

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

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

Data: 06/out/2017
Validade: 05/jan/2018

Sobre o Rating Preliminar

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

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 06 de outubro de 2017, indicou o rating de crédito preliminar 'brA(sf)(p)', para as Cotas de Classe Única a serem emitidas pelo Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Corban (FIDC Corban / Fundo).

O FIDC Corban obteve registro de funcionamento na Comissão de Valores Mobiliários – CVM em 22 de junho de 2017. Conforme minuta de Regulamento, datada de 19 de setembro de 2017, o Fundo operará sob a forma de condomínio aberto, com prazo de duração determinado de 10 anos, com possibilidade de prorrogações por iguais períodos. Os principais prestadores de serviços são a Vortex Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Vortex DTVM), a qual acumulará as funções de Administradora e Custodiante; a Integral Investimentos Ltda. (Integral Investimentos) responsável pela Gestão Profissional da carteira; e a Integral Trust Serviços Financeiros Ltda. (Integral Trust), que dará suporte à Gestora em suas atividades de análise e seleção de ativos, assim como acompanhamento da carteira do Fundo.

As Cotas do Fundo serão de Classe Única, ou seja, não haverá distinção entre Seniores e Subordinadas. As Cotas buscarão valorização superior à variação do CDI.

Será objetivo do Fundo, proporcionar a valorização das Cotas por meio da aplicação de seus recursos, na aquisição de Direitos Creditórios representados pelas comissões diferidas devidas pelos Devedores a Correspondentes Bancários. As comissões são originadas em virtude da celebração de operações de empréstimo ou financiamento e/ou operações com cartão de crédito, pelos Devedores, na qualidade de instituições financeiras integrantes do Sistema Financeiro Nacional - SFN, junto a clientes captados pelos Correspondentes Bancários.

A cessão de Direitos Creditórios ao FIDC Corban dependerá de convênios a serem firmados entre os Devedores e o Fundo, sendo que o Banco BMG S/A é a primeira instituição conveniada.

O rating preliminar indicado para as Cotas considera o risco característico do ativo focado, levando em conta o benefício de serem créditos exclusivamente performados, uma vez que se baseiam em serviços já prestados pelos Correspondentes Bancários aos Devedores.

A nota preliminar alinha-se à classificação de risco de crédito estimada dos Devedores pretendidos pelo FIDC Corban, conforme se verifica na primeira instituição conveniada pelo Fundo. Como mencionado, os Devedores realizam os pagamentos das comissões devidas aos seus Correspondentes Bancários, em parcelas mensais, no prazo dos contratos de empréstimos, financiamentos ou operações de cartões de crédito oferecidos a pessoas físicas. A rede de Correspondentes, por sua vez, cederá ao Fundo os Direitos Creditórios representativos das comissões.

O rating preliminar está refletindo os aspectos estruturais (de seu Regulamento) que limitam a classificação inicial. Primeiramente, observa-se que não haverá reforço de crédito representado por subordinação de Cotas, de modo que as perdas ou desvalorizações da carteira serão absorvidas de maneira igualitária por todas as Cotas emitidas pelo Fundo. Vale lembrar, no entanto, que as desvalorizações da carteira decorreriam, principalmente, do não cumprimento dos Devedores ante suas obrigações, até então assumidas com seus correspondentes.

Analistas:

Jorge Alves
Tel.: 55 11 3377 0708
jorge.alves@austin.com.br

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

Dentre os aspectos estruturais positivos, cumpre mencionar que apesar da forma de constituição do Fundo, como condomínio aberto, com a possibilidade de pedido de resgate de Cotas a qualquer tempo, o risco de liquidez foi afastado a contento, uma vez que o pagamento de resgates solicitados será parcelado em até 36 parcelas mensais, prazo alinhado ao da carteira de Direitos Creditórios a ser constituída. Ademais, haverá a possibilidade de pagamento mediante liquidez do Fundo, ou seja, o Fundo poderá valer-se de regime de caixa para pagamentos das amortizações das Cotas,

Do ponto de vista jurídico, a classificação preliminar reflete positivamente a expectativa de que há uma adequada estruturação e formalização para o Fundo, ainda que haja, na opinião dessa agência, alguns riscos jurídicos típicos observados em securitizações de recebíveis. Adicionalmente, em razão dos elevados custos, as cessões não são registradas em cartório, o que implica que, em eventual duplicidade de cessão por parte dos Cedentes, haverá discussões em relação à prioridade do Fundo no recebimento dos créditos em questão.

