

Rating brA-(sf)

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

Data: 27/nov/2018
Validade: 02/mai/2019

Sobre o Rating

Perspectiva: Estável

Observação: -

Histórico:

Nov/18: Atribuição: 'brA-(sf)'

Mai/18: Indicação: 'brA-(sf)(p)'

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 27 de novembro de 2018, atribuiu o rating de crédito 'brA-(sf)', com **perspectiva estável**, para as Cotas Subordinadas Mezanino a serem emitidas pelo Fundo de Investimento em Direitos Creditórios BNP Paribas CAFAM Infraestrutura I (FIDC BNP Paribas CAFAM Infraestrutura I/ Fundo), veículo ainda em fase pré-operacional.

O FIDC BNP Paribas CAFAM Infraestrutura I foi registrado na Comissão de Valores Mobiliários - CVM em 29 de janeiro de 2018 e está autorizado a operar com base em Regulamento datado de 19 de janeiro do mesmo ano. Para a atribuição do rating, porém, a Austin Rating considerou uma minuta datada de 26 de novembro de 2018 (Minuta de Regulamento).

O Fundo conta com os serviços de administração e custódia da BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A (BRL Trust / Administradora / Custodiante) e com a gestão da BNP Paribas Asset Management Brasil Ltda. (BNP Paribas Asset / Gestora). Além desses participantes, o Fundo tem, na função de consultoria especializada, a CAF Asset Management Corp. (CAFAM / Consultoria Especializada), que auxiliará a Gestora na análise e seleção dos ativos de infraestrutura a serem adquiridos pelo Fundo.

Constituído sob a forma de condomínio fechado, o FIDC BNP Paribas CAFAM Infraestrutura I terá prazo de duração de 15 anos, dividido entre: (i) Período de Investimento, que será de 3 anos, a partir da primeira integralização de Cotas; e (ii) Período de Desinvestimento, que se iniciará após esse prazo e se estenderá até a liquidação do Fundo.

Durante seu prazo de duração, o objetivo do FIDC BNP Paribas CAFAM Infraestrutura I será a valorização de suas Cotas por meio da aplicação preponderante em ativos de infraestrutura, representados por Debêntures e CRIs de projetos prioritários conforme o artigo 2º da Lei nº 12.431/11 e na forma regulamentada pelo Poder Executivo Federal por meio do Decreto nº 8.874/16, sendo que tais ativos não contarão com coobrigação dos Emissores ou Alienantes. O Fundo deverá manter, entre 180 dias e 2 anos após a primeira integralização de cotas, no mínimo, 67,0% do PL nesse tipo de Direitos Creditórios (ativos de infraestrutura elegíveis) e, após esse prazo, no mínimo, 85,0%.

O FIDC BNP Paribas CAFAM Infraestrutura I somente realizará aquisições de Direitos Creditórios elegíveis mediante a aprovação do Comitê de Investimento, formado por 4 membros, sendo 2 indicados pela BNP Paribas Asset e 2 pela CAFAM, com mandato pelo prazo de duração do veículo. Essa instância deliberativa se reunirá ordinariamente ao menos uma vez por trimestre, ou sempre que necessário, mediante convocação.

Do ponto de vista da estrutura de capital, o FIDC BNP Paribas CAFAM Infraestrutura I está autorizado a emitir Cotas Seniores e Cotas Subordinadas (Mezanino e Júnior), observando a Razão de Garantia Sênior, ou seja, a participação de cotas subordinadas total, de 25,0% do PL ou o valor do PL que represente o valor contábil dos 3 maiores ativos do Fundo com classificação de risco igual ou inferior a 'brAA-(bra)' em escala nacional. Já a participação mínima das Cotas Subordinadas Júnior deverá ser equivalente a 25,0% das Cotas Subordinadas Mezanino, isto é, de 5,00% do PL.

As Cotas Subordinadas Mezanino perfarão o valor total de emissão de até R\$ 135,0 milhões. As Cotas possuirão período de carência de 3 anos a partir da primeira integralização e a amortização ocorrerá durante o Período de Desinvestimento, com o pagamento a ser

Contatos:

Pablo Mantovani
Tel.: 55 11 3377 0702
pablo.mantovani@austin.com.br

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

realizado semestralmente pelo regime de caixa e o resgate ao final do prazo de 15 anos a partir da primeira integralização de Cotas Subordinadas Mezanino. A meta de rentabilidade (*benchmark*) das Cotas Subordinadas Mezanino será de: (i) NTN-B com vencimento em 2026, no período inicial (primeiros 12 meses contados da data da primeira integralização); e (ii) NTN-B com vencimento em 2026 (média diária da taxa indicativa no período inicial), acrescida de prêmio de 1,5% ao ano, após o período inicial.

A classificação 'brA-(sf)' indica um baixo risco, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva aos seus Cotistas Subordinados Mezanino o valor correspondente ao principal investido, acrescido do *benchmark* dessas cotas, na data de resgate e atendendo às demais condições pré-definidas na Minuta de Suplemento.

Esta classificação decorre da utilização de metodologia própria, a qual contempla dois pilares básicos de análise: (i) definição do perfil de risco de crédito da potencial carteira de Direitos Creditórios do Fundo, o que, considerando a fase pré-operacional deste veículo e a ausência de histórico de aquisições nesse ambiente, se deu com base nos parâmetros estabelecidos na Minuta de Regulamento e na estratégia informada pela Gestora do Fundo; e (ii) na confrontação do risco de crédito estimado para a carteira aos mitigadores e a eventuais reforços de crédito presentes na estrutura do Fundo. Afora a análise específica do risco de crédito, a nota decorre da análise de outros fatores de risco também relevantes para as Cotas do Fundo, tais como os riscos de liquidez, de mercado e jurídicos. Adicionalmente, a classificação tem base na análise de potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a contrapartes.

O rating atribuído às Cotas Subordinadas Mezanino do FIDC BNP Paribas CAFAM Infraestrutura I está fortemente pautado na presença de critério de elegibilidade que impõe o rating mínimo 'A+(bra)', em escala nacional, para todos os ativos de infraestrutura presentes na carteira do Fundo. Conforme definido na Minuta de Regulamento (cláusula 9.14.1), tais classificações serão atribuídas pelas agências internacionais autorizadas a atuar no Brasil, o que significa que os riscos máximos dos ativos, nos momentos de suas aquisições, estabelecerão forte alinhamento com suas classificações da categoria 'brA', as quais indicativas de baixo risco de crédito.

