

## Rating

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

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

Data: 24/set/2018

Validade: 23/dez/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 24 de setembro de 2018, indicou o rating de crédito preliminar 'brA-(sf)(p)' para a proposta de realização da 1ª Emissão de Cotas Seniores pelo Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Dom Pedro I (FIDC Dom Pedro I/ Fundo), a qual contemplará a 1ª e a 2ª Séries.

O FIDC Dom Pedro I, ainda em fase pré-operacional, será constituído sob a forma de condomínio fechado e terá prazo de duração de 35 meses, segundo as descrições apresentadas em minuta de Regulamento de 11 de setembro de 2018. As atividades de administração e custódia do Fundo ficarão sob a responsabilidade da Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Vórtx / Administradora / Custodiante), enquanto a gestão de sua carteira será feita pela XP Vista Asset Management Ltda. (XP Gestão/ Gestora).

O Fundo investirá 100,0% de seu PL em direitos creditórios performados (Direitos Creditórios), que serão cedidos por fornecedores (Cedentes) da Concessionária Rota das Bandeiras S/A (CRB / Devedora), respeitando os termos e condições de contrato de convênio específico (Contrato de Convênio) a ser celebrado com aquela empresa.

A CRB, que será a única devedora do Fundo, é uma empresa controlada diretamente pela companhia Odebrecht Rodovias S/A, que, por sua vez, é controlada pela Odebrecht TransPort S/A (Odebrecht TransPort), integrando o Grupo Odebrecht. Tem como objeto único e exclusivo a execução, via regime concessionário, da gestão do sistema Rodoviário denominado Corredor Dom Pedro I (Lote 7), trecho de 297 km de rodovias que interligam diversos municípios da região metropolitana de Campinas-SP, passando pelo chamado Circuito das Frutas e chegando a Jacareí-SP, já no Vale do Paraíba. Pelas 08 praças de pedágio deste trecho, cruzam diariamente cerca de 150 mil veículos.

O FIDC Dom Pedro I emitirá Cotas Seniores e Cotas Subordinadas, não apresentando qualquer limite para a participação de cada uma dessas classes de cotas – ou seja, não haverá subordinação mínima para as Cotas Seniores. Contudo, haverá a prioridade das Cotas Seniores em relação às Cotas Subordinadas para efeitos de amortização, resgate e distribuição de rendimentos da carteira do Fundo.

A 1ª Emissão de Cotas Seniores do FIDC Dom Pedro I atingirá o volume total de até R\$ 100,0 milhões, composta pela 1ª e 2ª Séries, que perfarão até R\$ 70,0 milhões e R\$ 30 milhões, respectivamente. De acordo com as minutas de suplementos enviadas para esta análise, as séries serão amortizadas em 12 parcelas a partir de agosto de 2020 (24º mês) e o resgate ocorrerá em 15 de julho de 2021. O *benchmark* será o mesmo para ambas as séries, equivalente à variação da Taxa DI acrescido da taxa de 4,75% ao ano.

A classificação preliminar indicada decorre da utilização de metodologia própria, fundamentando-se, preponderantemente, na capacidade de pagamento da CRB nos créditos a serem cedidos, dado que essa empresa será a única devedora do FIDC Dom Pedro I e tendo em conta também que a estrutura da transação impede a transmissão de risco das Cedentes, ao não prever a coobrigação e tampouco a compra de créditos ainda dependentes de performance dessas empresas. A classificação preliminar assenta-se também na análise e na ponderação de outros fatores de risco presentes em transações desse tipo, tais como os riscos de liquidez, de descolamento de taxas, de fungibilidade e jurídico.

**Analistas:**

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

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

Austin Rating Serviços Financeiros  
Rua Leopoldo Couto Magalhães,  
110 – conj. 73  
São Paulo – SP  
CEP 04542-000  
Tel.: 55 11 3377 0707  
Fax: 55 11 3377 0739  
www.austin.com.br

## Risco de Crédito – Direitos Creditórios

A capacidade de pagamento atual e projetada da CRB em relação às obrigações decorrentes dos Direitos Creditórios a serem cedidos ao FIDC Dom Pedro I é considerada condizente com o perfil de baixo risco de crédito relativo a emissores e emissões nacionais classificados pela Austin Rating.