A classificação preliminar das Cotas a serem emitidas pelo FIDC Corban considera a ausência de risco de fungibilidade, relacionado à possibilidade de recebimento de recursos em conta corrente de titularidade dos Correspondentes. O BMG realizará o pagamento dos valores devidos na conta corrente do Fundo, de modo que, não haverá possibilidade de recebimento por parte dos Correspondentes para posterior repasse ao Fundo. Ademais, a conta corrente do Fundo terá domicílio no Banco Bradesco S/A (Bradesco), cujo risco de crédito é quase nulo.

Por característica das operações, apenas Direitos Creditórios performados serão objeto de aquisição pelo Fundo.

A qualidade de crédito dos demais ativos nos quais o Fundo pode investir (até 50% de seu PL) também está sendo absorvida de forma positiva pela nota preliminar das Cotas Seniores do FIDC Corban. Por Regulamento, o Fundo está autorizado ao investimento em títulos de emissão do Tesouro Nacional ou do Banco Central do Brasil, operações compromissadas lastreadas nesses papéis e Cotas de Fundos de Investimentos administrados por instituições de baixíssimo risco de crédito.

O risco de mercado foi bastante suavizado. A possibilidade de descasamento de taxas entre os ativos (Direitos Creditórios) e passivos (Cotas, pós-fixadas), o que implica que na possibilidade, ainda que remota, de que, diante da elevação do CDI, esses passivos remunerem mais do que os ativos foi afastada, mediante uso de derivativos para troca de risco (swap), como forma travar possíveis variações abruptas das taxas das operações, mesmo que não haja em Regulamento, definição de taxa mínima de cessão dos Direitos Creditórios.

A classificação preliminar das Cotas a serem emitidas pelo Corban FIDC está alinhada ao risco de crédito estimado para os Devedores pretendidos pelo Fundo.

Conforme mencionado, a primeira instituição financeira conveniada é o Banco BMG S/A (BMG), fundado pela família Guimarães há 87 anos, sob outra razão social. O BMG é um banco voltado ao crédito e que oferece aos clientes pessoa física: cartão de crédito consignado (BMG Card), crédito pessoal com débito em conta (BMG em Conta), ambos exclusivos para aposentados e pensionistas do INSS e servidores públicos, e crédito pessoal digital (Lendico). Aos clientes pessoa jurídica, oferece financiamento, prestação de serviços financeiros estruturados, instrumentos derivativos e seguro garantia para empresas de médio e grande porte (BMG Empresas e BMG Seguros). Adicionalmente, o BMG disponibiliza produtos de investimento (CDB, Letra Financeira, LCA & LCI) para ambos os públicos (BMG Invest).

O risco de crédito transmitido pelo BMG às Cotas classificadas é considerado baixo.

A nota preliminar das Cotas a serem emitidas pelo FIDC Corban está refletindo a boa qualidade operacional dos responsáveis pela seleção dos Direitos Creditórios a serem adquiridos, atividade que estará sob responsabilidade da Integral Trust e Integral Investimentos, com bom histórico na gestão profissional de carteiras de Direitos Creditórios. Os procedimentos da Gestora foram bem avaliados pela Austin Rating.

Quanto ao Banco Bradesco, onde será mantida a conta corrente do Fundo, o risco transmitido (risco de *settlement*) é baixíssimo, comparativamente a outros emissores e emissões nacionais, haja vista que mantém a classificação 'brAAA' com essa agência.