Adicionalmente, a classificação está pautada nos limites de concentração apresentados na Minuta de Regulamento (cláusula 9.14), na medida em que esses garantirão uma importante diversificação da carteira do Fundo em Emissores, Garantidores e *Sponsors*, assim como assegurarão uma boa distribuição dos ativos em categorias de ratings superiores àquela definida como de risco máximo, ao menos no momento das aquisições desses. Os principais limites de concentração que justificam essa opinião e foram considerados para a classificação são: (i) as emissões que possuem classificação 'brA+(bra)' não poderão representar, individualmente, mais de 5,0% do PL do Fundo; (ii) a totalidade dos ativos de infraestrutura integrantes da carteira do Fundo com classificação de risco na categoria 'A+(bra)' não poderá exceder 15,0% do PL; (iii) os ativos com rating 'brAA-(bra)' e inferior a 'brAA+(bra)' não poderão representar individualmente mais de 10,0% do PL; (iv) os ativos de um mesmo emissor com classificação igual ou superior a 'brAA+(bra)' deverão representar até 12,5% do PL; e (v) a soma dos ativos de Infraestrutura desenvolvidos e implementados por uma mesma empresa (*sponsor*) não poderá representar mais do que 20,0% do PL do Fundo.

A Austin Rating salienta que as classificações que serviram como referencial para a presente classificação são medidas de risco de inadimplemento que estão sujeitas a variações, especialmente no longo prazo das emissões que integrarão a carteira de Direitos Creditórios do FIDC BNP Paribas CAFAM Infraestrutura I e, inclusive, em função do aumento de riscos inerentes aos projetos de infraestrutura, o que tende a afetar diretamente a classificação de suas Cotas. Note-se que, em situações de inadimplemento (*default*) de emissões da carteira do Fundo, a Austin Rating procurará medir qual será o percentual de recuperação dentro de um prazo que não venha a prejudicar a liquidez do Fundo. É importante destacar nesse ponto que houve contribuição positiva para a atribuição da classificação do critério de elegibilidade que define a necessidade de que os ativos de infraestrutura a serem adquiridos pelo Fundo contem com garantias usualmente utilizadas em emissões de projetos de infraestrutura, não se limitando apenas a garantias reais. Isto porque, não apenas o incentivo à vontade de pagar dos Emissores aumentará, mas também a expectativa de recuperação após *default* será substancialmente maior diante da presença de garantias reais.

Não obstante os aspectos anteriormente destacados, a classificação encontra-se limitada, quando da análise do potencial risco de carteira de crédito a ser formada, pela possibilidade de concentração em emissões vinculadas a projetos de

infraestrutura ainda em fase construção / implantação, com riscos relativos a não aprovação, a estouro de orçamentos, a atrasos de obras, entre outros que podem afetar a capacidade de pagamento e aumentar o risco de refinanciamento dos Emissores no longo prazo de maturação típico desses projetos.

A ausência de limites máximos de concentração por segmentos também serviu como elemento de restrição para a atribuição da classificação, já que o FIDC BNP Paribas CAFAM Infraestrutura I poderá alocar até 100,0% de seu PL em ativos de um único segmento de infraestrutura, expondo a qualidade da carteira a riscos particulares desse, tais quais aqueles de ordem política e regulatória, sempre bastante relevantes no Brasil. Há que ser destacado que o volume histórico de emissões de Debêntures incentivadas, por exemplo, é preponderantemente concentrado nos segmentos de energia e transporte, nos quais também é esperado que o Fundo venha a apresentar maior concentração.

Embora com menor peso, o rating atribuído foi restringido também pela não definição de obrigatoriedade de participação mínima relevante ou majoritária do Fundo em cada emissão. Assim, o Fundo poderá ter sua carteira concentrada em emissões em que tenha participação minoritária, com reduzida influência em decisões a serem tomadas em assembleias de credores. Cumpre destacar que, de acordo com representante da BNP Paribas Asset, a possibilidade de participar como credor minoritário nas emissões / tranches confere uma maior flexibilidade para o Fundo quanto à composição da exposição máxima ao risco de Emissores, aspecto necessário para fazer cumprir os critérios de concentração definidos na Minuta de Regulamento.

A ausência de histórico do Fundo e o fato de não haver sido apresentado pela Gestora uma relação de operações já aprovadas, no qual se pudesse avaliar a adequação do processo de seleção e análise pelo Comitê de Investimentos e atestar as características gerais das operações e o perfil de risco das emissões e da carteira a ser formada, são fatores que se somam àqueles anteriormente apontados, limitando a nota preliminar.

Quanto aos ativos financeiros, que serão 100,0% do PL no início do Fundo e até 15,0% do PL após o Período de Investimento, a Austin Rating entende que não haverá prejuízo da qualidade creditícia do Fundo por ocasião do investimento dos recursos remanescentes nesses. Isto se explica pelo fato de que o veículo estará autorizado a investir apenas em títulos públicos federais, operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais e cotas de fundos de investimentos que invistam exclusivamente nos ativos informados anteriormente. Note-se que o FIDC BNP Paribas CAFAM Infraestrutura I não poderá realizar aquisição de ativos ou aplicação de recursos em modalidades de investimento de renda variável ou atrelados à variação cambial, além de não poder executar operações de *daytrade*.

A classificação está levando em conta a subordinação mínima de 5,0% do PL, percentual capaz de cobrir uma operação em nível 'A+(bra)' (maior risco autorizado). Contudo, o efeito da subordinação é bastante limitado, dada a posição de inferioridade das Cotas Subordinadas Mezanino na hierarquia de pagamentos do Fundo e a possibilidade de alavancagem considerável do Fundo por meio da emissão de Cotas Seniores.

O rating das Cotas Subordinadas Mezanino também teve pouca influência do *spread* excedente. A Minuta de Regulamento do Fundo define apenas um *spread* médio resultante de no mínimo 215 pontos base (2,15%) acima da média nos primeiros doze meses a partir da primeira integralização, da taxa indicativa da NTN-B com vencimento em 2026, margem que não é elevada, mas, contudo, mostra-se condizente com os prêmios associados aos ativos com baixo risco de crédito almejados pela Gestora.

Além dos pontos ligados diretamente ao risco de crédito de seus potenciais ativos e dos mitigantes e reforços de crédito propostos, o rating está refletindo o risco de liquidez, que, apesar de existente, foi considerado menos relevante diante do fato de que, já no momento do investimento, os cotistas aceitarão a condição de resgate apenas mediante a liquidação do Fundo, assim como estarão cientes de que, em eventual necessidade de antecipação de prazo, terão que buscar a liquidez por meio da venda no mercado secundário, o qual ainda é pouco desenvolvido no Brasil, ainda mais para cotas com maior risco e que cujos recebimentos estão subordinados aos das Cotas Seniores. Igualmente, é considerado que, diante da cláusula 9.13.1 da Minuta de Regulamento, tais detentores de cotas aceitarão dações em pagamento de ativos (garantias) objeto de excussão e recebimento pelo Fundo, de tal maneira que pagamentos realizados por aquele veículo dessa forma não poderão ser interpretados como eventos de *default*, na opinião dessa agência.