O perfil de crédito da Companhia é largamente favorecido, de modo geral, por aspectos que contribuem para a previsibilidade de sua geração de caixa e para a estabilidade de suas margens operacionais ao longo da vigência do Fundo (35 meses), dentre os quais podem ser citados a localização estratégica do trecho sob concessão, que conecta regiões economicamente desenvolvidas do estado de São Paulo, a participação preponderante de veículos pesados no tráfego total das rodovias (cerca de 60,0% das receitas de pedágio), a presença de poucas rotas alternativas ao trecho e o histórico de 09 anos do Contrato de Concessão Rodoviária (Contrato de Concessão), período em que os reajustes tarifários ocorreram anualmente pela inflação, em linha com o cumprimento do cronograma de investimentos firmado com a concedente, a Agência Reguladora de Serviços Públicos Delegados de Transporte do Estado de São Paulo – ARTESP.

Particularmente em relação aos Direitos Creditórios que serão cedidos ao Fundo, a capacidade de pagamento da CRB é beneficiada, ainda, pelo fato de que tais créditos possuirão seus vencimentos em período anterior ao da maior parte de seu passivo financeiro atual.

Em contraste, no horizonte da transação, a capacidade de pagamento da CRB é suscetível, entre outros riscos, àquele de redução da atividade econômica e, conseqüentemente, do tráfego em suas rodovias, bem como aos de natureza política e regulatória que podem afetar os termos do Contrato de Concessão.

Adicionalmente, embora seja um investimento já maduro, a concessão exige investimentos constantes, e eventuais atrasos na execução desses poderão impedir os reajustes tarifários. Nesse ponto, deve ser destacado que nos últimos anos o EBITDA gerado pela CRB tem alcançado o CAPEX, porém tem sido insuficiente para pagar concomitantemente os juros decorrentes da dívida, o que a tem levado à necessidade de alongamento da sua conta fornecedores.

A nota preliminar considera que o Regulamento passará a prever como evento de avaliação a situação de vencimento antecipado das dívidas da CRB (estrutura de *cross default*), sob a pena de não ser confirmada.

Em 2017, a CRB reportou receita líquida de R\$ 859,2 milhões, com variação positiva de 13,3% em relação a 2016; e, no 1T18, obteve receita líquida de R\$ 196,8 milhões, 2,1% maior em relação ao mesmo período do ano anterior. Esses incrementos se deram em razão do reajuste da tarifa do pedágio em 3,6% (em jul/17), assim como, especificamente no 1T18, pelo aumento do fluxo de veículos pesados e leves, que tiveram acréscimos de 5,9% e 1,8%, respectivamente, em relação ao mesmo período de 2017. No 1T18, houve acréscimo de 7,6% nas receitas advindas das 8 praças de pedágio instaladas no trecho explorado.

O EBITDA Ajustado da CRB apresentou elevação de 10,4% em 2017, atingindo R\$ 503,2 milhões, com margem de 82,0%; e no 1T18, ficou em R\$ 130,3 milhões, com margem de 82,8%. Conforme mencionado anteriormente, o EBITDA Ajustado subtraído do CAPEX não alcançou as obrigações de juros do período, ficando em apenas 0,9x. Já no 1T18, a relação “EBITDA Ajustado - CAPEX / Juros” foi superior a 1,0x, mas ainda há que se acompanhar os resultados pós-greve dos caminhoneiros, com o reajuste da tarifa em função da não cobrança do eixo suspenso dos caminhões.

O passivo financeiro da CRB é representado por emissão de debêntures e empréstimos realizados junto ao BNDES. Em mar/18, seu endividamento somava R\$ 2,024 bilhões (sem considerar o empréstimo de mútuo com a Odebrecht TransPort), o que se refletiu em índice “Dívida / EBITDA” de 4,02.