PERFIL DO FUNDO

Denominação:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Corban;
Administradora:	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Gestora:	Integral Investimentos Ltda.;
Custodiante:	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Servicer:	Integral Trust Serviços Financeiros Ltda.;
Auditor Independente:	RSM 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, Instrução CVM nº 489/11 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
Regimento:	Regulamento Próprio, Minuta datada de 19 de setembro de 2017;
Forma:	Condomínio Aberto;
Prazo de Duração:	Determinado de 10 (dez) anos, prorrogáveis por iguais períodos;
Público Alvo:	Investidores Autorizados, quais sejam, os investidores que se enquadrem no conceito de investidor profissional, conforme definido no artigo 9º-A da Instrução CVM nº 539, de 13 de novembro de 2013;
Objetivo:	É proporcionar aos Cotistas, observada a política de investimento, de composição e de diversificação de sua carteira, a valorização das Cotas por meio da aplicação de recursos preponderantemente em Direitos Creditórios;
Política de Investimento e de	
Composição da Carteira:	<p>Direitos Creditórios: O Fundo deverá, após 90 (noventa) dias contados da 1ª (primeira) Data de Subscrição Inicial do Fundo, ter percentual mínimo de 50,0% do Patrimônio Líquido a ser mantido em Direitos Creditórios.</p> <p>Os Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo são representados pelas Comissões Diferidas devidas pelos Devedores aos Correspondentes Bancários, e são originados em virtude da celebração de Operações de Empréstimo ou Financiamento e/ou Operações com Cartão de Crédito, pelos Devedores, na qualidade de instituições financeiras integrantes do SFN, junto a clientes captados pelos Correspondentes Bancários.</p> <p>Comissão Diferida: A remuneração devida pelos Devedores aos Correspondentes Bancários em razão da prestação de serviços bancários posteriores à celebração de Operações com Cartão de Crédito Consignado e/ou Operações de Empréstimo ou Financiamento, a ser paga <i>pro rata temporis</i> ao longo do prazo das referidas Operações com Cartão de Crédito e/ou Operações de Empréstimo ou Financiamento.</p> <p>O Fundo adquirirá tão somente Direitos Creditórios performados, ou seja, Direitos Creditórios originados de operações em que os Cedentes ou originadores já tenham cumprido suas respectivas prestações, de modo que não dependam de qualquer ato dos Cedentes ou originadores para que sejam exigíveis quando do seu vencimento.</p>

Adicionalmente, é expressamente vedado, ao Fundo, adquirir Direito Creditório que se enquadre em qualquer das hipóteses previstas no artigo 1º da Instrução CVM nº 444, de 8 de dezembro de 2006.

Ativos Financeiros (PL Remanescente): O remanescente do Patrimônio Líquido que não for aplicado em Direitos Creditórios deverá ser investido nos seguintes Ativos Financeiros: a) títulos de emissão do Tesouro Nacional ou do BACEN; b) operações compromissadas lastreadas em títulos de emissão do Tesouro Nacional ou do BACEN; e c) cotas de fundos de investimentos administrados por Instituições Autorizadas, cuja carteira seja composta preponderantemente pelos Ativos Financeiros listados nos itens a) b) acima.

Derivativos: O Fundo poderá realizar operações em mercados de derivativos, desde que com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite dessas (*hedge*). As operações do Fundo em mercados de derivativos serão realizadas principalmente na modalidade de troca de riscos (*swap*), com vistas a expor o patrimônio do Fundo, preponderantemente, ao mesmo indexador que compõe o *Benchmark* e evitar potenciais descasamentos decorrentes de diferenças no desempenho entre esse indexador e aquele atrelado aos Direitos Creditórios. As operações em mercados de derivativos de que trata o item 9.5 do Regulamento podem ser realizadas tanto em mercados administrados por bolsas de mercadorias e de futuros, quanto no de balcão, nesse caso desde que devidamente registradas em sistemas de registro e de liquidação financeira de ativos autorizados pelo Banco Central do Brasil. Devem ser considerados, para efeito de cálculo de patrimônio líquido do fundo, os dispêndios efetivamente incorridos a título de prestação de margens de garantia em espécie, ajustes diários, prêmios e custos operacionais, decorrentes da manutenção de posições em mercados organizados de derivativos, inclusive os valores líquidos das operações.

A Gestora poderá contratar quaisquer operações para a composição da carteira do Fundo onde figurem como contraparte a Gestora, as empresas controladoras, coligadas e/ou subsidiárias da Gestora ou ainda quaisquer carteiras e fundos de investimento administrados pela Administradora, desde que com a finalidade exclusiva de realizar a gestão de caixa e liquidez do Fundo.

É vedado ao Fundo realizar operações com ações e outros ativos de renda variável;

Critérios de Elegibilidade:

O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que atendam, exclusiva e cumulativamente, aos seguintes Critérios de Elegibilidade: a) os Direitos Creditórios deverão ser devidos por Devedores que tenham celebrado com o Fundo um Convênio Operacional; b) prazo de vencimento dos Direitos Creditórios deverá ser de até 36 meses e inferior à data de término do prazo de duração do Fundo; e c) os Arquivos de Confirmação deverão estar devidamente cadastrados no sistema eletrônico da Administradora e do Custodiante, bem como devidamente validados eletronicamente pelo Devedor, nos termos do Convênio Operacional.