Ainda quanto ao risco de liquidez, é importante mencionar que, na visão da Austin Rating, conta em favor de sua

neutralização o fato de que os fluxos de caixa do Fundo estabelecerão relação direta com a qualidade de crédito dos ativos, que, pelos critérios anteriormente apresentados, será elevada, ao menos no momento da aquisição desses. Nessa linha, está sendo considerada bastante favorável também a imposição de limite máximo de 20,0% do PL em investimento ativos com vencimento em uma única parcela. Vale reforçar, no entanto, que o risco de liquidez para as Cotas Subordinadas Mezanino é maior do que aquele para as Cotas Seniores, já que existe prioridade dessa última nos recebimentos e os pagamentos aos cotistas subordinados mezanino estão condicionados à preservação do índice mínimo de subordinação para as Cotas Seniores.

O risco de descolamento de taxas também não é visto como um aspecto relevante para a estrutura da transação, uma vez que está sendo determinado, já em Minuta de Regulamento, que a Gestora deverá compor a carteira com ativos que remunerem a uma taxa média vinculada próprio ao *benchmark* das Cotas (NTN-B), e essa agência espera que os ativos selecionados estejam indexados ao IPCA, ainda que não haja uma obrigação clara quanto ao indexador na Minuta do Regulamento. Essa agência entende que, da mesma forma, não haverá risco de mercado relevante determinado pela aquisição de ativos financeiros e decorrente do uso de derivativos.

De igual modo, a Austin Rating considera que, apesar da existência de uma medida de risco de falta de lastro e seus impactos para o FIDC BNP Paribas CAFAM Infraestrutura I, esta não deverá ser relevante. Tal opinião se baseia na expectativa de que as captações pelo Fundo ocorrerão de acordo com o ritmo de seleção de ativos, de modo a não penalizar a rentabilidade do Fundo. Afora isso, é entendido por essa agência que, embora os critérios de elegibilidade e limites definidos na Minuta de Regulamento sejam bastante rigorosos, existe a expectativa de um volume expressivo de emissões de projetos de infraestrutura no ano de 2018, sendo que, de acordo com o Boletim Informativo de Debêntures Incentivadas da Secretaria de Promoção da Produtividade e Advocacia da Concorrência – SEPRAC / Ministério da Fazenda, no período entre janeiro e março de 2018, já haviam sido emitidas 7 debêntures desse tipo, montando R\$ 3,6 bilhões. Ressalte-se que, em conjunto com esse volume de ofertas, o Fundo se beneficiará da força de originação e estruturação do Banco BNP Paribas Brasil S/A e do CAF – Banco de Desenvolvimento da América Latina, ligados, respectivamente, à Gestora e à Consultoria Especializada.

Do ponto de vista jurídico, o rating reflete positivamente a expectativa dessa agência de que haverá adequada estruturação e formalização do Fundo e das Emissões. O fato de que os Direitos Creditórios serão registrados em câmara de liquidação (B3 S/A – Brasil, Bolsa, Balcão / Cetip) se traduz em ponto de conforto adicional quanto à assecuração do direito de propriedade dos ativos e à neutralização do risco de duplicidade de cessão, aspecto já pouco relevante para fundos com o mesmo tipo de ativo subjacente e nível de pulverização.

A boa qualidade de gestão da BNP Paribas Asset e o conhecimento da equipe que se dedicará ao Fundo acerca do setor de infraestrutura são itens que estão sendo ponderados positivamente na classificação. É entendido, ademais, que essa gestora e a CAFAM, integrantes do Comitê de Investimento, serão extremamente cuidadosas no momento da seleção de ativos, e atuarão de forma diligente no controle dos potenciais riscos relativos ao Fundo, existindo forte incentivo para isso, já que, conforme previsto na Minuta de Regulamento do FIDC BNP Paribas CAFAM Infraestrutura I, ambas: (i) serão detentoras das Cotas Subordinadas Júnior, cuja participação mínima será de 5,0% do PL; e (ii) farão jus a uma taxa de performance de 20,0% do excedente financeiro, ou seja, o valor líquido apurado pela amortização integral de todas as classes de cotas do Fundo, após o pagamento do principal acrescido da remuneração informada em cada suplemento de cotas.

A Austin Rating está ponderando na classificação de risco preliminar a boa qualidade operacional da BRL Trust nas atividades de administração e custódia; e, associado a isso, entende que o risco de fungibilidade / mistura de fluxos (*commingling risk*) não é relevante. Por fim, dada a provável presença do Banco Itaú S/A como banco liquidante e domicílio da conta do Fundo, essa agência considera um baixíssimo risco (risco de *settlement*) advindo desse.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável do rating traduz a expectativa da Austin Rating de que a classificação das Cotas Subordinadas Mezanino do Fundo não se modificará no curto prazo. No entanto, ações de rating poderão ser realizadas, entre outros fatores, em função de: (i) alterações nos níveis de inadimplência e provisionamento, especialmente aquelas com efeito expressivo sobre a rentabilidade das Cotas; (ii) modificações na estrutura do Fundo, sobretudo no que se refere à política de

investimento; (iii) redução do índice de subordinação; e (iv) descontinuidade da estratégia informada pela Gestora.