O endividamento da Companhia é formado, basicamente, por dívida contraída junto ao BNDES (cerca de 20,0%) e debêntures (perto de 80,0%). As debêntures possuem os seguintes *covenants* financeiros: Dívida Líquida/EBITDA  $\leq$  3,0 e Índice de Cobertura de Serviços da Dívida – ICSD mínimo de 1,2x. Conforme informações do Agente Fiduciário, a Companhia está enquadrada aos parâmetros exigidos. Vale ressaltar que, conforme consta na escritura das debêntures, caso o ICSD esteja entre 1,3x e 1,2x por dois trimestres consecutivos, a distribuição/pagamento de dividendos e juros sobre capital próprio será suspensa até que o índice seja reestabelecido e supere 1,3x.

O cronograma de amortização conjunta de ambas as dívidas (Debêntures + BNDES) é crescente ao longo do tempo. Isto

denota a adequação do pagamento do serviço da dívida à geração de caixa e à possível melhora na liquidez da companhia. O vencimento de 80,8% da dívida de longo prazo se dá a partir de 2021 (2021: 14,9%, 2022: 20,5%, 2023: 20,5% e 24,9% a partir de 2024). Destaque-se que, em mar/18, a posição de caixa da CRB era de R\$ 272,8 milhões ante a dívida concentrada no curto prazo de R\$ 205,7 milhões.

A Austin Rating teve acesso às projeções de Fluxo de Caixa e Demonstração de Resultados elaborados pela CRB para o período 2018-2021, levando em conta premissas de crescimento do tráfego de veículos, reajuste da tarifa em função da não cobrança do eixo suspenso dos caminhões (medida requerida na greve dos caminhoneiros ocorrida em mai/18), redução considerável do OPEX (*Operational Expenditure*) e crescimento de receitas de acordo com a inflação. Os resultados apresentados são factíveis e demonstram uma melhora progressiva da capacidade de pagamento da empresa a partir de sua geração de caixa interna, porém serão acompanhados atentamente nos monitoramentos trimestrais a serem realizados pela Austin Rating.

Em linha com o que fora mencionado anteriormente, a Austin Rating entende que não haverá a transmissão do risco de crédito / insolvência dos fornecedores da CRB (Cedentes), uma vez que não está prevista a presença de coobrigação na cessões, aspecto que descaracterizaria a venda definitiva. Além disso, existirá a obrigatoriedade de registro de todas essas cessões em cartório, o que tende a garantir o direito de propriedade ao Fundo sobre os ativos em caso de discussões e tentativas de outros credores em alcançá-los em eventuais processos futuros contra as Cedentes.

Outro fator de mitigação do risco derivado de Cedentes está associado à expectativa de que haverá a devida medição de performance e o aceite pela própria CRB e de que os créditos cedidos estarão amparados por Notas Fiscais correspondentes aos serviços efetivamente prestados, de tal sorte que não existirá o risco de não pagamento pela Devedora com base em alegação de eventual não entrega ou de entrega fora das especificações dadas.

Por ocasião dos aspectos acima, a possibilidade de o maior Cedente representar até 70,0% do Patrimônio Líquido do Fundo não afetou a percepção de risco preliminar.

Seguindo o que estabelecerá o Contrato de Convênio, foram pré-selecionados os seguintes prestadores de serviços da CRB para transacionarem recebíveis de contratos específicos junto ao Fundo: BC2 Infraestrutura Ltda., BC2 Construtora S/A, Conter Construções e Comércio S/A e Construtora Estrutural Ltda. Não foram identificadas relações societárias dessas empresas com a CRB. Note-se que esta prática será proibida por Regulamento, de modo que não haverá a possibilidade de que o Fundo assuma o risco de operações intragrupo.

#### Risco de Crédito - Ativos Financeiros

O risco a ser potencialmente assumido pelo FIDC Dom Pedro I pela aplicação em ativos financeiros é bastante reduzido, notando-se, todavia, que a aplicação nestes ativos ocasionará rentabilidade bastante inferior àquela carregada esperada pelos Direitos Creditórios e, inclusive, em relação àquela que serve de referencial para as Cotas Seniores.

