

05 de novembro de 2018

Austin indicou o rating 'brBB(sf)(p)' para as Cotas Subordinadas do FIDC NP Alternativo I

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 05 de novembro de 2018, indicou o rating de crédito '**brBB(sf)(p)**' para as Cotas Subordinadas a serem emitidas pelo Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizado Angá Alternativo I (FIDC NP Alternativo I / Fundo).

O FIDC NP Alternativo I foi registrado na Comissão de Valores Mobiliários – CVM em 07 de novembro de 2018 e está autorizado a operar com base nas disposições dadas pelo Regulamento datado de 05 novembro de 2018. Trata-se de um condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado, que tem a administração e custódia da Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda (Vórtx / Administrador / Custodiante) e a gestão da Angá Administração de Recursos Ltda. (Angá Asset / Gestor). Além desses participantes, o Fundo conta com a Compass Geração Ltda na condição de Cedente e cobrança dos créditos inadimplidos (Cedente / Agente de Cobrança / Compass Geração) e a Compass Comercializadora de Energia Ltda (Originadora / Compass Comercializadora).

O objetivo do FIDC NP Alternativo I é a valorização de suas Cotas por meio da aplicação preponderante de recursos na aquisição de Direitos Creditórios lastreados em contratos de compra e venda de energia elétrica celebrados pela Cedente com a Originadora ou pela Cedente diretamente com o vendedor primário e devidamente registrados na Câmara de Comercialização de Energia Elétrica – CCEE em nome da Cedente, garantindo que a mesma passa a figurar efetivamente como credora perante à CCEE.

Tais créditos são decorrentes de contratos de compra e venda de energia entre agentes no Ambiente de Contratação Livre (ACL), conforme Lei nº 10.848/04 e devidos pela CCEE, única e exclusiva Devedora/Sacado do Fundo. Os valores devidos pela Câmara de Comercialização de Energia Elétrica referem-se ao Preço de Liquidação das Diferenças (PLD), e que possuem como credores pessoas jurídicas devidamente registradas para atuar no mercado livre de energia. O PLD é determinado semanalmente pela CCEE, conforme modelo de precificação específico.

O FIDC NP Alternativo I irá adquirir Direitos Creditórios decorrentes de contratos performados e devidamente atestados pela CCEE e não performados, que seriam contratos não honrados pela contraparte, normalmente pelo gerador. Os contratos serão cedidos sem coobrigação do Cedente, de modo que a Originadora e Cedente não responderão pela liquidação dos créditos pela CCEE. Ademais, os créditos serão representados por Documentos Representativos do Crédito, que evidenciarão o lastro do ativo, tais como: i) os contratos de compra e venda de energia elétrica no padrão do Balcão Brasileiro de Comercialização de Energia – BBCE, entre a Cedente e a Originadora; ii) telas de registro na CCEE das negociações entre a Cedente e a Originadora; e iii) telas de registro da CCEE ou relatórios emitidos pela CCEE das negociações entre o vendedor primário e a Originadora e/ou a Cedente.

Do ponto de vista da estrutura de capital, o FIDC NP Alternativo I estará autorizado a emitir Cotas Seniores de série única e Cotas Subordinadas sem subclasses, observando a Razão de Garantia de 153,85% - ou seja, as Cotas Subordinadas devem manter participação mínima equivalente a 35,0% do patrimônio líquido (PL) do Fundo. A Classe de Cotas Subordinadas, objeto desta classificação, está subordinada às Cotas Seniores, para efeito de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo.

De acordo com o Regulamento, o Fundo lançará em sua 1ª Emissão de Cotas Subordinadas, no mínimo, 10.000 e, no máximo, 200.000 cotas, perfazendo o montante mínimo de R\$ 10,0 milhões e o montante máximo de R\$ 200,0 milhões. O valor unitário da 1ª Emissão e subscrição de Cotas Subordinadas é de R\$ 1,0 mil.