PERFIL DO FUNDO

Denominação:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios BNP Paribas CAFAM Infraestrutura I;
Administradora:	BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A;
Gestora:	BNP Paribas Asset Management Brasil Ltda.;
Custodiante:	BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A;
Consultoria Especializada:	CAF Asset Management Corp.;
Auditor Independente:	KPMG Auditores Independentes;
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 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
Regimento:	Regulamento Próprio, Minuta datada 16 de maio de 2018;
Forma:	Condomínio Fechado;
Prazo de Duração:	15 (quinze) anos contados da data da primeira integralização de Cotas;
Público Alvo:	As Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino serão destinadas exclusivamente aos Investidores Autorizados. As Cotas Subordinadas Júnior serão destinadas exclusivamente à Gestora, à Empresa de Consultoria Especializada ou às suas Partes Relacionadas. Para investimento nas Cotas Seniores, os Investidores Qualificados, conforme definidos no artigo 9º-B da Instrução CVM 539, e para o investimento nas Cotas Subordinadas Mezanino, os Investidores Profissionais, conforme definidos no artigo 9º-A da Instrução CVM 539, incluindo entidades abertas e fechadas de previdência complementar, Regimes Próprios de Previdência Social – RPPS, companhias seguradoras, sociedades de capitalização, fundos de investimentos e fundos de investimento em cotas de fundos de investimentos;
Objetivo:	O Fundo tem por objeto a captação de recursos para aquisição preponderantemente de Ativos de Infraestrutura, representados por Debêntures e Certificados de Recebíveis Imobiliários de que trata o artigo 2º da Lei nº 12.431/11, bem como outros ativos permitidos pela Lei nº 12.431/11, cuja finalidade seja a captação de recursos para implementar projetos de investimento na área de infraestrutura, considerados como prioritários na forma regulamentada pelo Poder Executivo Federal por meio do Decreto nº 8.874, de 11 de outubro de 2016, de acordo com os critérios de composição, concentração e diversificação estabelecidos em Regulamento;
Política de Investimento e de Composição da Carteira:	<p>Direitos Creditórios: O Fundo deverá manter, após 90 (noventa) dias da data da primeira integralização de Cotas, no mínimo 50,0% (cinquenta por cento) do Patrimônio Líquido em Ativos de Infraestrutura. Os Ativos de Infraestrutura são representados pelas Debêntures e pelos CRI de projetos prioritários indicados no artigo 2º da Lei nº 12.431/11.</p> <p>O Fundo deverá manter, após 180 (cento e oitenta) dias da primeira integralização de Cotas e até 2 (dois) anos após a primeira integralização de Cotas, no mínimo 67,0% (sessenta e sete por cento) do Patrimônio Líquido em Ativos de Infraestrutura que atendam os critérios previstos no Regulamento. Terminado o prazo de 2 (dois) anos, o</p>

Fundo deverá manter, no mínimo, 85,0% (oitenta e cinco por cento) do Patrimônio Líquido em Ativos de Infraestrutura que atendam os critérios previstos no Regulamento.

A emissão ou cessão dos Ativos de Infraestrutura ao Fundo não contará com coobrigação dos Emissores ou Alienantes.

Ativos Financeiros (PL Remanescente): O Fundo pode manter o remanescente do Patrimônio Líquido não investido em Ativos de Infraestrutura em moeda corrente nacional, ou aplicá-lo, exclusivamente, nos seguintes ativos financeiros: i) títulos públicos federais; ii) operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais; e iii) cotas de fundos de investimento que invistam exclusivamente nos ativos elencados nos itens precedentes.

Derivativos: Desde que não seja vetado pelo Comitê de Investimento, a Gestora poderá contratar operações para o Fundo envolvendo derivativos exclusivamente para fins de proteção patrimonial.

Vedações: O Fundo não poderá realizar: i) aquisição de ativos ou aplicação de recursos em modalidades de investimento de renda variável ou atrelados à variação cambial; ii) operações de “day-trade”, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente do Fundo possuir estoque ou posição anterior do mesmo ativo; iii) o Fundo não poderá realizar operações nas quais a Instituição Administradora ou a Gestora atuem na condição de contraparte do Fundo, excetuada a aplicação com a finalidade exclusiva de realizar a gestão de caixa e liquidez do Fundo; e iv) é vedado à Instituição Administradora, à Gestora, ao Custodiante e à Empresa de Consultoria Especializada ou partes a eles relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto, ceder ou originar, direta ou indiretamente, Ativos de Infraestrutura ao Fundo.

O Fundo poderá adquirir, a qualquer momento e em qualquer percentual do Patrimônio Líquido, Ativos de Infraestrutura cuja distribuição ou estruturação tenha contado com a participação da Gestora, da Empresa de Consultoria Especializada ou de sociedade integrante de seus grupos econômicos.

O Fundo poderá adquirir Ativos de Infraestrutura cujo Emissor ou Alienante tenha contraído empréstimo ou fiança junto a sociedades do grupo econômico da Gestora e/ou da Empresa de Consultoria Especializada. Nessa situação de potencial conflito de interesses, a Gestora e a Empresa de Consultoria Especializada deverão zelar sempre pelo melhor interesse do Fundo e seus Cotistas.

O Fundo poderá adquirir Ativos de Infraestrutura representados por Debêntures e CRI de que trata o Artigo 2º da Lei nº 12.431/11, bem como outros ativos permitidos pela Lei nº 12.431/11, que sejam garantidos por bens ou ativos que não possam compor a carteira do Fundo. Na hipótese de excussão de garantias e de recebimento, pelo Fundo, de tais ativos, a Gestora deverá tomar as medidas necessárias para que o Fundo aliene tais ativos no menor prazo possível. Caso não consiga proceder à venda dos ativos referidos acima até o término do Prazo de Duração, a Gestora poderá realizar amortização de Cotas com dação em pagamento de tais ativos;

Critérios de Elegibilidade:

O Fundo somente poderá adquirir Ativos de Infraestrutura que atendam, nas respectivas Datas de Aquisição, cumulativamente, aos seguintes critérios de elegibilidade, que deverão ser verificados pelo Custodiante com no mínimo 5 (cinco) dias úteis de antecedência de cada aquisição: i) os Ativos de Infraestrutura devem ser representados pelos Documentos Comprobatórios; ii) os Ativos de Infraestrutura devem

estar livres e desembaraçados de ônus; iii) a aquisição dos Ativos de Infraestrutura deve ter sido previamente aprovada pelo Comitê de Investimento do Fundo; iv) os Ativos de Infraestrutura deverão ter classificação de risco, pública ou privada, de nível mínimo equivalente a 'A+(bra)' (A mais em escala nacional), atribuída por Agência Classificadora de Risco; v) a data de vencimento final e resgate dos Ativos de Infraestrutura deverá ser anterior ao término do Prazo de Duração do Fundo; vi) ao final do período de investimentos os Ativos de Infraestrutura deverão ter, conjuntamente, um spread médio resultante de no mínimo 215 bps acima da média, nos primeiros 12 (doze) meses contados da data da primeira integralização de Cotas, da Taxa indicativa da NTN-B (Tesouro IPCA+ com juros semestrais), vencimento 2026, divulgada pela ANBIMA; vii) os Ativos de Infraestrutura deverão contar com garantias típicas de projetos de infraestrutura, incluindo, sem limitação, garantias reais sobre um ou mais dos seguintes ativos: ações do Emissor, Alienante ou de sociedades integrantes do seu grupo econômico, recebíveis, imóveis, equipamentos, direitos emergentes da concessão e outros bens e ativos de baixa liquidez. Sendo certo que as garantias reais poderão ser compartilhadas em igualdade de condições com outros credores, mas não poderão ser estruturadas ou constituídas de forma a dar qualquer tipo de prioridade de recebimento a outros credores, com relação a tais garantias reais; e viii) na respectiva Data de Aquisição, o Emissor ou Alienante dos Ativos de Infraestrutura não poderá estar inadimplente com suas obrigações pecuniárias com relação aos Ativos de Infraestrutura ou outros ativos da mesma natureza;