Por Regulamento, o Fundo poderá investir os recursos livres em títulos de emissão do Tesouro Nacional ou Banco Central do Brasil, CDBs de emissão de instituições autorizadas (instituições que possuam aval de funcionamento junto a BACEN, que possuam rating ativo, em escala nacional, igual ou superior a "AA+" atribuído por agência internacional), cotas de fundos de investimento de renda fixa ou de fundos de investimento referenciado a taxa DI, administrados por uma das Instituições Autorizadas, constituídos sob forma de condomínios abertos e com objetivo de investimento de longo prazo, com liquidez diária, cujas políticas de investimento admitam alocação de recursos preponderantemente nos ativos citados anteriormente, admitindo a realização de operações com derivativos exclusivamente para proteção de posições detidas à vista, até o limite destas, por fim, o Fundo pode realizar operações compromissadas tendo a contraparte Instituições Autorizadas cujo lastro sejam os ativos referidos nos itens anteriormente citados.

#### Reforços de Crédito

As Cotas Seniores do FIDC Dom Pedro I não contarão com subordinação mínima disponível.

#### Risco de Liquidez

A classificação preliminar também considera o moderado risco de liquidez as Cotas Seniores do Fundo. A liquidez estará intimamente ligada à qualidade creditícia futura da carteira, que, por sua vez, dependerá da liquidez e da vontade de pagar

da CRB. Cabe mencionar que o Fundo poderá dar resgate das Cotas por meio de dação em pagamento de créditos nos casos previstos no regulamento.

#### Risco de Mercado – Descolamento de Taxas

O risco de descolamento de taxas é incorporado, por sua vez, em medida reduzida à nota preliminar das Cotas Seniores do FIDC Dom Pedro I. Está prevista a possibilidade de descolamento de taxas entre os ativos (títulos de crédito prefixados) e passivos (Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino pós-fixadas), de modo que, diante de uma elevação considerável da Taxa DI, esses passivos remunerem mais do que os ativos, afetando primeiramente as Cotas Seniores. Contudo, este risco será bastante neutralizado, pois, além do excesso de taxas em potencial, a Gestora poderá realizar operações de opções sobre IDI, de modo a proteger o valor das Cotas.

#### Risco Jurídico

Do ponto de vista jurídico, a nota preliminar reflete positivamente a expectativa de que haverá uma adequada estruturação e formalização para o Fundo e da Oferta das Cotas Seniores. Conforme já comentado, os Termos de Cessão serão registrados em Cartório, o que ajuda a mitigar o risco de transmissão que riscos de Cedentes.

#### Risco de Fungibilidade

O risco de fungibilidade é considerado reduzido, uma vez que a CRB se comprometerá no Contrato de Convênio a fazer os pagamentos em conta em nome do FIDC Dom Pedro I. Destaque-se que, embora ainda não esteja definido onde será mantida a conta de cobrança do Fundo, a expectativa é de que esta seja mantida em uma instituição de primeira linha, com classificação de risco equivalente ao 'brAAA', sem impacto para a classificação preliminar das Cotas Seniores do Fundo.

#### Riscos Relacionados a Outras Partes

A Austin Rating também não identificou riscos advindos de outras que possam afetar negativamente o Fundo. Ao contrário, a presença da XP Gestora é bastante positiva e, embora não a avalie diretamente, a Austin Rating entende que possui uma qualidade de gestão adequada. Já com relação à Vórtx, que também não é objeto de rating e passou a ser acompanhada por essa agência mais recentemente, não foram identificados fatos que desabonem sua qualidade na prestação dos serviços de administração e custódia de FIDCs.