As Cotas Subordinadas do FIDC NP estarão diretamente expostas ao risco derivado do tipo de ativo subjacente. Tal exposição é justificada não só por sua posição inferior na hierarquia de recebimentos do Fundo, mas, também, pelo fato de que, por Regulamento, sua participação mínima deverá ser de 35,0% do PL. Assim, as Cotas Subordinadas terão representatividade moderada sobre o PL, a despeito da participação das Cotas Seniores.

A classificação ora atribuída decorre da utilização metodologia própria, baseando-se, fortemente, em dois pilares de análise: i) a definição do perfil de risco de crédito médio de uma potencial carteira de Direitos Creditórios do Fundo, o que se deu com base nos parâmetros estabelecidos em Regulamento, datado de 05 de novembro de 2018, já que o Fundo não possui histórico; e ii) a confrontação do risco de crédito estimado para a carteira aos mitigadores de risco e reforços de crédito presentes na estrutura do Fundo. Afora a análise específica do risco de crédito, a nota se baseia na

análise de outros fatores de risco também relevantes para as Cotas Subordinadas do Fundo, tais como os riscos de liquidez, de descolamento de taxas, de fungibilidade, jurídico, entre outros. Adicionalmente, tem como base a análise de potenciais riscos operacionais e de crédito transmitidos por contrapartes, assim como aqueles da Compass Geração, Cedente exclusiva para o Fundo.

O rating preliminar das Cotas Subordinadas do FIDC NP Alternativo I está refletindo o relevante risco de crédito típico de seus ativos subjacentes, ou seja, dos contratos de compra e venda de energia elétrica devidamente registrados e devidos exclusivamente pela CCEE. O perfil de risco médio desse tipo de crédito está associado ao setor elétrico, em especial relacionado ao risco hidrológico (GSF), principalmente pela capacidade de geração, pois, atualmente existe um déficit de geração das usinas hidrelétricas, base da matriz energética brasileira, entre a energia vendida e a efetivamente gerada. Esse déficit é responsável por uma inadimplência de aproximadamente R\$ 7,0 bilhões, considerando a queda de duas liminares em meados de out/18.

Apesar da elevada inadimplência, a Austin Rating considera o risco efetivo de não pagamento pelos agentes no âmbito da CCEE relativamente baixo, diante do histórico, da jurisprudência e base legal, além do formato de funcionamento do mercado livre de energia. Contudo, essa agência pondera a necessidade do início do fundo e constituição de histórico para verificar a efetiva liquidação e verificação dos processos e fluxos operacionais.

A classificação preliminar limita-se pelo fato de que os recebimentos se darão primeiramente em contas de titularidade da Originadora e da Cedente, sendo posteriormente transferidas para a conta do Fundo. Existe, assim, o risco dessas partes (risco de fungibilidade), ainda que por tempo determinado.

A ausência de histórico de transações no ambiente do Fundo impede uma análise mais apropriada quanto à dinâmica de cobrança e à **efetividade** das práticas de seleção e **cobrança** adotadas pela Compass, servindo, desse modo, como fonte de restrição da nota preliminar.

Outro fator que restringe a classificação preliminar diz respeito à posição das Cotas Subordinadas na hierarquia de recebimentos do Fundo e de sua função primária de servir como proteção para as Cotas Seniores a serem emitidas. Neste ponto, convém mencionar que a expectativa dessa agência é de que não haja a captação expressiva através da emissão de Cotas Seniores nos 12 primeiros meses de atividade, o que assegurará um menor risco para as Cotas Subordinadas neste período.

Os fundamentos para a indicação do rating preliminar serão apresentados de forma completa e aprofundada em relatório analítico a ser divulgado nos próximos dias.

