

Rating

brBBB-(sf)(p)

O Fundo apresenta uma relação adequada entre os mecanismos de proteção e a perda estimada para a carteira. O risco é moderado.

Data: 29/ago/2017

Validade: 27/nov/2017

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 29 de agosto de 2017, indicou o rating de crédito preliminar 'brBBB-(sf)(p)' para as Cotas de Classe Única (Cotas) do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Sagres (FIDC Sagres/Fundo).

O Fundo encontra-se em fase de registro de funcionamento na Comissão de Valores Mobiliários – CVM. De acordo com as descrições da Minuta de Regulamento recebida em 25 de agosto de 2017, o veículo operará sob a forma de condomínio aberto, com prazo de duração indeterminado. Os prestadores de serviços já estão definidos, conforme segue: a Intrader Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Intrader), como Administradora e Custodiante; e a Sagres Investimentos Administração de Recursos Ltda. (Sagres Investimentos), para a gestão profissional da carteira e seleção dos Direitos Creditórios a serem adquiridos e na cobrança dos créditos inadimplidos.

O FIDC Sagres tem como objetivo a valorização de suas Cotas por meio do investimento preponderante (mínimo de 50,0% de seu PL) em Direitos Creditórios representados por Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), Cédulas de Crédito Bancário (CCB) e Debêntures. Esses ativos poderão ser de origem de diversos Devedores, respeitando-se, porém, os limites de concentração definidos em Regulamento.

Quando autorizado a operar, o FIDC Sagres poderá emitir apenas Cotas de Classe Única (denominadas Cotas Seniores em Regulamento) sem qualquer preferência, prioridade entre os Cotistas, ou subordinação. O Fundo não emitirá Cotas de classes Subordinadas, e não contará, portanto, com qualquer proteção em caso de *default* dos ativos da carteira e, conseqüentemente, perdas para as Cotas classificadas.

As Cotas possuirão remuneração alvo (*benchmark*) de IPCA acrescido de taxa de 7,0% ao ano. O resgate das Cotas será realizado até 1.600 dias após a data de solicitação. O Fundo terá prazo de carência de 29 dias para a solicitação de resgates.

A classificação preliminar 'brBBB-(sf)(p)' indicada às Cotas a serem emitidas pelo FIDC indica um risco moderado, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva aos seus Cotistas o valor correspondente ao principal investido, acrescido do *benchmark*, na data de resgate.

Esta classificação preliminar decorre da utilização metodologia própria, a qual contempla dois pilares básicos de análise: i) definição do perfil de risco de crédito da potencial carteira de Direitos Creditórios do Fundo, o que, considerando a fase pré-operacional deste veículo e a ausência de histórico de aquisições nesse ambiente, se deu com base nos parâmetros estabelecidos em minuta do Regulamento de 25 de agosto de 2017, e na estratégia informada pela Sagres Investimentos; ii) confrontação do risco de crédito estimado para a carteira aos mitigantes e a eventuais reforços de crédito presentes na estrutura do Fundo. Afóra a análise específica do risco de crédito, a nota decorre da análise de outros fatores de risco também relevantes para as Cotas do Fundo, tais como os riscos de liquidez, de mercado e jurídicos. Adicionalmente, a classificação preliminar tem base na análise de potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a contrapartes.

O rating preliminar indicado às Cotas do FIDC Sagres está fortemente pautado na definição regulamentar do rating 'brBBB-(sf)', com a agência classificadora das Cotas do Fundo,

Contato:

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

como nota mínima exigida para os Direitos Creditórios (CCIs, CCBs, Debêntures e CRIs) que darão lastro ao Fundo. Considerando que a Austin Rating é a agência classificadora das Cotas do Fundo, este aspecto define um perfil de risco de crédito considerado moderado para cada ativo individualmente e, conseqüentemente, para a carteira do Fundo como um todo, ao menos no momento das aquisições dos créditos, já que tais classificações poderão migrar para categorias inferiores de rating. A exigência de avaliação pela mesma agência de classificação de risco (Cotas e ativos), neste caso a Austin Rating, deverá garantir que os critérios metodológicos utilizados para a atribuição das classificações dos ativos não destoem. Não obstante a pulverização esperada para a carteira, a classificação preliminar indicada para as Cotas do FIDC Sagres está limitada pela ausência de histórico deste veículo, o que justifica o alinhamento à nota mínima prevista para os ativos subjacentes do Fundo.