Limites de Concentração:

O Fundo deverá respeitar, a partir da data da primeira integralização de Cotas Seniores do Fundo, em cada data de celebração, pelo Fundo, de boletim de subscrição, de termo de cessão ou de Contrato de Aquisição para a aquisição de Ativos de Infraestrutura, os seguintes limites de concentração: i) os Ativos de Infraestrutura de um mesmo emissor ou com mesmo garantidor a serem adquiridos que tenham classificação de risco igual ou superior a 'AA+(bra)' (duplo A mais) não poderão representar, individualmente, parcela superior a 12,5% (doze inteiros e cinco décimos por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo; ii) os Ativos de Infraestrutura de um mesmo emissor ou com mesmo garantidor a serem adquiridos que tenham classificação de risco igual ou superior a 'AA-(bra)' (duplos A menos) e inferior a 'AA+(bra)' (duplo A mais) não poderão representar, individualmente, parcela superior a 10,0% (dez por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo; iii) os Ativos de Infraestrutura de um mesmo emissor ou com mesmo garantidor a serem adquiridos que tenham classificação de risco 'A+(bra)' (A mais) não poderão representar, individualmente, parcela superior a 5,0% (cinco por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo; iv) a totalidade dos Ativos de Infraestrutura integrantes da carteira do Fundo com classificação de risco na categoria 'A+(bra)' (A mais), ou inferior, considerada, *pro forma*, a aquisição pretendida, não poderá exceder 15,0% (quinze por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo; v) a totalidade dos Ativos de Infraestrutura integrantes da carteira do Fundo com classificação de risco na categoria 'AA-(bra)' (duplo A menos), ou inferior, considerada, *pro forma*, a aquisição pretendida, não poderá exceder 80,0% (oitenta por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo; vi) a soma do valor dos Ativos de Liquidez integrantes da carteira do Fundo mais o valor total do fluxo de amortização de principal dos Ativos de Infraestrutura até a data de resgate das Cotas Seniores deverá superar 75,0% (setenta e cinco por cento) do valor total integralizado das Cotas do Fundo; e vii) a soma dos Ativos de Infraestrutura desenvolvidos e implementados por uma mesma empresa ("*sponsor*"), considerada, *pro forma*, a aquisição pretendida, não poderá representar mais do que 20,0% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo; e viii) no máximo 20,0% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo poderá ser utilizado na

aquisição de Direitos de Crédito com vencimento em uma única parcela;

Reserva de Caixa:

O Fundo deverá sempre constituir e manter Reserva de Caixa composta de disponibilidades (líquidas de quaisquer impostos, taxas, contribuições, encargos ou despesas de qualquer natureza) ou Ativos de Liquidez em soma equivalente a, no mínimo, 3,0% (três por cento) de seu Patrimônio Líquido, cujo valor deverá ser apurado pela Gestora em todo último Dia Útil de cada mês;

Spread Médio:

Haverá um spread médio resultante de 2,15% (215 *basis point*) acima da média, nos primeiros doze meses contados a partir da primeira integralização de Cotas, da Taxa indicativa da NTN-B com vencimento em 2026;

Classe de Cotas:

Cotas Seniores, Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Júnior;

Razão de Garantia Mínima:

Razão de Garantia Sênior: a Administradora verificará: i) em cada data de integralização de Cotas Seniores do Fundo, se a quantidade total de Cotas Seniores representa, no máximo, 75,0% (setenta e cinco por cento) da quantidade total de Cotas do Fundo; e ii) em cada data de amortização de Cotas do Fundo, se a relação mínima admitida entre o valor total das Cotas Subordinadas Mezanino e das Cotas Subordinadas Júnior, consideradas em conjunto, e o valor do Patrimônio Líquido do Fundo, é igual ou superior ao maior entre: a) 25,0% (vinte e cinco por cento); ou b) percentual do Patrimônio Líquido do Fundo que representa o valor contábil dos 3 (três) maiores ativos do Fundo com classificação de risco igual ou inferior a AA-(bra).

Razão de Garantia Mezanino: a Administradora verificará: i) em cada data de integralização de Cotas Subordinadas Mezanino do Fundo, se a quantidade total de Cotas Subordinadas Júnior representa 25,0% (vinte e cinco por cento) da quantidade total de Cotas Subordinadas Mezanino do Fundo; e ii) em cada data de amortização de Cotas Subordinadas Mezanino e de Cotas Subordinadas Júnior do Fundo, se a relação mínima admitida entre o valor total das Cotas Subordinadas Júnior e o valor total das Cotas Subordinadas Mezanino é igual ou superior a 25,0% (vinte e cinco por cento);

Amortização e Resgate:

Durante o Período de Desinvestimento, as Cotas serão amortizadas semestralmente, em regime de caixa, no 15º (décimo quinto) dia útil dos meses de janeiro e julho de cada ano, a depender da disponibilidade de recursos no Patrimônio do Fundo, observada a ordem de alocação de recursos constante da Cláusula 25 do Regulamento, a manutenção da Reserva de Caixa e os requisitos abaixo previstos: i) enquanto as Razões de Garantia estiverem sendo respeitadas, as Cotas Seniores, as Cotas Subordinadas Mezanino e as Cotas Subordinadas Júnior somente poderão ser amortizadas nas seguintes proporções: a) 75,0% (setenta e cinco por cento); b) 20,0% (vinte por cento); e c) 5,0% (cinco por cento), respectivamente; ii) após amortização integral das Cotas Seniores e desde que a Razão de Garantia Mezanino estiver sendo respeitada, as Cotas Subordinadas Mezanino e as Cotas Subordinadas Júnior somente poderão ser amortizadas na proporção de 80,0% (oitenta por cento) e 20,0% (vinte por cento), respectivamente, até a amortização integral das Cotas Subordinadas Mezanino; iii) após amortização integral das Cotas Subordinadas Mezanino prevista no subitem ii) acima, as Cotas Subordinadas Júnior poderão ser amortizadas na proporção de 100,0% (cem por cento) dos recursos destinados a amortização de Cotas; iv) enquanto a Razão de Garantia Sênior estiver sendo respeitada e a Razão de Garantia Mezanino não estiver sendo respeitada, a amortização das classes de Cotas passará a ser feita da seguinte forma: a) 75,0% (setenta e cinco por cento) dos recursos destinados à amortização de Cotas serão destinados às Cotas Seniores; b) 25,0% (vinte e cinco por cento) dos recursos destinados à amortização de Cotas serão destinados às Cotas