---

**PERFIL DO FUNDO**

<b>Denominação:</b>	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Dom Pedro I;
<b>Administradora:</b>	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
<b>Gestora:</b>	XP Vista Asset Management S/A;
<b>Custodiante:</b>	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
<b>Consultora Especializada:</b>	N/A;
<b>Auditor Independente:</b>	A definir;
<b>Tipo de Fundo:</b>	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
<b>Disciplinamento:</b>	Resolução nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional, Instrução CVM nº 356, Instrução CVM nº 489, Instrução CVM nº 539 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
<b>Regimento:</b>	Regulamento Próprio, datado de 09 de março de 2016;
<b>Forma:</b>	Condomínio Fechado;
<b>Prazo de Duração:</b>	35 meses;
<b>Público Alvo:</b>	O público alvo do Fundo são investidores qualificados, definidos como tal pela regulamentação editada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM);
<b>Objetivo:</b>	O objetivo do Fundo é a valorização de suas Cotas através da aplicação preponderante dos recursos na aquisição de Direitos Creditórios conforme política de investimento estabelecida em Regulamento;
<b>Política de Investimento:</b>	<p><b>Direitos Creditórios</b> – Após 90 (noventa) dias do início de suas atividades, o Fundo deve ter 50% (cinquenta por cento), no mínimo, de seu Patrimônio Líquido representado por Direitos Creditórios, podendo a Administradora requerer a prorrogação desse prazo à CVM, por igual período, desde que haja motivos que justifiquem o pedido. Os Direitos de Crédito que serão adquiridos pelo Fundo serão originados pela CRB, sendo estes oriundos de operações de prestação de serviços, fruto da execução de benfeitorias no trecho de concessão explorado;</p> <p>Os Direitos Creditórios têm origem na prestação de serviços, cuja existência, validade e exequibilidade (i) independam de prestação futura, portanto, são créditos já performados, podendo ser representados por duplicatas, cheques ou por quaisquer outros títulos de crédito ou instrumentos contratuais;</p> <p>O Fundo não poderá adquirir Direitos Creditórios relacionados a empresários individuais ou sociedades empresárias em recuperação extrajudicial ou judicial;</p> <p><b>Ativos Financeiros</b> - A parcela do Patrimônio Líquido do Fundo que não estiver alocada em Direitos Creditórios será alocada, em: a) títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) títulos de emissão do Banco Central do Brasil; c) certificados de depósitos bancários de emissão das Instituições Autorizadas; d) cotas de fundos de investimento de renda fixa ou fundos de investimento referenciado a taxa DI, administrados por uma das Instituições Autorizadas, constituídos sob a forma de condomínios abertos e com objetivo de investimento de recursos preponderantemente nos ativos identificados nos itens anteriores, admitindo a realização de operações com derivativos exclusivamente para proteção das posições detidas à vista, até o limite destas; e e) operações compromissadas tendo como contraparte Instituições Autorizadas, cujo lastro sejam os</p>

ativos referidos acima;

**Derivativos:** O Fundo poderá realizar operações em mercado de derivativos exclusivamente para proteção das posições detidas à vista;

**Critérios de Elegibilidade:**

O Fundo somente adquirirá Direitos de Crédito que atendam, na Data de Aquisição e Pagamento, cumulativamente, aos seguintes Critérios de Elegibilidade: a) os Direitos Creditórios não podem estar vencidos e não pagos no momento de sua cessão ao Fundo; b) o Devedor não deverá ter inadimplido ou estar em mora no pagamento de qualquer Direito Creditório de titularidade do Fundo; c) os Direitos Creditórios devem ter seus valores representados em Reais; d) os Direitos Creditórios devem ser amparados pelos Documentos Comprobatórios, que constituam obrigação válida, legal, irrevogável e irrevogável das partes que o assinam; e) os Direitos Creditórios devem representar uma obrigação direta de pagamento do Devedor decorrentes dos Serviços de Execução de Obras contratados com e efetivamente prestados pelo Cedente; f) os Direitos Creditórios deverão ser decorrentes de Serviços de Execução de Obras já prestados, conforme atestado por Boletim de Medição aceito pela CRB; e g) o respectivo Cedente não poderá estar em processo de recuperação judicial e/ou falência;

As operações de aquisição dos Direitos de Crédito pelo Fundo deverão ser realizadas necessariamente com base na política de investimento estabelecida em Regulamento e somente após a assinatura de um Contrato que Regula as Cessões de Direitos Creditórios para FIDC a ser celebrado pelo Fundo com as Cedentes;

**Condições de Cessão:**

O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que atendam previamente os Critérios de Elegibilidade;