A Austin Rating salienta que os ratings de crédito que servem como referencial para a presente classificação preliminar são medidas de risco de inadimplemento das obrigações específicas dentro do prazo definido em cada emissão a ser adquirida pelo FIDC Sagres. Todavia, embora devam emitir riscos moderados no momento de suas aquisições, as operações poderão entrar em situação de default sem que haja necessariamente a caracterização do inadimplemento do Fundo em relação às suas obrigações junto aos Cotistas, já que essa situação será definida apenas se as solicitações de resgate não forem atendidas dentro do prazo avençado e/ou em caso de não haver a devolução do capital investido acrescido da remuneração alvo. Por essa razão, essa agência leva em consideração no rating preliminar das Cotas do Fundo a obrigação de critério (i) destacado no parágrafo anterior, na medida em que esse garante que as operações serão dotadas de bom volume de garantias reais, as quais, muito provavelmente, possibilitarão a recuperação parcial ou integral após o default. Caso as operações entrem nessa situação particular, a Austin Rating procurará medir qual será o percentual de recuperação dentro de um prazo que não venha a prejudicar a liquidez do Fundo.

O Regulamento do Fundo preverá outros critérios de elegibilidade adicionais àquele de rating mínimo dos ativos subjacentes, os quais também favoráveis à qualidade creditícia de sua carteira, dentre os quais: i) que os Direitos Creditórios contem com, no mínimo, 150,0% de garantia real imobiliária (não sendo aceito imóvel operacional) e/ou cessão fiduciária (com prazo alinhado ao vencimento da respectiva emissão), sendo o valor da garantia confirmado por laudo técnico elaborado por empresas de avaliação de credibilidade e definidas em Regulamento; ii) que não haja obrigação devida e não paga dentre os Direitos Creditórios objeto da cessão; iii) que haja ausência de processo judicial envolvendo o contrato e o imóvel objeto, garantia ou lastro dos Direitos Creditórios objeto da cessão; e iv) que os Direitos Creditórios cedidos para o Fundo contem com prestadores de serviços que farão o acompanhamento do enquadramento das respectivas garantias, tais como: agente fiduciário, *servicer*, agente de medição de obras, auditoria da carteira, entre outros, para garantir o monitoramento da emissões.

Em que pese a Minuta não definir os tipos de recebíveis considerado na garantia de cessão fiduciária, esta agência, de acordo com a estratégia informada pela Gestora (Direitos Creditórios de natureza imobiliária e de crédito corporativo), espera que concentrem-se em contratos apenas performados, excluindo, portanto, o risco de performance do Devedor das emissões e, conseqüentemente, o risco de inadimplemento com reflexos no desempenho do Fundo.

Ademais, o rating preliminar está significativamente pautado na futura adoção de limite de concentração máxima de 15,0% do PL por Devedor solidário ou responsável por seu adimplemento (seja na qualidade de Devedor, Coobrigado, Emissor, Fiador, Garantidor ou Avalista) pelo adimplemento de cada operação a ser adquirida pelo Fundo, utilizando-se o conceito de Grupo Econômico para a apuração de tal limite. O Fundo preverá em seu Regulamento, a partir do 6º mês contado da primeira integralização de Cotas, este veículo poderá concentrar, no máximo, 80,0% do seu PL nos 10 maiores Grupos Econômicos de Devedores Finais (ou seja, os responsáveis pelo adimplemento das operações, conforme acima definido). Assim, é esperado que a carteira do Fundo esteja distribuída em, pelo menos, 12 Grupos Econômicos de Devedores Finais, o que, apesar de significar um nível apenas razoável de pulverização e de não estar conjugado a um limite de concentração setorial (por setor de atuação das empresas), oferecerá um benefício de diversificação do ponto de vista do risco de crédito da carteira. Como a carteira ainda não está formada, tal benefício não está sendo incorporado neste momento.

Ainda no que se refere ao risco de crédito, a nota está levando em consideração a excelente qualidade esperada dos ativos financeiros nos quais o Fundo poderá investir até 50,0% de seu PL, ainda que a aplicação neste tipo de ativo possa implicar em rentabilidade das Cotas inferior ao *benchmark*. O Fundo estará autorizado, basicamente, ao investimento em títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional, títulos de emissão do Banco Central do Brasil, créditos securitizados pelo Tesouro

Nacional, ativos esses considerados como o de menor risco em escala nacional, além de certificados e recibos de depósito bancário (CDBs e RDBs) e demais títulos, valores mobiliários e ativos financeiros de renda fixa DI de responsabilidade de instituições financeiras com baixo risco de crédito, exceto cotas do Fundo de Desenvolvimento Social (FDS), com nota de classificação pela Agência Classificadora de Risco das Cotas e ativos do Fundo, ou demais previstas em Regulamento (rating 'brAAA').