Mezanino até sua amortização integral; e c) após a amortização integral das Cotas Subordinadas Mezanino, 100,0% (cem por cento) dos recursos remanescentes destinados à amortização de Cotas serão destinados às Cotas Subordinadas Júnior até sua amortização integral; e v) enquanto 1) as Razões de Garantia não estiverem sendo respeitadas, ou 2) a totalidade dos Ativos de Infraestrutura integrantes da carteira do Fundo com classificação de risco na categoria 'A+(bra)' (A mais) ou inferior ou sem classificação de risco supere 20,0% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo, ou 3) caso Eventos de Avaliação e/ou Eventos de Liquidação estejam em curso, ou 4) em caso de prorrogação do prazo de resgate das Cotas Seniores, a amortização das classes de Cotas passará a ser sequencial, isto é: a) 100,0% (cem por cento) dos recursos destinados à amortização de Cotas serão destinados às Cotas Seniores até sua amortização integral; b) após a amortização integral das Cotas Seniores, 100,0% (cem por cento) dos recursos remanescentes destinados à amortização de Cotas serão destinados às Cotas Subordinadas Mezanino até sua amortização integral; e c) após a amortização integral das Cotas Subordinadas Mezanino, 100,0% (cem por cento) dos recursos remanescentes destinados à amortização de Cotas serão destinados às Cotas Subordinadas Júnior até sua amortização integral.

O resgate das Cotas somente poderá ocorrer em caso de liquidação do Fundo, do término de seu Prazo de Duração ou na data prevista no respectivo Suplemento. Se o resgate, por qualquer motivo, não ocorrer em um Dia Útil, os valores correspondentes, se houver, serão pagos aos Cotistas no primeiro Dia Útil seguinte, não havendo direito, por parte dos Cotistas, a qualquer acréscimo;

Excedente Financeiro:

O valor líquido excedente constante da carteira do Fundo após a amortização integral das Cotas de todas as classes do Fundo, ou seja, após o pagamento pelo Fundo a todos os Cotistas do valor de principal investido e do valor de remuneração constante de cada Suplemento para a totalidade das Cotas emitidas, caso existente, será rateado proporcionalmente da seguinte forma: i) 60,0% (sessenta por cento) do Excedente Financeiro será destinado às Cotas Seniores; ii) 16,0% (dezesseis por cento) do Excedente Financeiro será destinado às Cotas Subordinadas Mezanino; iii) 4,0% (quatro por cento) do Excedente Financeiro será destinado às Cotas Subordinadas Júnior; e iv) 20,0% (vinte por cento) do Excedente Financeiro será destinado a Gestora e à Empresa de Consultoria Especializada, a título de Taxa de Performance, observado o disposto no item 6.5 do Regulamento.

Os pagamentos a título de Excedente Financeiro serão realizados após a amortização integral das Cotas de todas as classes do Fundo, ou seja, após o pagamento pelo Fundo a todos os Cotistas do valor de principal investido e do valor de remuneração constante de cada Suplemento para a totalidade das Cotas emitidas;

Eventos de Avaliação:

Caberá à Administradora, à Gestora, à Empresa de Consultoria Especializada ou aos Cotistas interessados, convocar uma Assembleia Geral para deliberar sobre a continuidade do Fundo ou sua liquidação antecipada, bem como consequente definição de cronograma de pagamentos aos Cotistas, se e quando aplicável, na hipótese de ocorrência de qualquer das situações a seguir descritas: i) caso seja verificada a compra de Ativos de Infraestrutura ou Ativos de Liquidez em desacordo com os Critérios de Elegibilidade e/ou a Política de Investimento do Regulamento; ii) caso seja verificado pagamento de amortização ou resgate de Cotas em desacordo com as regras do Regulamento; iii) caso o valor total das Cotas Subordinadas Júnior represente menos de 4,0% (quatro por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo; iv) caso o valor total das Cotas Subordinadas Mezanino represente menos de 20,0 % (vinte por cento) do Patrimônio

Líquido do Fundo; v) caso ocorra a redução da classificação de risco de qualquer das classes de Cotas em circulação em dois graus; vi) caso a Reserva de Caixa não seja observada por mais de 15 (quinze) dias consecutivos; vii) caso títulos inadimplentes por um período acima de 15 (quinze) dias ultrapassem o percentual de 10,0% (dez por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo; viii) caso haja o desenquadramento do Fundo, por prazo superior a 90 (noventa) dias, ou por mais de 3 (três) vezes no mesmo ano-calendário, e desde que não tenha sido realizado o reenquadramento no ano-calendário seguinte, nos termos do Regulamento, ao requisito de alocação da carteira do Fundo previsto nos itens 9.2.1 e 9.2.2 do Regulamento, conforme disposto nos parágrafos 3º, 4º e 5º do artigo 3º da Lei nº 12.431/11; ix) caso haja cessação ou renúncia pela Empresa de Consultoria Especializada, a qualquer tempo durante o Período de Investimento e por qualquer motivo, da prestação dos serviços objeto do Contrato de Consultoria; x) caso ao final do período de investimentos os Ativos de Infraestrutura não tenham, conjuntamente, um spread médio resultante de no mínimo 215 bps acima da média, nos primeiros 12 (doze) meses contados da data da primeira integralização de Cotas, da Taxa indicativa da NTN-B (Tesouro IPCA+ com juros semestrais), vencimento 2026, divulgada pela ANBIMA; xi) caso haja cessação ou renúncia pela Administradora, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços de administração do Fundo previstos no Regulamento, ou seu descredenciamento pela CVM, sem que tenha havido sua substituição por outra instituição, na forma e prazo previstos no Regulamento; e xii) caso haja cessação ou renúncia pelo Custodiante, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços objeto do Contrato de Custódia, ou seu descredenciamento pela CVM, sem que tenha havido sua substituição por outra instituição, na forma e prazo previstos no Regulamento.

