

FIDC NP TRATEX II

CNPJ: 09.115.244/0001-94

Condomínio:	Fechado	Administrador:	Oliveira Trust DTVM S/A
Prazo:	18 anos	Gestor:	Bank of America Merrill Lynch Banco Múltiplo S/A
Data de Registro:	03/04/2008	Custodiante:	Banco Bradesco S/A
Classe	Única	Auditor:	PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes
		Assessor Legal:	Lefosse Advogados
Política de Investimento:	<p>Direitos Creditórios – O Fundo tem por objetivo a aplicação de recursos exclusivamente na aquisição do direito ao pagamento de 82,0% de todos os valores devidos do precatório nº 87/05 oriundo da ação nº 1236/94 movido pelo Cedente Original, a Tratex Construções e Participações S/A (Cedente Original / Tratex Construções).</p> <p>Outros Ativos – Fundo poderá manter a totalidade do saldo remanescente de seu Patrimônio Líquido, inclusive, mas não se limitando, aos valores provisionados para pagamento de despesas presentes e futuras, poderá ser aplicado em ativos de natureza financeira, na forma do parágrafo primeiro do artigo 40 da Instrução CVM 356/01. Ou seja, em títulos de emissão do Tesouro Nacional, títulos de emissão do Banco Central do Brasil, créditos securitizados pelo Tesouro Nacional, títulos de emissão de estados e municípios, certificados e recibos de depósito bancário (RDB) e demais títulos, valores mobiliários e ativos financeiros de renda fixa, exceto cotas do Fundo de Desenvolvimento Social (FDS). É facultado ao Fundo, ainda, realizar operações de derivativos para fins de proteção, obedecidos os limites estabelecidos pela legislação vigente.</p>		
Critérios de Elegibilidade:	<p>Os Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo são aqueles decorrentes do Precatório nº 87/05, sendo este o único critério de elegibilidade aplicável ao FIDC NP Tratex II, ficando estabelecido que o Fundo poderá adquirir a parcela remanescente do precatório detida pela Cedente Original, juntamente com os respectivos encargos moratórios, correção monetária, direitos de ação e demais prerrogativas inerentes a referida parcela do Precatório.</p>		
Limites de Concentração:	Não há.		
Benchmark	Não há		
Subordinação	Não há. O FIDC possui apenas uma única classe, não admitindo subclasses.		
Nr. De Cotistas (jun/19)	02 (dois)		

Regulamento 08/06/2018

Ratings

Classe / Série	2T19 (atual)	1T19	4T18	Abr/18 (inicial)
Única	brBB+(sf) Estável	brBB+(sf) Estável	brBB+(sf) Estável	brBB+(sf) Estável

Analistas

Leonardo dos Santos	Pablo Mantovani
Tel.: 55 11 3377 0706	Tel.: 55 11 3377 0702
leonardo.santos@austin.com.br	pablo.mantovani@austin.com.br

Validade do Rating: 30/abr/2020

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 29 de julho de 2019, afirmou o rating '**brBB+(sf)**', com perspectiva **estável**, para as Cotas de Classe Única do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados Tratex Precatório II (FIDC NP Tratex II / Fundo).

As Cotas de Classe Única do Fundo não possuem *benchmark* de remuneração, assim, para caracterizá-las como obrigações de dívida, tornando-as passíveis de classificação de risco de crédito, a Austin Rating adotou a Taxa DI como parâmetro para a definição de default do Fundo.

O presente monitoramento compreendeu a análise da evolução dos riscos relativos ao FIDC NP Tratex II no 2º trimestre de 2019 (período compreendido entre os meses de abril e junho). O Fundo ao final de jun/19 mantinha 207 Cotas, com valor unitário de R\$ 3.795.433,77, compondo um patrimônio líquido de R\$ 784.895.457,76.

