apenas de forma indireta. 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 23 de julho de 2020. A versão original do relatório foi enviada a essas partes, também via e-mail, na mesma data. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e tampouco promovida alteração na classificação indicada 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 (tomarem-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 ACESSORA E/OU PARTICIPA DE PROCESSOS DE COLOCAÇÃO E DE DISTRIBUIÇÃO E NEM PARTICIPA DE "ROAD SHOWS" PARA A VENDA DE ATIVOS POR ELA CLASSIFICADOS E, AINDA, SEUS RELATÓRIOS NÃO DEVEM, EM NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, SUBSTITUIR OS PROSPECTOS E OUTROS DOCUMENTOS, OBRIGATÓRIOS POR LEI OU NÃO, RELACIONADOS A UMA EMISSÃO.

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

© 2020 Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. (Austin Rating). Todos os direitos reservados. **TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO SÃO PROTEGIDAS POR LEI. NENHUMA PARTE DESTA DOCUMENTO PODERÁ SER COPIADA, REPRODUZIDA, REEDITADA, TRANSMITIDA, DIVULGADA, REDISTRIBUÍDA, REVENDIDA OU ARMAZENADA PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER FIM, NO TODO OU EM PARTE, EM QUALQUER FORMA OU POR QUALQUER MEIO QUE SEJA, ELETRÔNICO OU MECÂNICO, INCLUINDO FOTOCÓPIA, GRAVAÇÃO OU QUALQUER OUTRO TIPO DE SISTEMA DE ARMAZENAMENTO E TRANSMISSÃO DE INFORMAÇÃO, E POR QUALQUER PESSOA SEM PRÉVIO CONSENTIMENTO POR ESCRITO DA AUSTIN RATING.**