Em contrapartida, a classificação é restringida, do ponto de vista do risco de crédito, pela ausência de reforços para as Cotas do Fundo, uma vez que essas não contarão com proteção oferecida por outra classe (subordinação) e, ainda, não há previsão regulamentar de taxa mínima de cessão que garanta a formação de *spread* excedente (representado pela diferença entre as taxas de remuneração dos ativos e a soma de custos e despesas do Fundo e o *benchmark* das Cotas). Ainda que a taxa de performance (20,0% do que exceder o *benchmark* das Cotas) sirva como fonte importante de incentivo para que a Sagres Investimentos busque taxa maiores para os ativos e seja esperado por essa agência que os ativos a serem adquiridos pelo Fundo tenham uma taxa média de remuneração superior ao *benchmark* das Cotas adicionado aos custos e despesas do Fundo, é pouco provável que um eventual *spread* excedente formado futuramente seja capaz de proteger o valor das Cotas contra uma eventual inadimplência do maior Devedor Final, mesmo que este venha a representar menos do que os 10,0% do PL permitidos. Note-se, ainda, que o Fundo não deverá constituir provisão para devedores duvidosos (PDD) para créditos em curso normal, embora os ratings mínimos definidos para os ativos sugira uma probabilidade de inadimplência. O horizonte de longo prazo das operações, considerando que não há definição de prazo máximo para os Direitos Creditórios a serem cedidos para o Fundo também é considerado como negativo.

A nota está refletindo, além dos pontos ligados diretamente ao risco de crédito de seus potenciais ativos e dos mitigantes propostos, o razoável risco de liquidez para as Cotas. O Fundo será constituído como condomínio aberto, porém, considerando que o prazo para resgates (1.600 dias após a solicitação) e o prazo máximo de cada um dos Direitos Creditórios Elegíveis (1.460 dias), a Sagres Investimentos terá condições de fazer uma adequada gestão de caixa e liquidez do Fundo. A ausência de mercado secundário para Cotas de FIDCs e para títulos e valores mobiliários a serem carregados pelo TMJ FIDC também influenciou negativamente a percepção dessa agência sobre o risco de liquidez para o Fundo.

O risco de descolamento de taxas está sendo incorporado, por sua vez, em medida razoável à classificação preliminar das Cotas do Fundo, já que a Sagres Investimentos buscará compor sua carteira em, pelo menos, 75,0% de ativos indexados ao IPCA (ao qual o *benchmark* das Cotas está referenciado), e não em sua totalidade, o que, diante do longo prazo previsto para as operações, abre a possibilidade de descolamento negativo para os ativos do Fundo (Direitos Creditórios) em relação a seus passivos (Cotas).

A classificação preliminar absorve também alguma medida de risco de falta de lastro. Embora seja esperado por essa agência que a Gestora venha a planejar as captações para o Fundo de acordo com o ritmo de seleção de ativos, a rentabilidade poderá ser afetada caso tais captações evoluam de modo mais rápido do que a escolha e a aquisição de ativos que atendam aos critérios de elegibilidade definidos.

O rating preliminar incorpora, adicionalmente, a presença de risco de fungibilidade (*commingling risk*) para o Fundo. Não obstante os critérios de pulverização em Devedores/Sacados e a notificação obrigatória destes (embora não registrada em cartório), não está descartado o risco dos pagamentos das obrigações dos títulos adquiridos sejam realizados por esses Devedores em contas de titularidade de Cedentes dessas operações ao Fundo.

Do ponto de vista jurídico, o rating reflete positivamente a expectativa dessa agência de que haverá adequada estruturação e formalização do Fundo e, ainda, de que os Direitos Creditórios serão previamente registrados em conta própria na CETIP S/A - Mercados Organizados ou equivalente (obrigação estipulada em Regulamento) reduzirá o risco de duplicidade de cessão.

No que diz respeito às partes envolvidas na estrutura do FIDC Sagres, a Austin Rating entende que as qualidades operacionais do Administrador e Custodiante (Intrader) são razoáveis, cumprindo mencionar que será transmitido para o Fundo seu risco de crédito pelo prazo em que os recursos por eles transitarem (24 horas). Essa agência está considerando, por fim, que será escolhido o domicílio da conta do Fundo em Banco que transmita baixo risco de crédito para o Fundo, condição fundamental para a atribuição da nota final alinhada ao rating preliminar ora indicado.

Quanto à Sagres Investimentos, a Austin Rating entende que esta possui estrutura ainda incompatível com o porte e o nível

de pulverização pretendidos para a carteira do Fundo. Por essa razão, essa agência está condicionando a atribuição de uma classificação final às Cotas a uma revisão mais ampla dos processos e da estrutura dessa gestora nos próximos meses.