O FIDC NP Tratex II tem por objetivo a aplicação de recursos exclusivamente na aquisição do direito ao pagamento de até 82,0% de todos os valores devidos do precatório nº 87/05 oriundo da ação nº 1236/94 movido pelo Cedente Original, a Tratex Construções e Participações S/A (Cedente Original / Tratex Construções). Em set/04, conforme uma certidão do Departamento de Execução de Precatórios do Tribunal de Justiça de São Paulo (DEPRE), o montante naquela ocasião era de R\$ 771,8 milhões. O valor do precatório até mar/07 é de aproximadamente R\$ 976,1 milhões, o qual foi calculado com base no índice do TJSP, acrescido de juros e aplicada a correção monetária a partir do valor de R\$ 378,5 milhões de mar/99. Antes de ingressar no Fundo, o referido Direito Creditório havia sido cedido inicialmente pela Cedente Original ao FIDC NP PCG-Brasil em set/07, por meio de termo de cessão em definitivo, sem direito a regresso.

A origem do precatório está na ação nº 1236/94 movida pela Tratex Construções e Participações S/A contra o

Departamento de Estradas e Rodagens do Estado de São Paulo (DER/SP) e o Banco do Estado de São Paulo (Banespa) em dez/94, decorrente do pagamento de parcelas em atraso pelo DER/SP acrescidas de correção monetária e juros, referente os contratos nº 7538-3, 7765-3 e 8099-8, para a execução de obras rodoviárias no Estado de São Paulo. Nesse sentido, o Devedor do precatório nº 87/05 é o Estado de São Paulo. A ação nº 1236/94 transitou em julgado em 1998, não sendo passível, portanto, de recurso ou ação rescisória.

O rating considerou a legislação vigente para o pagamento de precatórios (EC 62/2009, EC 94/2016 e EC 99/2017) e para a cessão (presente no Código Civil), bem como o ambiente jurídico, o histórico dos precatórios, os aspectos vinculados à estrutura formal do Fundo e dos procedimentos de cessão, entre outros, sendo que eventuais alterações no marco legal ou regulatório poderão impactar no perfil de risco das Cotas avaliadas de forma significativa.

Em 12 de dezembro de 2017 foi promulgada a Emenda Constitucional nº 99 (EC 99/2017) que alterou o Regime Especial de pagamento de precatórios previsto na EC 94/2016, promovendo alterações nos artigos 101, 102, 103 e 105 dos Atos das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT). A principal mudança diz respeito ao prazo para quitação dos precatórios, alterando-o para 31 de dezembro de 2024, de modo que a correção dos precatórios ocorra pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo Especial (IPCA-E).

Ao longo das últimas décadas foram estabelecidos alguns regimes especiais de pagamento para precatórios, sendo que o primeiro ocorreu por meio da EC 30/2000, com o prazo de 10 anos, o segundo, pela EC 62/2009, estabelecendo o prazo de 15 anos e o terceiro, dado pela EC 99/2017, após a declaração de inconstitucionalidade parcial da EC 62/2009, definindo o prazo até dezembro de 2020. Outra importante mudança ocorreu em virtude da EC 94/2016, estabeleceu que os precatórios estaduais, municipais e do Distrito Federal pendentes até 25 de março de 2015 e aqueles a vencer até 31 de dezembro de 2020 poderão ser pagos até essa data em um regime especial, sendo que até 2020 pelo menos 50,0% dos recursos destinados ao pagamento de precatórios serão utilizados para a quitação por ordem cronológica, com preferência aos créditos de natureza alimentar em que os beneficiários possuam mais de 60 anos, portadores de doença grave ou deficiência. Os outros 50,0% podem ser utilizados para quitação a partir de acordos com credores, podendo a redução máxima ser de 40,0% do valor atualizado do precatório e que não exista recurso pendente.