Na ocorrência de um Evento de Avaliação, a Administradora comunicará os Cotistas do fato e suspenderá, imediatamente, i) os procedimentos de subscrição ou aquisição de Ativos de Infraestrutura e, concomitantemente, ii) convocará, no prazo de 5 (cinco) dias úteis, Assembleia Geral para deliberar a respeito do respectivo Evento de Avaliação verificado;

Liquidação Antecipada:

São considerados eventos de liquidação antecipada do Fundo, quaisquer dos seguintes eventos: i) cessação ou renúncia pela Gestora, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços objeto do Contrato de Gestão, ou seu descredenciamento pela CVM, sem que tenha havido sua substituição por outra gestora, na forma e prazo previstos no Regulamento; e ii) caso seja deliberado em Assembleia Geral de Cotistas que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação Antecipada;

Taxa de Performance:

A Gestora e a Empresa de Consultoria Especializada farão jus à taxa de performance correspondente a 20,0% (vinte por cento) do Excedente Financeiro, conforme definido no Cláusula 14 do Regulamento, se houver. A Taxa de Performance, caso existente, será rateada proporcionalmente da seguinte forma: i) 70,0% (setenta por cento) da Taxa de Performance será destinada à Gestora; e ii) 30,0% (trinta por cento) da Taxa de Performance será destinada à Empresa de Consultoria especializada.

A Taxa de Performance somente será paga após a amortização integral das Cotas de todas as classes do Fundo, ou seja, após o pagamento pelo Fundo a todos os Cotistas do valor de principal investido e do valor de remuneração constante de cada Suplemento para a totalidade das Cotas emitidas;

Taxa de Ingresso e Saída:

Não serão cobradas taxas de ingresso ou de saída pela Instituição Administradora.

CARACTERÍSTICAS DAS COTAS SUBORDINADAS MEZANINO

Forma de colocação:	Distribuição pública com esforços restritos realizada nos termos da Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009;
Data da emissão:	Data da primeira integralização de Cotas Subordinadas Mezanino;
Valor da emissão:	Até R\$135.000.000,00 (cento e trinta e cinco milhões de reais);
Valor unitário da Cota:	R\$ 100,00 (cem reais) na data da primeira liquidação de Cotas Subordinadas Mezanino;
Quantidade de Cotas:	Até 1.350.000,00 (um milhão, trezentos cinquenta mil) Cotas Subordinadas Mezanino;
Prazo de carência:	Durante o Período de Investimento, ou seja, 3 (três) anos contados da data da primeira integralização das Cotas do Fundo, observado o disposto no Regulamento;
Amortizações:	Durante o Período de Desinvestimento, as Cotas Subordinadas Mezanino serão amortizadas semestralmente, em regime de caixa, no 15º (décimo quinto) Dia Útil dos meses de janeiro e julho de cada ano, a depender da disponibilidade de recursos no patrimônio do Fundo, observado o disposto no Regulamento;
Resgate:	Ao final do prazo de 15 (quinze) anos contados da data da primeira integralização de Cotas Subordinadas Mezanino, observado o disposto no Regulamento;
Percentual de Excedente Financeiro:	16,0% (dezesesseis por cento) do Excedente Financeiro será destinado às Cotas Subordinadas Mezanino;
Remuneração alvo:	A meta de rentabilidade das Cotas Subordinadas Mezanino durante o período correspondente aos primeiros 12 (doze) meses contados da data da primeira integralização de Cotas Subordinadas Mezanino do Fundo será calculada de acordo com a fórmula abaixo:

Meta de Rentabilidade das Cotas Subordinadas Mezanino no Período Inicial Mezanino = NTN-B

$$\text{Onde: NTN-B} = (1 + \text{IPCA}) \times (1 + \text{Tx. Indicativa})^{(1/252)}$$

Tx. Indicativa = Taxa indicativa da NTN-B (Tesouro IPCA+ com juros semestrais), vencimento 2026, divulgada pela ANBIMA no dia de cada apuração;

A meta de rentabilidade das Cotas Subordinadas Mezanino durante o período compreendido entre o término do Período Inicial Mezanino e o término do prazo de duração do Fundo será calculada de acordo com a fórmula abaixo:

Meta de Rentabilidade das Cotas Subordinadas Mezanino após Período Inicial Mezanino = (NTN-B x Taxa) - 1

$$\text{Onde: NTN-B} = (1 + \text{IPCA}) \times (1 + \text{Tx. Indicativa Média no Período Inicial Mezanino})^{(1/252)}$$

$$\text{Taxa} = (1 + 1,5\%)^{(1/252)}$$

Tx. Indicativa Média no Período Inicial Mezanino = média no Período Inicial Mezanino da Taxa indicativa da NTN-B (Tesouro IPCA+ com juros semestrais), vencimento 2026, divulgada pela ANBIMA.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela atribuição da classificação de risco de crédito à emissão de Cotas Subordinadas Mezanino (Cotas) do FIDC BNP Paribas CAFAM Infraestrutura I (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 27 de novembro de 2018, compondo-se dos seguintes membros: Leonardo dos Santos (Analista Sênior), Jorge Alves (Analista Sênior) e Luis Miguel Santacreu (Analista Sênior). Esta reunião foi registrada na Ata Nº 20181127-3.
2. A classificação atribuída está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de Securitização de Recebíveis, disponível em: <http://www.austin.com.br/metodologias>.
4. Não é a primeira vez que a Austin Rating classifica esta espécie de ativo e seus ativos subjacentes. Essa agência já atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito para Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios lastreadas em recebíveis comerciais.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (Disclaimers).
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes da BNP Paribas Asset (Gestora do Fundo);
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: Minutas de Regulamento do Fundo, Minuta de Suplemento, apresentações institucionais e sobre estratégia de investimentos do Fundo. Foram realizadas reuniões e conversas com representantes da BNP Paribas Asset, a fim de entender, principalmente, aspectos associados aos processos de análise e seleção de ativos a serem adotados no ambiente do Fundo.
8. As estimativas de inadimplência e níveis de perda do Fundo baseiam-se em metodologia própria, a qual considera as características de sua carteira atual e potencial e seu desempenho histórico e o desempenho de carteiras semelhantes disponíveis na base de dados da Austin Rating.
9. O nível de diligência da análise para o produto financeiro estruturado foi adequado ao padrão estabelecido pela Austin Rating. Foi realizada análise aprofundada sobre as informações recebidas acerca dos ativos subjacentes às Cotas classificadas do Fundo.
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. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos, desde que haja contrato de prestação de serviços vigente para tal.
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 BRL Trust, a Administradora e Custodiante do Fundo, porém, classifica Cotas de três Fundos sob sua administração, a saber: Multisetorial Itália FIDC, PJUS FIDC NP e Recuperare FIDC NP. Nesta data, a prestação de serviços da Austin Rating para a BNP Paribas Asset limita-se à classificação das Cotas do Fundo. A Austin Rating não presta qualquer outro serviço de rating para a Consultoria Especializada e empresas de controle comum, sócios e funcionários destas empresas, nem tampouco da própria Consultoria Especializada.
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 pela BNP Paribas Asset. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
15. A classificação foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo em 27 de novembro de 2018. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, via e-mail, no dia 27 de novembro de 2018. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
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 consideradas como "grau de investimento" e de "grau especulativo". A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO DA AUSTIN RATING NÃO PRESSUPÕEM A CERTEZA DE FATOS. As opiniões externadas pela Austin Rating em seus relatórios de classificação de risco referem-se à qualidade creditícia futura, incorporando determinadas suposições e previsões sobre eventos futuros que podem não se concretizar (tornarem-se fatos). Desse modo, a despeito de estarem baseadas em informações e fatos presumidamente verdadeiros, as classificações podem ser afetadas por acontecimentos futuros ou condições não previstas no momento de uma ação de rating.