PERFIL DO FUNDO

Denominação:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Sagres;
Administradora:	Intrader Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Gestora:	Sagres Investimentos Administração de Recursos Ltda.;
Custodiante:	Intrader Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Auditor Independente:	Baker Tilly Brasil MG Auditores Independentes;
Tipo de Fundo:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
Disciplinamento:	Resolução nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional, Instrução CVM nº 356/01 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
Regimento:	Regulamento Próprio – Minuta datada de 25 de agosto de 2017;
Forma:	Condomínio Aberto;
Prazo de Duração:	Indeterminado;
Público Alvo:	Investidores Qualificados, localizados no Brasil ou no exterior, conforme disposto na Instrução CVM nº 539 de 13 de novembro de 2013 e suas alterações posteriores, especialmente: Entidades Fechadas de Previdência Complementar (“EFPC”), Regimes Próprios de Previdência Social instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou por Municípios (“RPPS”), Entidades Abertas de Previdência Complementar (“EAPC”), Sociedades Seguradoras, e Sociedades de Capitalização, bem como Fundos de Investimento em geral registrados nos termos das referidas instruções e quaisquer outros Investidores Qualificados, conforme definidos e mencionados na legislação aplicável, que busquem obter rentabilidade por meio da aplicação de seus recursos na aquisição das Cotas Seniores e aceitem os riscos e prazos relacionados ao seu investimento no Fundo, não havendo critérios diferenciadores aplicáveis aos investidores.
Objetivo:	O objetivo do Fundo é proporcionar aos Cotistas a valorização de suas Cotas Seniores, no longo prazo, por meio da aplicação preponderante dos recursos do Fundo na aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis, de acordo com os critérios de composição e diversificação estabelecidos pela legislação vigente e no Regulamento.
Política de Investimento e de	
Composição da Carteira:	Direitos Creditórios: Decorridos 90 (noventa) dias do início das atividades, qual seja, a Data da 1ª Integralização de Cotas, o Fundo deverá ter alocado, no mínimo, 50,0% (cinquenta por cento) de seu Patrimônio Líquido na aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis, ou seja, aqueles que atendam cumulativamente, nas respectivas datas de Cessão, às Condições de Cessão e aos Critérios de Elegibilidade previstos no Regulamento, e que sejam cedidos ao Fundo nos termos do Contrato de Cessão. Os Direitos Creditórios devem ser representados por Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI), de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), Cédulas de Crédito Bancário (CCB) e Debêntures; O Fundo poderá realizar aplicações que coloquem em risco parte ou a totalidade de seu Patrimônio. A Carteira e, por consequência, o Patrimônio do Fundo, estão sujeitos a diversos riscos, dentre os quais os discriminados no Regulamento. O investidor, antes de

adquirir Cotas Seniores, deve ler cuidadosamente os fatores de risco discriminados no Regulamento, responsabilizando-se integralmente pelas consequências de seu investimento nas Cotas Seniores.

O Fundo poderá ter sua Carteira integralmente composta por Direitos Creditórios cedidos pelas Cedentes, ressalvada a manutenção de uma Reserva de Caixa, consistente em uma aplicação de liquidez diária suficiente para honrar os encargos do Fundo por um período de 3 (três) meses, e observará o limite de concentração por Devedor e/ou coobrigado previsto no Artigo 40-A da Instrução CVM 356, observadas as restrições para negociação das Cotas Seniores previstas no referido dispositivo.

Em relação aos Direitos Creditórios, a aquisição obedecerá às seguintes regras estabelecidas em Regulamento:

i) É vedado ao Administrador, Gestor, Custodiante e Consultor Especializado, se houver, ou partes a eles relacionados, ceder ou originar, direta ou indiretamente Direitos Creditórios ao Fundo;

ii) Os Direitos Creditórios objeto de aquisição deverão ter como devedor solidário ou responsável por seu adimplemento (seja na qualidade de devedor, coobrigado, emissor, fiador, garantidor ou avalista) grupos econômicos que sejam responsáveis por pagamento de créditos que representem no máximo 15,0% (quinze por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo. Caso haja desenquadramento do Fundo, mesmo que passivo, em razão do disposto na Cláusula 4.11.2 do Regulamento, a Gestora deverá proceder às medidas necessárias para enquadramento do Fundo dentro do prazo máximo de 90 (noventa) dias contados da data de desenquadramento;

iii) Os Direitos Creditórios devem ser objeto de avaliação e nota por Agência Classificadora de Risco (*rating*), com renovação anual, e obter classificação mínima "brBBB-(menos)", na data de suas aquisições pelo Fundo. Também fica estabelecido que tanto o rating do Fundo como os ratings dos ativos serão feitos necessariamente pela mesma agência de rating. Na hipótese de haver rebaixamento da classificação de risco do crédito, a Administradora comunicará, imediatamente, tal fato aos Cotistas e enviará, através de correspondência registrada, o material emitido pela agência classificadora de risco como a nova nota e justificativa.