A classificação '**brBB+(sf)**' ponderou os seguintes fatores de mitigação de riscos: **(i)** O Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado e com amortizações das cotas pelo regime de caixa, adequando-o às particularidades dos seus ativos, particularmente aquelas vinculadas ao cronograma de amortização dos precatórios, mitigando, em alto grau, os riscos de liquidez; **(ii)** expressiva taxa de desconto aplicada ao precatório na ocasião da cessão para o Fundo, configurando importante fator de proteção para as Cotas de Classe Única, assim como favorece a rentabilidade do Direito Creditório, considerada como alvo a Taxa DI por essa agência, uma vez que as Cotas classificadas não possuem meta de rentabilidade; **(iii)** o único crédito presente no FIDC NP Tratex II é decorrente de um precatório expedido em 2004 pelo Estado de São Paulo, com valor naquela ocasião de R\$ 771,8 milhões, portanto, não cabendo qualquer tipo de discussão quanto ao mérito; **(iv)** em linha com o item anterior, em virtude do Direito Creditório ser um precatório emitido há mais de 10 anos, o montante pode ser considerado como líquido e certo, cabendo, ainda, as devidas correções decorrentes do atraso e sua quitação. Assim, não cabe discussão relacionada a eventuais débitos de qualquer natureza (fiscal, judicial, trabalhista, etc.) quanto ao Cedente Original; **(v)** dada a origem do precatório nº 87/05 ter sido em 2005, existe a expectativa, diante da evolução dos pagamentos realizados pelo Estado de São Paulo nos últimos anos (no biênio 2017-2018 totalizaram R\$ 7,4 bilhões, montante 46,3% superior ao biênio anterior, 2015-2016) e do atual estoque de precatórios para o ano de 2004, de R\$ 5,7 bilhões, conforme dados da Secretaria da Fazenda do Estado de São Paulo para o 3º Quadrimestre de 2018, a expectativa do Gestor do Fundo é de que seu pagamento ocorra até o ano de 2021. Tal expectativa está amparada ainda na possibilidade de elevação dos recursos para pagamento de precatórios pela utilização dos depósitos judiciais e pela estimativa conservadora para o fluxo de quitação entre os leilões e a ordem cronológica; **(vi)** considerando o histórico de duas transações realizadas pelo FIDC NP Tratex II, uma ocorrendo em mai/10 onde foi alienado R\$ 90,0 milhões e em mai/17 outra parcela representando 7,58% dos Direitos Creditórios. A Austin Rating entende que essas transações revelam o interesse de investidores pelo ativo, apesar da reconhecida limitada liquidez para esse perfil de ativo, além da recuperação de uma parcela do montante inicialmente investido. Por conta da última transação realizada, o PL do Fundo passou de R\$ 275,6 milhões em mai/17 para R\$ 516,9 milhões em jun/17, evidenciando a valorização do ativo a partir dessa alienação de uma parcela do Direito Creditório; **(vii)** em fev/14 foi transitada em julgado a decisão que negou a admissibilidade da Ação Rescisória interposta pela Fazenda Pública do Estado de São Paulo (FESP) que buscava anular o acórdão que homologou o valor arbitrado na liquidação da sentença correspondente à condenação do DER/SP. Essa decisão foi

considerada importante para a evolução do Direito Creditório presente no Fundo, uma vez que apresentava risco não desprezível quanto à expectativa de recebimento do precatório. Cumpre destacar que não foi possível a essa agência verificar se o montante havia sido efetivamente depositado; e **(viii)** previsão pelo Regulamento de reserva de caixa para a manutenção do Fundo e pagamento de custas e eventuais despesas jurídicas oriundas do Direito Creditório presente em sua carteira. O valor previsto deverá ser suficiente para as despesas e encargos para o horizonte de dois anos do Fundo. Ao final de jun/19 o FIDC NP Tratex II mantinha R\$ 1,2 milhão em ativos privados, alocados em fundos de renda fixa, recursos mantidos para também manter adimplentes suas responsabilidades financeiras, sendo que em dez/18 eram R\$ 3,0 milhões.