PERFIL DO FUNDO

| | |
|------------------------------|--|
| Denominação: | Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizado Angá Alternativo I; |
| CNPJ: | 29.720.633/0001-56; |
| Administradora: | Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda; |
| Custodiante: | Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda; |
| Gestora: | Angá Administração de Recursos Ltda.; |
| Cedente: | Compass Geração Ltda.; |
| Originador: | Compass Comercializadora de Energia Ltda.; |
| Auditor Independente: | Não definido; |
| Tipo de Fundo: | Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizado; |
| Disciplinamento: | Resolução nº 2.907/01, do Conselho Monetário Nacional, conforme alterada pela Instrução CVM nº 356/01, Instrução CVM nº 444/06 e pelas disposições legais e regulamentares aplicáveis; |
| Regimento: | Regulamento Próprio, com data de 05 de novembro de 2018; |
| Forma: | Condomínio Fechado; |
| Prazo de Duração: | Indeterminado; |
| Público Alvo: | Investidores profissionais, conforme definido no Artigo 9ª A, da instrução CVM Nº 539/13; |

- Objetivo:** O objetivo do FIDC NP Alternativo I é a valorização de suas Cotas por meio da aplicação preponderante de recursos na aquisição de Direitos Creditórios lastreados em contratos de compra e venda de energia elétrica celebrados pela Cedente com a Originadora ou pela Cedente diretamente com o vendedor primário e devidamente registrados na CCEE em nome da Cedente.
- Política de Investimento:** **Direitos Creditórios** – Após 90 dias do início de suas atividades, o Fundo deve manter 50,0% (cinquenta por cento), no mínimo, de seu Patrimônio Líquido representado por Direitos Creditórios observados os Critérios de Elegibilidade.
- Os Direitos de Crédito têm natureza de não performados, de modo que a existência e a exigibilidade dos Direitos de Crédito ficarão sujeitas ao cumprimento, pelo respectivo vendedor de energia elétrica, de suas obrigações decorrentes do respectivo contrato de compra e venda de energia elétrica no âmbito do ACL, que são regulados pela legislação em vigor e pela regulamentação expedida pela ANEEL.
- Ativos Financeiros** - A parcela do PL do Fundo que não estiver alocada em Direitos Creditórios será alocada, isolada ou cumulativamente, em: a) títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) operações compromissadas lastreadas em títulos públicos; e c) cotas de fundos de investimento de renda fixa ou de fundos de investimento referenciados à taxa do CDI, com liquidez diária, cujas políticas de investimento admitam a alocação de recursos exclusivamente nos ativos identificados nos itens anteriores e que sejam administrados pelo Itaú Unibanco S.A ou pela BEM DTVM.
- O Fundo poderá alocar recursos de seu PL em operações em mercados de derivativos, exclusivamente com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite destas.
- Condições de Cessão:** Não há. Porém, a Cedente deverá emitir uma declaração na respectiva data da cessão para o Fundo informando que o Direito Creditório atende aos seguintes requisitos: i) considerada pro forma a cessão pretendida, serão observados os limites de alocação descritos no Anexo III a este Regulamento; ii) comprovação ao Gestor do devido registro junto à CCEE dos contratos de compra e venda de energia elétrica lastro dos Direitos de Crédito, celebrados entre a Originadora e a Cedente ou entre o vendedor primário e a Cedente, conforme aplicável; iii) são originados pela Originadora ou diretamente pela Cedente, a partir de contratos celebrados com vendedores primários que sejam empresas devidamente registradas na CCEE, habilitadas para atuarem no ACL e que não apresentem registros de inadimplemento de suas obrigações no mercado e na CCEE nos últimos 6 (seis) meses; iv) os Direitos de Crédito, englobando tanto aqueles celebrados entre os vendedores primários e a Originadora e/ou a Cedente, quanto os celebrados entre a Originadora e a Cedente, conforme aplicável, são referenciados ao PLD, de forma que não haja exposição do Fundo à variação do valor do PLD; v) são amparados por Documentos Representativos do Crédito; e vi) são de titularidade exclusiva da Cedente e estão livres e desembaraçados de quaisquer ônus ou gravames.
- Critérios de Elegibilidade:** Os Direitos Creditórios deverão atender ao seguinte Critério de Elegibilidade, o qual será validado pelo Custodiante na respectiva data de aquisição pelo Fundo: os recebíveis deverão ser enquadrados como Direitos de Crédito, de acordo com os termos definidos neste Regulamento, ou seja, direitos creditórios lastreados em contratos de compra e venda de energia elétrica celebrados pela Cedente com a Originadora ou pela Cedente diretamente com o vendedor primário e devidamente registrados junto à CCEE em nome da Cedente, garantindo que a mesma passa a ser a credora perante a CCEE.