**Taxa de Mínima de Cessão:**

Não possui;

**Classe de Cotas:**

Seniores e Subordinadas;

**Razão de Garantia Mínima:**

Não possui;

**Amortização e Resgate:**

**Cotas Seniores:** O Fundo poderá realizar Amortizações Programadas de qualquer Série de Cotas Seniores, de acordo com as condições estabelecidas no respectivo Suplemento de Emissão de Cada Série ou Classe de Cotas;

**Cotas Subordinadas:** As Cotas Subordinadas somente poderão ser amortizadas ou resgatadas após a amortização ou resgate total das Cotas Seniores;

**Reserva para Amortização:**

Não possui.

---

**CARACTERÍSTICAS DA 1ª SÉRIE DE COTAS SENIORES**

<b>Forma de colocação:</b>	Esforços Restritos (Instrução CVM 476);
<b>Data da emissão:</b>	Data da integralização de cotas;
<b>Valor da emissão:</b>	R\$ 70.000.000,00 (setenta milhões de reais);
<b>Valor unitário da Cota:</b>	R\$ 1.000,00 (um mil reais);
<b>Quantidade de Cotas:</b>	70.000 (setenta mil) Cotas;
<b>Aplicação mínima:</b>	Não informado;
<b>Prazo de colocação:</b>	Nos termos da Instrução CVM 476;
<b>Carência:</b>	21 (vinte e um) meses;
<b>Amortizações:</b>	Ocorrerá de agosto de 2020 a julho de 2021;
<b>Resgate:</b>	Em julho de 2021;
<b>Remuneração alvo:</b>	100,0% (cem por cento) da variação do CDI-Over acrescido de 4,75% a.a.

**CARACTERÍSTICAS DA 2ª SÉRIE DE COTAS SENIORES**

<b>Forma de colocação:</b>	Esforços Restritos (Instrução CVM 476);
<b>Data da emissão:</b>	Data da integralização de cotas;
<b>Valor da emissão:</b>	R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais);
<b>Valor unitário da Cota:</b>	R\$ 1.000,00 (um mil reais);
<b>Quantidade de Cotas:</b>	30.000 (trinta mil) Cotas;
<b>Aplicação mínima:</b>	Não informado;
<b>Prazo de colocação:</b>	Nos termos da Instrução CVM 476;
<b>Carência:</b>	21 (vinte e um) meses;
<b>Amortizações:</b>	Ocorrerá de agosto de 2020 a julho de 2021;
<b>Resgate:</b>	Em julho de 2021;
<b>Remuneração alvo:</b>	100,0% (cem por cento) da variação do CDI-Over acrescido de 4,75% a.a.