Por outro lado, o rating levou em consideração preponderantemente os seguintes fatores de risco: **(i)** Ausência de Cotas Subordinadas. Sem este mecanismo de proteção as Cotas presentes no Fundo deixam de possuir cobertura adicional proporcionada pela participação de Cotas Subordinadas. Assim, eventuais perdas ou desvalorizações dos ativos, mesmo que pequenas, terão incidência direta sobre o valor das Cotas aqui classificadas; **(ii)** embora o ativo subjacente do Fundo seja um precatório já expedido em favor da Tratex Construções em 2005, que figura no polo ativo, e que deveria ter sido pago dentro de até 18 e 30 meses, o Direito Creditório desde então tem sido objeto de intensa disputa jurídica; **(iii)** mesmo o único ativo presente no Fundo seja um precatório já emitido em 2004, seu pagamento se encontra inserido no orçamento do Estado de São Paulo, porém, aguardando sua ordem cronológica. Segundo o Gestor do Fundo, devido ao estoque de precatórios e velocidade de pagamento ocorrida nos últimos anos a expectativa é de que o mesmo ocorra dentro de um horizonte de três anos, ou seja, até 2021; **(iv)** embora seja a estratégia definida pelo regulamento, de adquirir exclusivamente um único ativo, o precatório nº 87/05 decorrente da ação nº 1236/94, a Austin Rating pondera o risco associado à concentração nesse Direito Creditório. Para que o Fundo possa adquirir outros ativos, de modo a diversificar seu risco, é necessário que seja modificado seu Regulamento para tanto. Contudo, essa agência não considera essa possibilidade em detrimento da estratégia definida desde o início do FIDC NP Tratex II; **(v)** os créditos subjacentes têm como Devedor o Estado de São Paulo. O risco de crédito do Fundo está desse modo, correlacionado em elevado grau com a capacidade de pagamento do referido Devedor. De acordo com a Secretaria do Tesouro Nacional (STN), por meio do Relatório de Gestão Fiscal (RGF) do 1º Quadrimestre de 2019, o Estado de São Paulo era o maior devedor de precatórios, com estoque de R\$ 25,6 bilhões, ou 35,1% do estoque total dos estados, destacando que o montante correspondente a precatórios anteriores a mai/00 era de R\$ 171,2 milhões. Esse estoque de precatórios detido pelo Estado de São Paulo correspondia a 15,9% de sua Receita Corrente Líquida (RCL) apurada no período. Ademais, o nível de endividamento (DCL/RCL) do Estado de São Paulo no atual período foi de 167,4% ante 174,5% no 3º Quadrimestre de 2018; **(vi)** devido à possibilidade da quitação do Direito Creditório ocorrer em um horizonte de até cinco anos (2021), conforme parecer jurídico e informações do Gestor, as finanças do Estado de São Paulo podem apresentar deterioração, impactando de forma negativa sua capacidade de pagamento, o que pode afetar o cumprimento do cronograma de pagamento do precatório (ex.: o início dos pagamentos não garante a continuidade dos mesmos) e, conseqüentemente, o perfil de risco do FIDC NP Tratex II; **(vii)** Considerando ainda o horizonte para que ocorra o pagamento do precatório, o Fundo ficará exposto ao risco de alteração do ambiente jurídico, marco legal e jurisprudência, fatores que têm forte impacto neste tipo de ativo pela expectativa de prazo para conversão e recebimento do precatório. Cumpre ressaltar que a Legislação vinculada ao pagamento dos precatórios foi alterada em diferentes ocasiões, o que impactou diretamente a previsibilidade do pagamento dos precatórios; **(viii)** Possibilidade de postergação do pagamento do precatório pelo Devedor (Estado de São Paulo). Ainda que o Direito Creditório seja um precatório já emitido, porém, com seu pagamento sendo protelado desde que sua ordem para pagamento foi emitida, não se pode atestar que o crédito presente na carteira do Fundo não seja passível de outras contestações e/ou manobras jurídicas que possam dilatar ainda mais seu horizonte de pagamento, o que poderia impactar no valor do ativo. Ressalta-se neste aspecto, o histórico que a Austin Rating vem observando é de tentativas contínuas dos entes públicos nas diferentes esferas da administração de frustração ou postergação do pagamento, por meio de diversos instrumentos jurídicos. Nesse caso, também pondera-se as custas judiciais aos quais o Fundo terá que arcar além da frustração do recebimento da indenização; **(ix)** não houve a troca de polo ativo na ação que originou o precatório nº 87/05, embora o FIDC NP Tratex II figure como destinatário dos recursos oriundos do futuro pagamento, considerando que houve a comunicação da cessão nos autos; e **(x)** a despeito de o Fundo acumular duas transações desde que o ativo foi cedido parcialmente, é ponderada a ausência de um mercado difundido para cessões de créditos judiciais e/ou precatórios. Não obstante demonstrar evolução, este mercado não está consolidado, muito embora o arcabouço legal e jurisprudência contribuam para o amadurecimento deste segmento. Neste sentido, é necessária prudência ao alçar os direitos creditórios oriundos de precatórios judiciais ou ações ainda não convertidas em tais como títulos de liquidez e compará-los aos demais instrumentos de dívida e direito negociados em mercado organizado, os quais não partilham

dos mesmos princípios de equivalência, maturidade e liquidez, isto é, ações judiciais e precatórios não podem se assemelhar aos demais títulos transacionados em bolsa ou mercado aberto, por possuírem características e dinâmica distintas dos demais títulos de maior liquidez. A Austin Rating argumenta que as ações judiciais e os precatórios devem ser considerados pelo valor de mercado e não pelo valor de face, considerando o horizonte de pagamento, baixa liquidez e os riscos já apontados anteriormente, como a possibilidade de frustração do pagamento pelo ente devedor através da interposição de ações como forma de protelar a amortização.