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO ATRIBUÍDAS PELA AUSTIN RATING SÃO OPINIÕES VÁLIDAS EXCLUSIVAMENTE PARA A DATA EM QUE SÃO EMITIDAS. A Austin Rating possui mecanismos de vigilância apropriados e envia seus melhores esforços para que suas opiniões (ratings) estejam atualizadas, programando revisões com o menor intervalo de tempo possível entre elas e fazendo revisões não programadas sempre que de conhecimento de fato novo e relevante. Contudo, essa agência não pode assegurar que todas as informações, especialmente aquelas de caráter não público, estejam refletidas tempestivamente em suas classificações, ou que fatos supervenientes à emissão de uma determinada classificação de risco não afetem ou afetarão a classificação de risco. As classificações e demais opiniões que a sustentam refletem a percepção do Comitê de Classificação de Risco dessa agência exclusivamente na data em que as mesmas são emitidas (data de emissão de relatórios, informativos e outros documentos oficiais).

OS RATINGS DE CRÉDITO EMITIDOS PELA AUSTIN RATING ESTÃO SUJEITOS A ALTERAÇÕES E PODEM, INCLUSIVE, SER SUSPENSOS DENTRO DE UM PRAZO DE VIGÊNCIA DE UM CONTRATO. As classificações podem ser alteradas ou retiradas a qualquer momento e por diversas razões, de acordo com os critérios metodológicos da Austin Rating para o tipo de emissor / emissão classificado. Uma classificação pode ser suspensa e/ou a retirada nas hipóteses em que a Austin Rating identificar: (i) a ausência de informações fidedignas e/ou suficientes para a continuidade da análise, quando ainda há contrato comercial vigente; (ii) a existência de potencial conflito de interesses; e/ou (iii) a não existência e/ou não disponibilização de informações suficientes para realização de referida análise e emissão do rating.

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO ATRIBUÍDAS PELA AUSTIN RATING NÃO DEVEM SER COMPARADAS A CLASSIFICAÇÕES ATRIBUÍDAS POR OUTRAS AGÊNCIAS CLASSIFICADORAS DE RISCO. Em que pese a simbologia adotada pela Austin Rating seguir intencionalmente o padrão adotado pela maioria das agências classificadoras de risco atuantes sob a jurisdição local, suas classificações não devem ser diretamente comparadas às classificações de outras agências de rating, uma vez que suas definições de default e de recuperação após default e suas abordagens e critérios analíticos são próprios e diferem daqueles definidos e aplicados por outras agências.

OS RATINGS DE CRÉDITO EMITIDOS PELA AUSTIN RATING NÃO CONSIDERAM O RISCO DE PERDA DERIVADO DE OUTROS RISCOS QUE NÃO O RISCO DE CRÉDITO, A NÃO SER QUE TAIS RISCOS SEJAM ESPECIFICAMENTE MENCIONADOS EM SEUS RELATÓRIOS E PARECERES FORMAIS. Não obstante a Austin Rating dedicar-se a analisar e ponderar todos os riscos inerentes a um emissor e/ou emissão, incluindo riscos de natureza jurídica e moral, a fim de identificar seu impacto sobre o risco de crédito, as opiniões quanto aos riscos de mercado e liquidez de ativos classificados, por exemplo, não fazem parte do escopo da análise e, por isso, não são consideradas na classificação de risco de crédito. Caso solicitado pelo contratante, a Austin Rating pode fazer análises específicas quanto a riscos de mercado e liquidez de determinados ativos, sendo nesses casos referida avaliação sempre será segregada da análise do risco de crédito e identificada como tal.

OS RATINGS E DEMAIS COMENTÁRIOS EMITIDOS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELES CONTIDOS NESTE DOCUMENTO, REFLETEM OPINIÕES DO COMITÊ DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DA AUSTIN RATING, E NÃO A OPINIÃO DE UM INDIVÍDUO OU DE UM GRUPO DE INDIVÍDUOS INDISTINTO. As decisões sobre classificações de risco de crédito são tomadas por um Comitê de Classificação de Risco, seguindo metodologias e critérios padronizados para cada tipo de emissor e/ou emissão. Em seus relatórios, informativos e outros documentos oficiais com opiniões de crédito, a Austin Rating divulga os nomes de analistas e membros do Comitê de Classificação de Risco com a finalidade de cumprimento ao disposto no Item I do Artigo 16 da Instrução CVM 521/2012, assim como com o objetivo de favorecer a comunicação com os contratantes, investidores e demais usuários de seus ratings, exclusivamente no que diz respeito a dúvidas e comentários ligados a assuntos analíticos decorrentes da leitura e do entendimento de seus relatórios e pareceres formais por essas partes. Não obstante a existência de um canal aberto com os analistas, estes estão orientados a não comentarem sobre os ratings emitidos e a não emitirem opiniões pessoais acerca dos riscos, sendo que, caso o façam, tais comentários e opiniões jamais devem ser entendidos como a opinião da Austin Rating. Do mesmo modo, os analistas e demais colaboradores identificados neste relatório, embora estejam diretamente envolvidos no processo de análise, não são os únicos responsáveis pelas opiniões e, portanto, não devem ser responsabilizados individualmente por qualquer erro ou omissão eventualmente observados neste, nem tampouco pela classificação atribuída.

A AUSTIN RATING NÃO ASSESSORA E/OU PARTICIPA DE PROCESSOS DE COLOCAÇÃO E DE DISTRIBUIÇÃO E NEM PARTICIPA DE "ROAD SHOWS" PARA A VENDA DE ATIVOS POR ELA CLASSIFICADOS E, AINDA, SEUS RELATÓRIOS NÃO DEVEM, EM NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, SUBSTITUIR OS PROSPECTOS E OUTROS DOCUMENTOS, OBRIGATÓRIOS POR LEI OU NÃO, RELACIONADOS A UMA EMISSÃO.

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

© 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.**