A verificação do enquadramento dos Direitos Creditórios aos Critérios de Elegibilidade será de responsabilidade do Custodiante que realizará a verificação da adequação no momento da sua aquisição.

Os contratos de compra e venda de energia elétrica deverão ser obrigatoriamente registrados junto à CCEE.

Limite de concentração:

O FIDC NP Alternativo I deverá observar os seguintes limites de concessão de crédito, calculados conforme as características e capacidade financeira do vendedor primário de energia elétrica, assim entendido como a parte que celebrou os contratos de compra e venda de energia elétrica: i) diretamente com a Cedente; ou ii) com a Originadora e que, após a venda de energia elétrica para a Cedente, dão lastro aos Direitos de Crédito: a) até 70,0% do PL poderá ser representado por Direitos de Crédito lastreados em contratos com Comercializadores Independentes que possuam PL superior a R\$ 5,0 milhões, observado o limite individual por contraparte de 30,0%; b) até 30,0% do PL poderá ser representado por Direitos de Crédito lastreados em contratos celebrados com Comercializadores Independentes que possuam patrimônio líquido entre R\$ 1,0 milhão e R\$ 5,0 milhões, observado o limite individual por contraparte de 10,0%; c) até 100,0% do PL poderá ser representado por Direitos de Crédito lastreados em contratos celebrados com Autoprodutores que possuam PL superior a R\$ 100,0 milhões, observado o limite individual por contraparte de 30,0%; d) até 100,0% do PL poderá ser representado por Direitos de Crédito lastreados em contratos celebrados com Consumidores Livres ou Geradores com créditos já performados junto à CCEE que possuam PL superior a R\$ 10,0 milhões, não havendo limite individual por contraparte; e) até 50,0% do PL poderá ser representado por Direitos de Crédito lastreados em contratos celebrados com em Consumidores Livres com sobras contratuais que possuam PL superior a R\$ 10,0 milhões, observado o limite individual por contraparte de 30,0%; f) até 100,0% do PL poderá ser representado por Direitos de Crédito lastreados em contratos celebrados com em Geradores de qualquer fonte energética que possuam PL superior a R\$ 1,0 bilhão, não havendo limite individual por contraparte; e g) até 100,0% do PL poderá ser representado por Direitos de Crédito lastreados em contratos celebrados com em Geradores de qualquer fonte energética que possuam PL entre R\$ 100,0 milhões e R\$ 1,0 bilhão, observado o limite individual por contraparte de 50,0%.

Para todos os efeitos, o PL a ser considerado para enquadramento das contrapartes é aquele apresentado pelo grupo econômico ao qual pertence, apurado em 31 de dezembro do exercício anterior.

Prazo Médio da Carteira:

O prazo médio da carteira de Direitos Creditórios não está definido em Regulamento;

Taxa de Aquisição:

O resultado da divisão entre o valor nominal do Direito de Crédito e o preço de aquisição deve ser igual ou superior a 1,5%;

Classe de Cotas:

Seniores de classe única e Subordinadas sem subclasses;

Benchmark das Cotas:

Cotas Seniores: Variação do CDI + *spread* de 4,0% a.a.;

Cotas Subordinadas: Não possuem;

Razão de Garantia:

A relação mínima equivalente a 153,85% entre o PL e o valor das Cotas Seniores, ou seja, o Fundo deverá ter, no mínimo, 35,0% de seu PL formado por Cotas Subordinadas e, portanto, 65,0%, no máximo, por Cotas Seniores. Esta relação será apurada diariamente pela Administradora

Enquanto existirem Cotas Seniores em circulação, o Fundo obrigatoriamente deverá observar a Razão de Garantia.