Nos últimos 12 meses até jun/19 as Cotas do FIDC NP Tratex II apresentaram rentabilidade de 25,9% enquanto o CDI acumulado no mesmo período foi de 6,3%.

O Fundo possui parecer da auditoria independente, com relatórios sendo divulgados desde dez/08. No relatório divulgado pela KMPG Auditores Independentes referente ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018 (último disponível), a opinião dos auditores não apresenta qualquer ênfase ou ressalva. Apenas cumpre destacar que nesse último exercício social houve a mudança da empresa que presta serviços de auditoria independente.

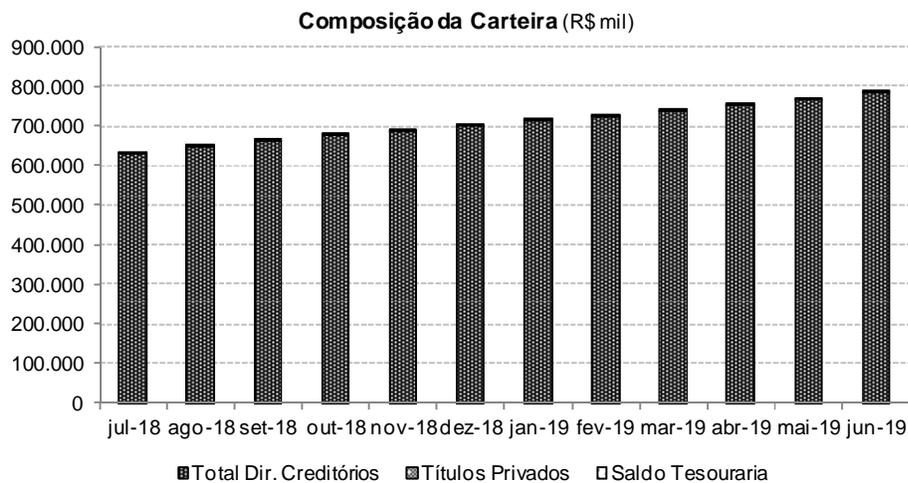
Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva **estável** do rating traduz a expectativa da Austin Rating de que a classificação das Cotas de Classe Única do Fundo não se modificará no curto prazo. No entanto, ações de rating poderão ser realizadas, entre outros fatores, em função de: (i) decisão favorável em eventuais recursos pelo STJ; (ii) alteração da jurisprudência que possa afetar o marco normativo e regulatório do precatório dá lastro ao Fundo, afetando, portanto, seu fluxo de recebimento; e (iii) modificações na estrutura do Fundo, sobretudo, no que se refere à política de investimento e que possam alterar a percepção atual de risco do FIDC NP Tratex II.