iv) Os Direitos Creditórios devem contar, na data das suas respectivas aquisições pelo Fundo com, no mínimo, 150,0% (cento e cinquenta por cento) de garantia real imobiliária e/ou cessão fiduciária, sendo o valor da garantia confirmado por laudo técnico elaborado e anualmente atualizado, por ao menos uma das seguintes empresas de avaliação abaixo listadas: a) Colliers International do Brasil; b) Jones Lang La Salle do Brasil; c) Binswanger Brasil; d) Newmark Grubb Knight Frank; e) Engebanc Engenharia e Serviços; f) Engeval Engenharia; g) Setape Engenharia de Avaliações; h) Consult Soluções Patrimonial; i) NBA Consultoria Patrimonial; j) Equity Engenharia e Avaliações; k) Richard Ellis; l) Cushman Wakefield; e m) MS Cardim.

v) A Gestora deve confirmar a ausência de processo judicial envolvendo o contrato e o imóvel objeto, garantia ou lastro dos Direitos Creditórios objeto da cessão.

vi) Os Direitos Creditórios devem ser previamente registrados em conta própria na CETIP S.A.- Mercados Organizados ou equivalentes.

vii) Observado o disposto no item 4.11.4 do Regulamento, não será aceita como garantia real imobiliária imóvel operacional. Adicionalmente, o período do fluxo considerado para efeito de cálculo na composição da garantia de cessão fiduciária será o da respectiva

operação de aquisição do Direito Creditório, não podendo incluir período posterior ao vencimento da última parcela.

viii) O Fundo contará com prestadores de serviços que farão o acompanhamento do enquadramento das respectivas garantias, tais como: agente fiduciário, *servicer*, agente de medição de obras, auditoria da carteira, entre outros, para garantir seu adequado e bom monitoramento.

ix) Em caso de inadimplência ou obrigatoriedade de substituição de garantias, o Fundo terá o prazo de até 120 (cento e vinte) dias para resolução ou declaração do vencimento antecipado do Direito de Creditório.

x) Os Direitos Creditórios que serão adquiridos pelo Fundo serão originados em diversos segmentos, principalmente operações de natureza imobiliária e de crédito corporativo.

xi) É vedado ao Fundo adquirir Direitos Creditórios mediante o reembolso a terceiros que, por ventura, tenham antecipado o pagamento da cessão aos Cedentes, conforme o disposto do artigo 39, parágrafo 2º da Instrução CVM nº 356/01.

Ativos Financeiros (PL Remanescente): A parcela remanescente do Patrimônio Líquido do Fundo que não estiver alocada em Direitos Creditórios Elegíveis poderá ser aplicada, isolada ou cumulativamente, na aquisição dos seguintes Ativos Financeiros, não sendo aplicado, neste caso, o limite percentual previsto no Artigo 5.1 do Regulamento: i) títulos de emissão do Tesouro Nacional; ii) títulos de emissão do BACEN; iii) créditos securitizados pelo Tesouro Nacional; e iv) certificados e recibos de depósito bancário e demais títulos, valores mobiliários e ativos financeiros de renda fixa de responsabilidade de instituições financeiras de primeira linha - exceto cotas do Fundo de Desenvolvimento Social (FDS) - com nota de classificação pela Agência Classificadora de Risco ou pelas agências classificadoras de risco Fitch Ratings, Standard&Poor's ou Moody's, no mínimo brAAA.

O Fundo poderá, ainda, alocar até 50,0% (cinquenta por cento) de seu Patrimônio Líquido em operações compromissadas, desde que tais operações tenham como lastro os Ativos Financeiros.

O Fundo poderá realizar operações em que a Administradora, a Gestora ou Fundos de Investimentos por elas administrados e/ou geridos atuem como contraparte do Fundo, desde que com a finalidade exclusiva de realizar a gestão de caixa e liquidez do Fundo.

É vedado ao Fundo realizar: i) aquisição de ativos ou aplicação de recursos em modalidades de investimento de renda variável; ii) operações de *day-trade*, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente de o Fundo possuir estoque ou posição anterior do mesmo ativo; e iii) operações em mercados de derivativos.