Convênio Operacional: O convênio a ser celebrado entre o Fundo e cada Devedor, que estabelecerá os termos e os aspectos operacionais da cessão

ao Fundo dos Direitos Creditórios devidos pelo respectivo Devedor, devendo, ainda, dentre outros aspectos, a) dispor sobre a confirmação eletrônica do Devedor quanto à existência, validade e exigibilidade dos Direitos Creditórios a serem objeto da cessão ao Fundo, observados os termos estabelecidos no referido documento; b) estabelecer a forma de troca de arquivos e informações entre o Fundo e o Devedor para a operacionalização das cessões dos Direitos Creditórios ao Fundo.

Condições de Cessão:

A cessão dos Direitos Creditórios ao Fundo inclui todas as suas eventuais garantias e demais acessórios.

Os Cedentes, seus controladores, sociedades por eles direta ou indiretamente controladas, coligadas ou outras sociedades sob controle comum não respondem pelo pagamento dos Direitos Creditórios Cedidos ou pela solvência dos Devedores, exceto se disposto de forma diversa nos respectivos Contratos de Cessão. Os Cedentes são responsáveis, na Data de Cessão, pela existência, autenticidade e correta formalização dos Direitos Creditórios Cedidos, de acordo com o previsto no presente Regulamento, nos respectivos Contratos de Cessão e na legislação vigente.

Limites de Concentração:

O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios e Ativos Financeiros devidos por um mesmo devedor ou de coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade, no limite de até 100,0% de seu Patrimônio Líquido, observado o disposto no artigo 40-A da Instrução CVM nº 356/01, notadamente, com relação aos Devedores, o disposto no artigo 40-A, §1º, inciso I, alínea “b”;

Taxa Mínima de Cessão:

Não definida em Regulamento;

Classe de Cotas:

Classe Única;

Valor Unitário:

R\$ 1.000,00, na Data de Subscrição Inicial;

Benchmark:

100,0% da Variação do CDI;

Resgate:

Os Cotistas poderão requerer o resgate de suas Cotas, a qualquer tempo, sem prejuízo dos itens 16.2.5 e 16.6 do Regulamento, por meio de solicitação escrita à Administradora, observadas, em qualquer caso, as regras para a efetuação do pagamento do resgate das Cotas e as disposições previstas no Regulamento.

A solicitação de resgate de Cotas poderá ser realizada discriminando-se a) o número de Cotas a serem resgatadas ou b) o valor a ser resgatado. Para as solicitações de resgate que indiquem o valor a ser resgatado, a Administradora, na data da solicitação de resgate, calculará e converterá o valor solicitado na quantidade equivalente de Cotas a serem resgatadas, considerando-se o valor de fechamento da Cota na data de solicitação. Não haverá valor mínimo de resgate a ser solicitado ou saldo mínimo para a permanência do Cotista no Fundo.

Pagamento do Resgate: O pagamento do resgate de Cotas será efetuado pelo Fundo em até 36 parcelas mensais e consecutivas, nas Datas de Pagamento, observado os itens a seguir.

Sem prejuízo do disposto no item 16.4 do Regulamento, cada parcela mensal prevista no item 16.3.1 do Regulamento será equivalente a 1/36 do montante de Cotas a ser resgatado, conforme a) indicado na solicitação de resgate

encaminhada pelo Cotista ou b) calculado e convertido pela Administradora, nos termos do item 16.2.3 do Regulamento.

O pagamento da primeira parcela de cada resgate de Cotas solicitado pelos Cotistas será realizado na Data de Pagamento imediatamente subsequente ao término da Janela de Pedido de Resgate na qual a solicitação de resgate foi apresentada, de modo que, entre a apresentação da solicitação de resgate e a Data de Pagamento em que ocorrerá o pagamento da primeira parcela do resgate de Cotas solicitado haja um período de, no mínimo, 30 dias.

O pagamento de cada parcela de resgate de Cotas será efetuado considerando-se o valor unitário da Cota no fechamento do Dia Útil imediatamente anterior à Data de Pagamento, em moeda corrente nacional, por meio a) da CETIP, caso as Cotas estejam custodiadas na CETIP; ou b) de crédito em conta corrente ou outro mecanismo de transferência de recursos autorizado pelo BACEN.