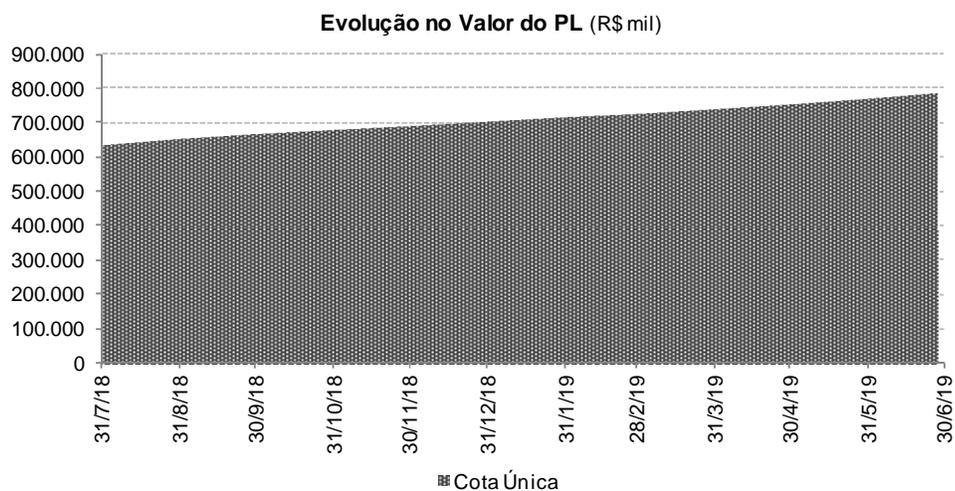
PERFORMANCE DO FUNDO

Posição da Carteira (R\$)						
Títulos/Datas	31/01/19	28/02/19	29/03/19	30/04/19	31/05/19	28/06/19
Direitos Creditórios	713.366.293	723.083.742	735.998.611	750.411.941	767.067.394	783.845.213
Total Dir. Creditórios	713.366.293	723.083.742	735.998.611	750.411.941	767.067.394	783.845.213
Títulos Públicos	-	-	-	-	-	-
Títulos Privados	2.952.779	2.692.328	2.211.646	1.961.798	1.695.518	1.168.700
Fundos Renda Fixa	-	-	-	-	-	-
Tesouraria	1	1		1	1	1
Total Geral da Carteira	716.319.073	725.776.071	738.210.257	752.373.740	768.762.913	785.013.913
Patrimônio Líquido	716.027.286	725.561.156	737.993.804	752.169.778	768.529.324	784.895.458

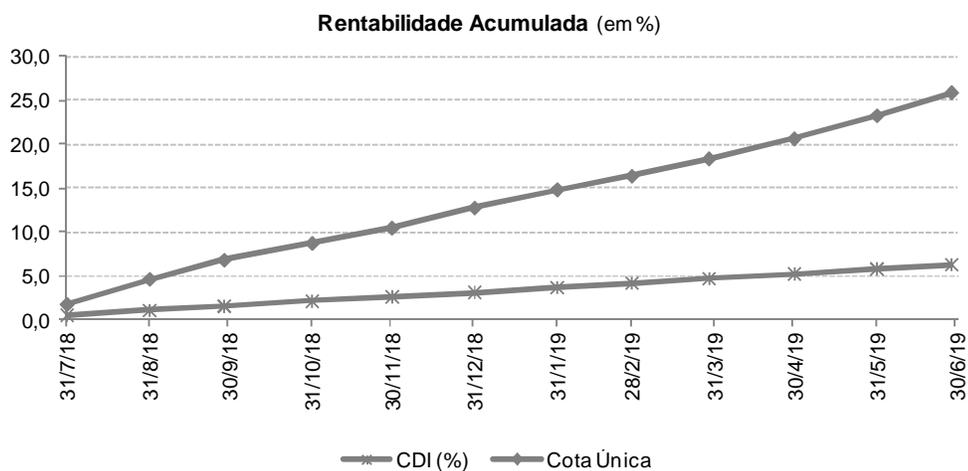
Posição da Carteira (% do PL)						
Títulos/Datas	31/01/19	28/02/19	29/03/19	30/04/19	31/05/19	28/06/19
Direitos Creditórios	99,6%	99,7%	99,7%	99,8%	99,8%	99,9%
Total Dir. Creditórios	99,6%	99,7%	99,7%	99,8%	99,8%	99,9%
Títulos Públicos	-	-	-	-	-	-
Títulos Privados	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%	0,2%	0,1%
Fundos Renda Fixa	-	-	-	-	-	-
Tesouraria	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Total Geral da Carteira	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Patrimônio Líquido	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%



Posição do PL					
Data	Cotas Única			Única (%PL)	Total (R\$ Mil)
	Quant.	\$ / Unid. (R\$)	\$ Total (R\$)		
28/6/19	207	3.795.434	784.895.458	100,0%	784.895.458
31/5/19	207	3.716.294	768.529.324	100,0%	768.529.324
30/4/19	207	3.637.186	752.169.778	100,0%	752.169.778
29/3/19	207	3.568.637	737.993.804	100,0%	737.993.804
28/2/19	207	3.508.517	725.561.156	100,0%	725.561.156
31/1/19	207	3.462.415	716.027.286	100,0%	716.027.286
31/12/18	207	3.399.943	703.107.920	100,0%	703.107.920
30/11/18	207	3.330.743	688.797.339	100,0%	688.797.339
31/10/18	207	3.278.445	677.982.118	100,0%	677.982.118
28/9/18	207	3.220.956	666.093.487	100,0%	666.093.487
31/8/18	207	3.155.624	652.582.785	100,0%	652.582.785
31/7/18	207	3.069.060	634.681.496	100,0%	634.681.496