Critérios de Elegibilidade:

Os Critérios de Elegibilidade serão verificados exclusivamente pelo Custodiante nas respectivas datas de Cessão ao Fundo dos Direitos Creditórios, exceto se de outra forma determinado em Regulamento. Para fins do disposto na legislação, no Regulamento e no Contrato de Cessão, são considerados Critérios de Elegibilidade as seguintes regras: i) os Direitos Creditórios que tenham sido cedidos por um mesmo grupo econômico não poderão representar percentual superior a 15,0% (quinze por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo; ii) A partir do 6º (sexto) mês de funcionamento do Fundo, contado a partir da Data da 1ª Integralização de Cotas, os Direitos Creditórios que tenham sido originados pelos 10 (dez) maiores Cedentes não poderão representar percentual superior a 80,0% (oitenta por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo; iii) o

prazo máximo de cada um dos Direitos Creditórios Elegíveis não pode superar a 1.460 (hum mil e quatrocentos e sessenta dias) dias, salvo se houver o compromisso de recompra ou opção de venda, por seu valor atualizado, nos termos e nas mesmas condições do respectivo contrato de cessão, pelo mesmo prazo; e iv) não deve haver títulos vencidos e não pagos dentre os Direitos de Creditórios objeto da cessão.

O Custodiante é responsável por receber e analisar a documentação que evidencie o lastro dos Direitos Creditórios. O Custodiante realizará a verificação do lastro a que se refere este item relativamente à totalidade dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo, de forma individual até o limite de 30 (trinta) Direitos Creditórios. Acima deste limite, o Regulamento deverá ser alterado para permitir a verificação do lastro dos Direitos Creditórios por amostragem, ocasião em que deverão ser definidos os parâmetros a serem utilizados na referida verificação.

Condições de Cessão:

Caberá à Gestora realizar a verificação das seguintes Condições de Cessão: i) Deverá realizar o cadastro de cada um dos Cedentes de forma a conter informações mínimas sobre os mesmos, na forma do Anexo I do Regulamento; ii) Realizar consulta prévia a sistema de proteção ao crédito em relação aos Devedores e coobrigados; e iii) Buscar que os Direitos Creditórios objeto de aquisição pelo Fundo respeitem o critério de concentração de, no mínimo, 75,0% (setenta e cinco por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo seja aplicado em ativos indexados ao IPCA. Em razão de aquisições e alienações e ativos ou vencimento dos mesmos é possível que, em determinados períodos, o critério de concentração mínimo não seja atendido.

Reserva de Caixa:

Aplicação do Fundo em títulos e/ou valores mobiliários de liquidez diária suficiente para honrar os encargos do Fundo por um período de 1 (um) mês;

Taxa Mínima de Cessão:

Não definida;

Indexador dos DCs:

A Gestora buscará, embora não obrigatoriamente, que o ativo objeto de aquisição pelo Fundo respeite o critério de concentração de, no mínimo, 75,0% (setenta e cinco por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo seja aplicado em ativos indexados ao IPCA.

Classe de Cotas:

Cotas de Classe Única (denominadas em Regulamento como Cotas Seniores). O Patrimônio do Fundo será formado somente por Cotas Seniores e, portanto, para fins do disposto no artigo 24, inc. XV, da Instrução CVM nº 356, não há relação mínima entre o Patrimônio Líquido e o valor das Cotas Seniores (subordinação) a ser observada pelo Fundo, não existindo periodicidade para a apuração e para a divulgação aos Cotistas de tal relação mínima, nem procedimentos aplicáveis na hipótese de inobservância desse fator;

Valor Unitário:

R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais);

Benchmark:

IPCA acrescido de 7,0% (sete por cento) ao ano;

Resgate:

As solicitações de resgate de Cotas Seniores poderão ser efetuadas diretamente à Administradora, apenas após vencido o prazo de carência de 29 (vinte e nove) dias de aplicação inicial. O resgate será realizado de acordo com a Cota Sênior de 1.600 (um mil e seiscentos) dias corridos após a data de solicitação ("Data de Realização de Resgate");

Uma vez solicitado o Resgate, este não poderá ser cancelado ou adiado.

Solicitado o Resgate, o mesmo será realizado e pago no dia seguinte à Data de Realização do Resgate, de acordo com as Cotas Seniores da Data de Realização do Resgate.

Não haverá amortização de Cotas Seniores do Fundo.