Pagamento Antecipado de Parcelas de Resgate: Em cada Data de Pagamento, e desde que o Fundo não esteja em processo de liquidação, caso o pagamento de uma ou mais solicitações de resgate esteja em curso e havendo recursos disponíveis para tanto, observada a ordem de alocação de recursos prevista no item 24.1 do Regulamento, o Fundo, a critério da Gestora, poderá realizar o pagamento antecipado de uma ou mais parcelas de resgate de Cotas ainda pendentes.

Resgate Compulsório: Por deliberação da Gestora, uma vez verificado que o Fundo possui recursos suficientes e que não serão destinados ao investimento em Direitos Creditórios em um prazo considerado razoável, o Fundo poderá realizar resgates compulsórios de Cotas.

Havendo a deliberação de resgate compulsório, os Cotistas deverão ser comunicados sobre tal decisão com antecedência de, no mínimo, 2 Dias Úteis da data de pagamento do referido resgate compulsório.

O pagamento do resgate compulsório deverá ocorrer de forma *pro rata* em relação a todos os Cotistas, considerando suas respectivas participações em relação ao total de Cotas emitidas pelo Fundo.

O pagamento do resgate compulsório poderá ocorrer em uma data que não seja uma Data de Pagamento.

Fechamento do Fundo para Resgates: Em caso de excepcional iliquidez dos ativos integrantes da carteira do Fundo, inclusive em decorrência de pedidos de resgate incompatíveis com a liquidez existente, ou que possam implicar a alteração do tratamento tributário do Fundo ou do conjunto dos Cotistas, em prejuízo destes últimos, a Administradora, mediante solicitação da Gestora, poderá deliberar pelo fechamento do Fundo para a realização de resgates. Caso a Administradora declare o fechamento do Fundo para a realização de resgates, deverá proceder à imediata divulgação de fato relevante, tanto por ocasião do fechamento, quanto da reabertura do Fundo.

Reserva de Resgate:

A fim de viabilizar os pagamentos dos resgates de cotas do Fundo, a Gestora deverá constituir uma Reserva de Resgate, sendo certo que, nas datas indicadas na tabela abaixo, o Fundo deverá possuir valores investidos em Ativos Financeiros com liquidez compatível, em montante equivalente aos

seguintes percentuais do valor futuro estimado para os resgates programados a serem realizados:

<i>Número de Dias Úteis antes da respectiva Data de Pagamento</i>	<i>Percentual do valor futuro estimado dos resgates</i>
10	50,0%
2	100,0%

Eventos de Avaliação e Liquidação

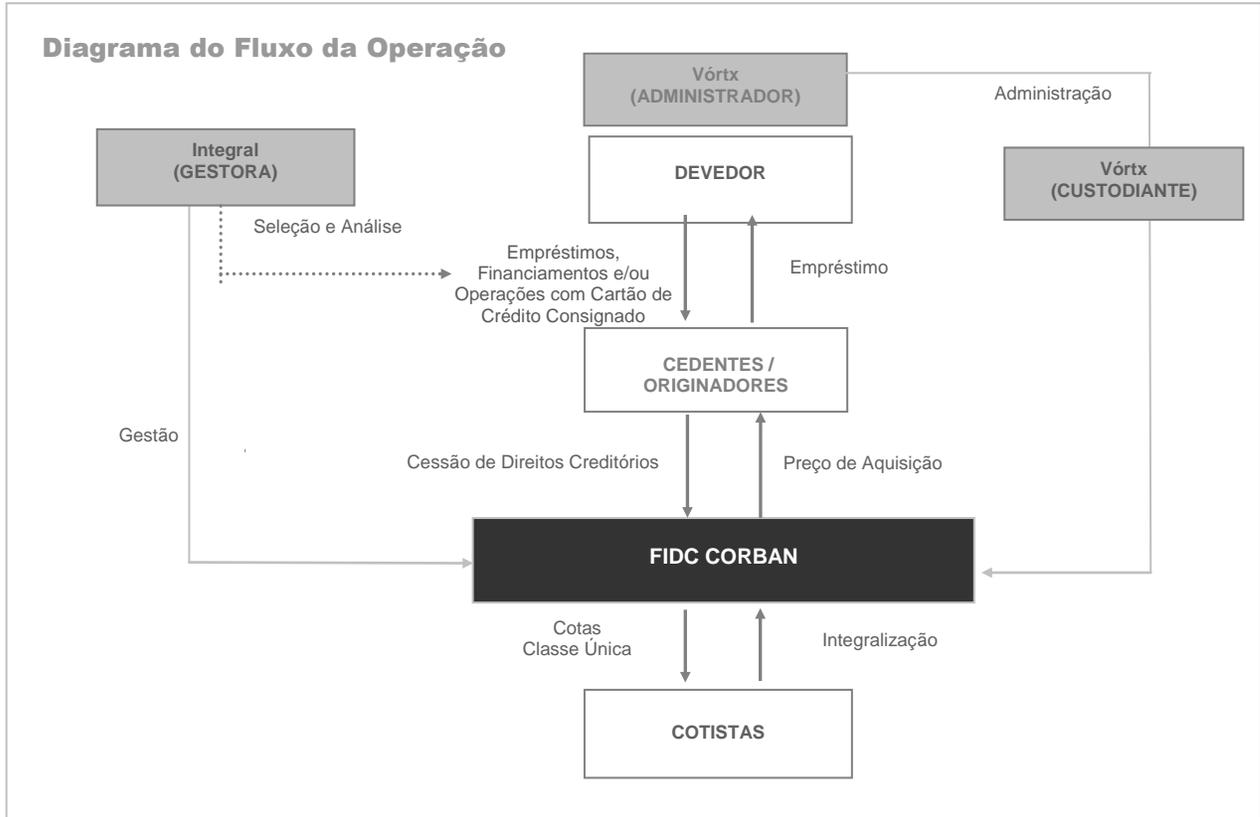
Antecipada:

São consideradas Eventos de Avaliação quaisquer das seguintes hipóteses: a) inobservância da Reserva de Pagamento por mais de 15 dias consecutivos; b) caso ocorra uma variação da Taxa DI em percentual igual ou superior a 30,0% em um único Dia Útil; c) caso o volume total de Direitos Creditórios seja inferior a 50,0% do Patrimônio Líquido do Fundo por 40 (quarenta) dias corridos consecutivos ou mais; d) caso quaisquer dos Devedores entre em processo de intervenção, Regime de Administração Especial Temporária (RAET), liquidação extrajudicial, recuperação falência ou procedimento similar; e) caso qualquer dos Devedores não cumpra com as obrigações de pagamento constantes do Convênio Operacional; f) caso seja descumprido por qualquer Devedor, um ou mais *covenants* financeiros previstos em qualquer instrumento financeiro celebrado pelo referido Devedor; g) caso o resgate das Cotas não seja realizado na respectiva Data de Pagamento, conforme procedimento previsto no Regulamento; h) caso não seja observados pela Administradora, pela Gestora, pelo Custodiante, ou pelo *Servicer* os deveres e as obrigações previstas no Regulamento ou, ainda, e conforme o caso, nos respectivos Contrato de Gestão e Contrato de *Servicer*, desde que, notificado(s) para sanar ou justificar o descumprimento, não o faça(m) no prazo de 20 dias úteis contados do recebimento da referida notificação; i) caso qualquer Convênio Operacional seja rescindido, resolvido, resilido ou de qualquer forma encerrado, salvo se por iniciativa do Fundo e devidamente aprovado previamente em Assembleia Geral; e j) caso a classificação de risco de qualquer Devedor seja rebaixada em 2 ou mais níveis em relação à última classificação divulgada, conforme tabela da agência classificadora de risco, exceto nos casos em que o referido rebaixamento decorra da alteração dos critérios da agência classificadora de risco para a análise de risco do referido Devedor.

Eventos de Liquidação

Antecipada:

São consideradas Eventos de Liquidação Antecipada quaisquer das seguintes hipóteses: a) caso todos os Convênios Operacionais sejam rescindidos, resolvidos, resilidos ou de qualquer forma encerrados; b) renúncia ou cessação definitiva, a qualquer tempo, por qualquer motivo, da prestação dos serviços pela Administradora, pela Gestora, pelo Custodiante, pelo *Servicer* ou pelo Agente de Cobrança, sem que tenha havido sua substituição, em Assembleia Geral, por outro prestador de serviços; e c) caso seja deliberado, em Assembleia Geral, que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação Antecipada;



CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito das Cotas Classe Única (Cotas) a serem emitidas pelo Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Corban (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, até o a data de vencimento do contrato de prestação de serviços celebrado.
6. A opinião preliminar sobre o risco de crédito das Cotas tem validade de 3 meses contados de sua indicação, expirando-se automaticamente em **06 de janeiro de 2018**.
7. Não obstante o prazo e a data de vencimento da classificação preliminar, esta opinião poderá ser revalidada e ter seu vencimento prorrogado, caso haja contrato de prestação de serviços ativo e 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 novo 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. Novas 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 preliminar para as Cotas Classe Única (Cotas) do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Corban (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 06 de outubro de 2017, compondo-se dos seguintes membros: Jorge Alves (Analista Sênior), Tadeu Resca (Analista Sênior) e Leonardo dos Santos (Analista Pleno). As decisões desse comitê constam na ata número 20171006-1.
2. A classificação indicada está contemplada na "Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs", disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito preliminar 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*). Particularmente no que diz respeito à classificação preliminar das Cotas do Fundo, pela ausência de histórico do Fundo.
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes das seguintes fontes: Integral Investimentos Ltda. e Banco BMG S/A.;
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito preliminar. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se a Minuta de Regulamento, datada de 19 de setembro, Minutas dos instrumentos de constituição do Fundo, informações sobre a carteira, demonstrações financeiras auditadas do Banco BMG S/A., dentre outras.
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. Os analistas da Austin Rating realizaram reuniões com os gestores do Banco e estruturadores do Fundo.
10. Após a atribuição da classificação final, esta será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº356/2001. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas classificadas, por ele emitidas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. A Austin Rating e as partes a ela relacionadas, incluindo empresas de controle comum, sócios e funcionários, não prestaram serviços adicionais ao serviço de classificação de risco para o Fundo, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a este Fundo nos últimos 12 meses.
13. O serviço de classificação de risco das Cotas foi solicitado em nome do Fundo por partes a ele relacionadas. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
14. A classificação preliminar foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 06 de outubro de 2017. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, na mesma data. Não foi promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
15. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS

A AUSTIN RATING NÃO AUDITA AS INFORMAÇÕES UTILIZADAS PARA A ATRIBUIÇÃO DE UMA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO, NÃO LHE SENDO POSSÍVEL ATESTAR A VERACIDADE DAS MESMAS. As classificações de atribuídas pela Austin Rating baseiam-se em informações consideradas suficientes para a emissão de uma classificação, sendo tais informações coletadas de fontes consideradas confiáveis e fidedignas. Essas informações, incluindo todo o tipo de informação confidencial, são analisadas na forma como são recebidas e, eventualmente, compiladas pelos analistas designados para a análise, tomando-se os devidos cuidados para que não haja alteração no sentido ou significado das mesmas. Não obstante os cuidados na obtenção, cruzamento e compilação da informação para efeitos da análise de rating, a Austin Rating não pode se responsabilizar pela veracidade de referidas informações. A Austin Rating utiliza todos os esforços para garantir o que considera como nível mínimo de qualidade da informação para que se proceda a atribuição dos seus ratings, fazendo, sempre que possível, a checagem dessas informações com outras fontes também confiáveis. Contudo, a Austin Rating não faz a auditoria de tais informações e nem sempre pode realizar a verificação ou confirmação das informações recebidas durante um processo de rating, não lhe sendo possível, desse modo, atestar a veracidade das mesmas.

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELA(S) EXPRESSA(S) NESTE DOCUMENTO, CONSISTEM EM OPINIÕES SOBRE A QUALIDADE DE CRÉDITO FUTURA DE UM EMISSOR E/OU EMISSÃO, E NÃO DEVEM SER ENTENDIDAS COMO SUGESTÕES, ACONSELHAMENTOS OU RECOMENDAÇÕES DE COMPRA, MANUTENÇÃO OU VENDA. As opiniões e as eventuais simulações realizadas pela Austin Rating, incluindo aquelas dispostas neste relatório, constituem-se meramente no julgamento da Austin Rating acerca da capacidade e da vontade futuras de um emissor em honrar suas obrigações totais e/ou específicas, sendo tal julgamento expresso por meio de símbolos (letras), que consistem graduações dentro de escalas absoluta (global) ou relativa (nacional). A Austin Rating não utiliza nessas escalas as definições de "grau de investimento" e de "grau especulativo". Essa agência entende não caber a ela, mas sim aos agentes de mercado, a definição de quais graduações podem ser considerados como "grau de investimento" e de "grau especulativo". A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

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

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

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

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

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

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

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

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

© 2017 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.**