Rentabilidade Mensal da Cota					
Data	CDI (%)		Cota Única (%)		
	Rent. (%)	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)
28/6/19	0,47	6,32	2,13	454,24	25,88
31/5/19	0,54	5,82	2,17	400,52	23,25
30/4/19	0,52	5,25	1,92	370,62	20,63
29/3/19	0,47	4,71	1,71	365,50	18,36
28/2/19	0,49	4,22	1,33	269,78	16,36
31/1/19	0,54	3,71	1,84	338,37	14,83
31/12/18	0,49	3,15	2,08	420,95	12,76
30/11/18	0,49	2,64	1,60	323,21	10,47
31/10/18	0,54	2,14	1,78	328,67	8,73
28/9/18	0,47	1,59	2,07	442,28	6,82
31/8/18	0,57	1,11	2,82	497,50	4,66
31/7/18	0,54	0,54	1,79	329,62	1,79



INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela afirmação da classificação de risco de crédito das Cotas de Classe Única do FIDC NP Tratex II se reuniu na sede da Austin Rating, no dia 29 de julho de 2019 compondo-se dos seguintes membros: Leonardo dos Santos (Analista Sênior), Pablo Mantovani (Analista Sênior), Jorge Alves (Analista Sênior) e Wellington Ramos (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na ata nº 20190729-4.
2. A presente 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 ações judiciais e/ou precatórios.
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 SOCOPA (Administrador). Adicionalmente, os analistas fizeram uso de informações públicas, especialmente daquelas obtidas no website da Comissão de Valores Mobiliários - CVM.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a presente ação de rating. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: i) informações disponibilizadas pelo Custodiante, pelo Administrador e pelo Gestor do Fundo como Posição da Carteira Diária (base: jun/19); ii) Atas das Assembleias e Regulamento; iii) demonstrações financeiras do exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018; e iv) relatório trimestral elaborado pelo Administrador de 1T19.
8. As estimativas de inadimplência e níveis de perda do Fundo baseiam-se em metodologia própria, a qual considera as características de sua carteira atual e potencial e seu desempenho histórico e o desempenho de carteiras semelhantes disponíveis na base de dados da Austin Rating.
9. O nível de diligência da análise para o produto financeiro estruturado foi adequado ao padrão estabelecido pela Austin Rating. Foi realizada análise aprofundada sobre as informações recebidas acerca dos ativos subjacentes às Cotas classificadas do Fundo.
10. A classificação das Cotas será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº356/2001. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas classificadas, por ele emitidas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. Na data deste relatório, a Austin Rating não presta serviço de rating para qualquer parte relacionada ao Fundo, incluindo empresas de controle comum, sócios e funcionários, outros Fundos e ativos.
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 29 de julho de 2019. 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 em graus dentro de escalas absoluta (global) ou relativa (nacional). A Austin Rating não utiliza nessas escalas as definições de "grau de investimento" e de "grau especulativo". Essa agência entende não caber a ela, mas sim aos agentes de mercado, a definição de quais graduações podem ser considerados como "grau de investimento" e de "grau especulativo". A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

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

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

OS RATINGS DE CRÉDITO EMITIDOS PELA AUSTIN RATING ESTÃO SUJEITOS A ALTERAÇÕES E PODEM, INCLUSIVE, SER SUSPENSOS DENTRO DE UM PRAZO DE VIGÊNCIA DE UM CONTRATO. As classificações podem ser alteradas ou retiradas a qualquer momento e por diversas razões, de acordo com os critérios metodológicos da Austin Rating para o tipo de emissor / emissão classificado. Uma classificação pode ser suspensa e/ou a retirada nas hipóteses em que a Austin Rating identificar: (i) a ausência de informações 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.

© 2019 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.**