Eventos de Avaliação:

São considerados Eventos de Avaliação quaisquer das seguintes ocorrências: i) Não observância pelo Custodiante, dos deveres e das obrigações previstas no Regulamento, no Contrato de Cessão, no Contrato de Custódia, conforme o caso, desde que, comunicado para sanar ou justificar o descumprimento, não o faça no prazo de 05 (cinco) Dias Úteis contados do recebimento da referida comunicação; ii) Não observância, pela Administradora, dos deveres e das obrigações previstos no Regulamento e na regulamentação em vigor, desde que, comunicado para sanar ou justificar o descumprimento, não o faça no prazo de 05 (cinco) Dias Úteis contados do recebimento da referida comunicação; iii) Resilição do Contrato de Custódia; iv) Caso o Fundo deixe de estar enquadrado na Alocação Mínima, por período igual ou superior a 10 (dez) dias consecutivos ou 20 (vinte) dias alternados, neste último caso verificados no período de 06 (seis) meses imediatamente anterior; e v) Caso o Fundo permaneça desenquadrado em relação ao limite de concentração por devedor solidário ou responsável por seu adimplemento, exposto no item 4.11.2 do Regulamento, mesmo após encerrado o período máximo de 90 (noventa) dias para a Gestora tomar as medidas necessárias.

Eventos de Liquidação**Antecipada:**

São considerados Eventos de Liquidação Antecipada quaisquer das seguintes ocorrências: i) caso seja deliberado em Assembleia Geral que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação Antecipada; ii) na hipótese de resilição do Contrato de Custódia ou renúncia do Custodiante, com a consequente não assunção de suas funções por uma nova instituição, nos termos ali definidos; e iii) na hipótese de a Administradora renunciar às suas funções e a Assembleia Geral não nomear instituição habilitada para substituí-lo, nos termos estabelecidos no Regulamento.

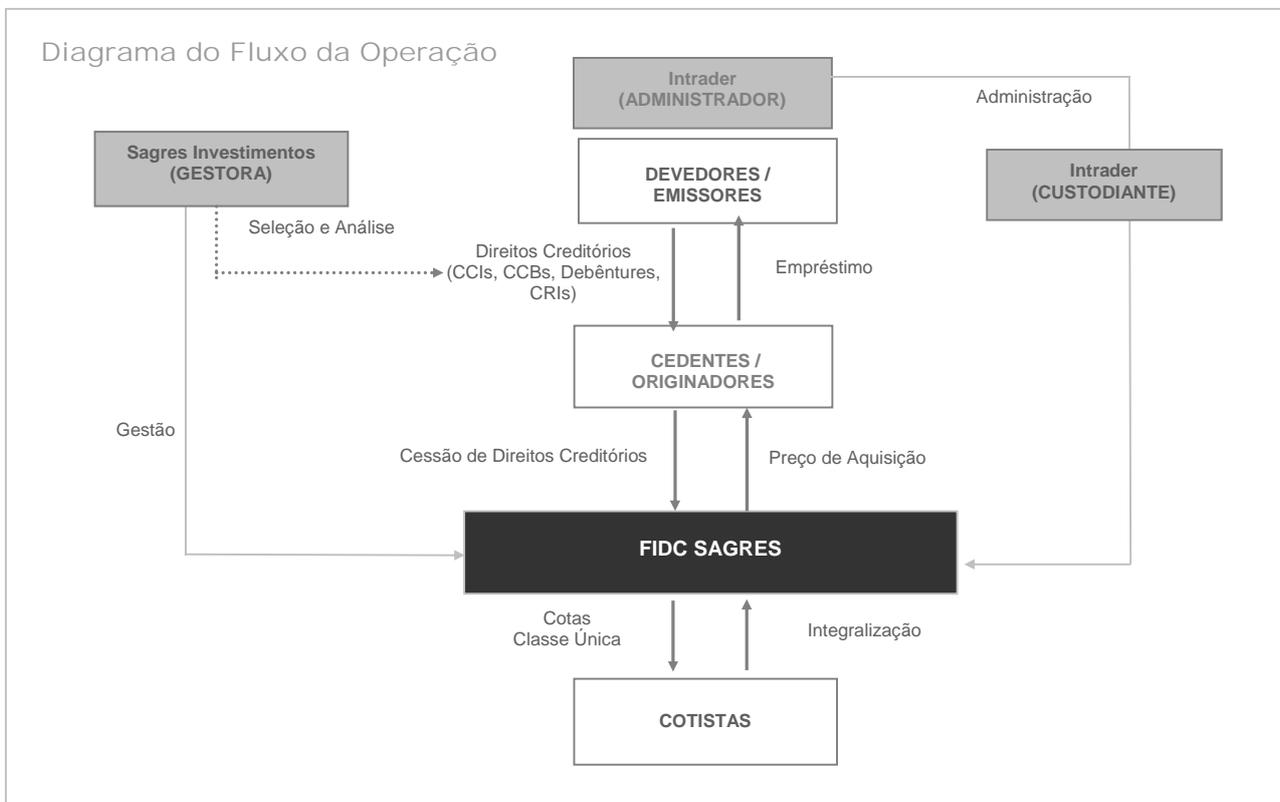
Taxa de Performance:

A título de taxa de performance, a Gestora fará jus ao recebimento do valor equivalente a 20,0% (vinte por cento) do valor resgatado pelo Cotista que superar a variação do *Benchmark*. A taxa de performance será calculada de acordo com o valor resgatado, sendo comparado, na ocasião, a variação do *Benchmark* e o valor investido pelo Cotista no Fundo. Caso o valor investido no Fundo supere a variação do *Benchmark* no período, será retido 20,0% (vinte por cento) da diferença, e paga à Gestora a título de taxa de performance. A taxa de performance será cobrada e paga diretamente à gestora por ocasião do resgate.

O cálculo da taxa de performance informada no parágrafo acima, deverá utilizar o último IPCA conhecido, divulgado pela ANBIMA.

Taxa de Ingresso e Saída:

Não haverá taxa de ingresso ou de saída.



CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito das Cotas de Classe Única (Cotas) emitidas do FIDC Sagres (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 (basicamente, o Regulamento registrado na CVM). Ademais, a classificação final se dará apenas após a análise da carteira formada pelo Fundo após o prazo mínimo de 03 (três) meses de atividades.
3. Para a atribuição de uma classificação final será realizada uma nova reunião de Comitê de Classificação de Risco, na qual os ativos presentes na carteira do Fundo serão avaliados. 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 comercial em vigor se dará em **17 de julho de 2018**.
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 **27 de novembro de 2017**.
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, desde que as condições para a atribuição de uma classificação final não estejam sendo atendidas e caso haja contrato comercial vigente.
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, 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 indicação da classificação de risco de crédito à emissão das Cotas de Classe Única (Cotas) do FIDC Sagres (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 29 de agosto de 2017. Esta reunião foi registrada na Ata Nº 20170829-1.
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 recebíveis comerciais.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (Disclaimers). Particularmente no que diz respeito à classificação 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 Sagres Investimentos Administração de Recursos Ltda. (Gestora do Fundo);
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: Minutas de Regulamento do Fundo, além de informações da Gestora.
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 do Fundo.
10. Após a atribuição da classificação final, esta será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da Instrução CVM nº356/2001. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos, desde que haja contrato de prestação de serviços vigente para tal.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. 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 29 de agosto de 2017. 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 em graduações dentro de escalas absoluta (global) ou relativa (nacional). A Austin Rating não utiliza nessas escalas as definições de "grau de investimento" e de "grau especulativo". Essa agência entende não caber a ela, mas sim aos agentes de mercado, a definição de quais graduações podem ser 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 LÚCROS E RENDIMENTOS E CUSTOS DE OPORTUNIDADE QUE SEJAM DECORRENTES DO INVESTIMENTO EM EMISSORES E OU TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS POR ESSES EMITIDOS QUE MANTENHAM OU TENHAM MANTIDO A QUALQUER TEMPO CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO DEFINITIVA OU PRELIMINAR PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO A(S) CLASSIFICAÇÃO(ÕES) EXPLICITADA(S) NESTE DOCUMENTO. DO MESMO MODO, A AUSTIN RATING SE ISENTA DE TODO E QUALQUER TIPO DE DANO OCASIONADO A TERCEIROS POR QUALQUER OUTRO TIPO DE CONTEÚDO PUBLICADO EM SEUS RELATÓRIOS E INFORMATIVOS E EM SEU WEBSITE, BEM COMO POR AQUELES DECORRENTES DE ATRASO NA DIVULGAÇÃO DE OPINIÕES ATUALIZADAS.

© 2017 Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. (Austin Rating). Todos os direitos reservados. **TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO SÃO PROTEGIDAS POR LEI. NENHUMA PARTE DESTA DOCUMENTO PODERÁ SER COPIADA, REPRODUZIDA, REEDITADA, TRANSMITIDA, DIVULGADA, REDISTRIBUÍDA, REVENDIDA OU ARMAZENADA PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER FIM, NO TODO OU EM PARTE, EM QUALQUER FORMA OU POR QUALQUER MEIO QUE SEJA, ELETRÔNICO OU MECÂNICO, INCLUINDO FOTOCOPIA, 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.**