Amortização e Resgate:

Por se tratar de um fundo fechado, não haverá resgate de Cotas, a não ser pelo término do prazo de duração das Cotas Seniores ou liquidação do Fundo. As Cotas Subordinadas somente poderão ser amortizadas caso o Fundo atenda a todas as regras, índices e parâmetros previstos neste Regulamento, especialmente à Razão de Garantia, observado o disposto no Artigo 50 do Regulamento.

Reserva de Caixa:

A Administradora constituirá, desde o momento inicial de subscrição de Cotas, uma Reserva de Caixa equivalente a 1,0% do valor do somatório dos Direitos de Crédito de titularidade do Fundo, apurado no último dia útil do mês calendário imediatamente anterior. Os recursos da Reserva de Caixa serão alocados exclusivamente para aquisição de Ativos Financeiros

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela indicação da classificação de risco de crédito para as Cotas Subordinadas (Cotas) do FIDC NP Angá Alternativo I (Fundo / FIDC NP Angá Alternativo I) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 05 de novembro de 2018, compondo-se dos seguintes membros: Leonardo dos Santos (Analista Sênior), Pablo Mantovani (Analista Sênior), Jorge Alves (Analista Sênior) e Ricardo Lins (Analista Sênior). Esta reunião de comitê está registrada na Ata Nº 20181105-1.
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 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 operações de compra e venda de energia.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*). Particularmente no que diz respeito à classificação das Cotas do Fundo, a análise foi prejudicada pela ausência de auditoria externa independente sobre parte das informações enviadas, fator ponderado na classificação.
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes da(s) seguinte(s) fonte(s): Angá Administração de Recursos Ltda e Compass Comercializadora de Energia Ltda.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a presente ação de rating. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: i) Regulamento de 05 de novembro de 2018; ii) apresentação do FIDC e do setor elétrico elaborado pela Angá Asset; iii) minuta Contrato de Cessão de Direitos Creditórios entre Compass Geração (Cedente) e Fundo; iv) apresentação institucional Compass; v) organograma Compass Geração e Compass Comercializadora; vi) demonstrações financeiras auditadas Compass Comercializadora e Demonstração de Resultados (DRE) Compass Geração; e vii) histórico adimplência PLD.
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 sobre as informações recebidas acerca dos ativos subjacentes às Cotas classificadas do Fundo. Os analistas da Austin Rating realizaram *due diligence*, com os sócios da Compass Comercializadora de Energia no dia 25 de outubro de 2018, na sede da empresa, em São Paulo-SP, com a participação de membros da Angá Asset.
10. Após a atribuição de uma classificação final, esta será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da Instrução CVM nº356/01. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas classificadas por ele emitidas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. Na data do presente relatório, a Austin Rating não presta qualquer serviço direto para o Angá Administração de Recursos Ltda, porém atribui ratings de crédito para outros fundos que estão sob sua gestão, os quais podem ser consultados no *website* dessa agência, em: <http://www.austin.com.br/Ratings-FIDCs.html>. Nesta data, a prestação de serviços da Austin Rating para o Administrador e para o Custodiante do Fundo limita-se a outros fundos dos quais são partes relacionadas, dando-se, assim, apenas de forma indireta. Atualmente, a Austin Rating também atribui ratings de crédito para Cotas de outros Fundo(s) com as mesmas partes a esta relacionadas,
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 06 de novembro de 2018. Não realizadas alterações no conteúdo deste, porém, sem a alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante. Foi enviada ao Contratante uma nova versão do documento em 08 de novembro de 2018.
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 521/12.

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 emvida 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.**