---

**CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR**

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito das Cotas Seniores (Cotas) do FIDC Dom Pedro I (Fundo). Embora possa vir a ser utilizada para fins de emissão e registro na Comissão de Valores Mobiliários e como fonte de apoio aos potenciais investidores na fase de análise do ativo (pré-venda), a classificação preliminar ora indicada não deve, em nenhuma hipótese e sob qualquer circunstância, ser interpretada como uma opinião final da Austin Rating acerca do risco de crédito das Cotas a serem emitidas pelo Fundo, visto que está baseada em documentos e informações preliminares.
2. A atribuição de uma classificação final está condicionada, essencialmente, ao recebimento por esta agência dos instrumentos definitivos que validem a estrutura da transação e as demais condições propostas no momento de sua indicação.
3. Para a atribuição de uma classificação final será realizada uma nova reunião de Comitê de Classificação de Risco. Assim, a data da classificação final será a data desta nova reunião, e não a data de indicação do rating preliminar.
4. As eventuais alterações de participantes da estrutura do Fundo e nos termos propostos, assim como eventuais modificações nos cenários e projeções considerados pela Austin Rating para a avaliação dos atuais e/ou potenciais ativos subjacentes, poderão se materializar na atribuição de uma classificação final diferente daquela ora indicada.
5. Após a atribuição da classificação final, a cobertura analítica se estenderá, ao menos, pelo prazo de 01 (um) ano contado da data em que o contrato de prestação de serviços foi celebrado. O vencimento do contrato atual se dará em **13 de junho de 2019**.
6. A opinião preliminar sobre o risco de crédito das Cotas tem validade de 90 (noventa) dias contados de sua indicação, expirando-se automaticamente em **23 de dezembro de 2018**.
7. Não obstante o prazo e a data de vencimento da classificação preliminar, esta opinião poderá ser revalidada e ter seu vencimento prorrogado, mediante o pedido formal pelo solicitante/contratante do serviço.
8. Para a prorrogação do prazo de vencimento da classificação preliminar, a Austin Rating reavaliará brevemente a proposta de emissão e a ocorrência de qualquer tipo de alteração nos fatores que fundamentaram a opinião preliminar ora indicada, observando-se que:
  - i) Caso sejam mantidas as condições originais da proposta de emissão e do Fundo, essa agência estenderá a data de vencimento pelo prazo que julgar como sendo suficiente para o encerramento do processo de registro do Fundo e da emissão das Cotas.
  - ii) Caso tenham sido realizadas alterações na proposta de emissão e do Fundo, será iniciado um processo analítico para a determinação de uma nova classificação preliminar, o que poderá resultar em uma classificação preliminar diferente desta ora indicada e incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
9. Na hipótese de não ser realizada a solicitação formal de prorrogação de prazo da classificação preliminar pelo contratante / solicitante do serviço, esta estará automaticamente vencida / expirada e não deverá mais ser considerada para qualquer finalidade.
10. Dentro do horizonte de vencimento do contrato comercial, uma nova classificação preliminar para a mesma proposta de emissão pelo Fundo poderá ser requerida pelo contratante / solicitante do serviço, porém, ainda que não haja alteração substancial na estrutura originalmente proposta, este passará a ser tratado como um novo processo analítico, para a determinação de uma nova classificação preliminar, podendo resultar em um rating preliminar diferente deste ora indicado e, ainda, incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
11. A classificação preliminar poderá ser revista ainda dentro de seu prazo de validade. Em que pese o rating preliminar não ser acompanhado de uma perspectiva (esta é dada somente quando da atribuição da classificação final), uma revisão desta opinião preliminar poderá ser realizada pela Austin Rating nas seguintes situações:
  - i) Caso seja solicitada pelo contratante a revisão com base na apresentação de novas informações e/ou instrumentos que alterem as condições e a estrutura originalmente analisadas;
  - ii) Caso os analistas responsáveis pelo acompanhamento da classificação preliminar obtenham de outras fontes confiáveis qualquer tipo de informação que possa de alguma forma sensibilizar a opinião ora indicada.
12. A eventual entrada desta classificação preliminar em processo de revisão será notificada pela Austin Rating ao lado do anúncio da própria classificação no site [www.austin.com.br](http://www.austin.com.br), na seção específica "Ratings Preliminares", com a inscrição "EM REVISÃO".
13. As eventuais alterações decorrentes de processos de revisão ou de início de novos processos analíticos serão sempre relatadas em versões posteriores de relatórios de rating de crédito preliminares.

---

**INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES**

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela classificação de risco de crédito atribuída às Cotas Seniores (Cotas) do FIDC Dom Pedro I (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 24 de setembro de 2018, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Analista Sênior), Jorge Alves (Analista Sênior), Ricardo Lins (Analista Pleno), Luís Miguel Santacreu (Analista Sênior), Tadeu Resca (Analista Sênior) e Maurício Carvalho (Analista Júnior). Esta reunião de comitê está registrada na Ata Nº 20180924-1.
2. A classificação atribuída está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito das Cotas 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(s) seguinte(s) fonte(s): Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Administradora), XP Vista Asset Management S/A (Gestora) e CRB.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito.
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 reunião com a Gestora, em 17 de julho de 2018, a fim de avaliar a qualidade de seus processos.
10. A classificação das Cotas será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da Instrução CVM nº356/2001. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas classificadas por ele emitidas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. 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 foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 25 de setembro de 2018. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, na mesma data. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
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 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.**