

Rating

brBB+(sf)(p)

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

Data: 06/abr/2018
Validade: 06/jul/2018

Sobre o Rating Preliminar

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

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 06 de abril de 2018, indicou o rating de crédito preliminar 'brBB+(sf)(p)', para a proposta de emissão de Cotas Subordinadas Mezanino do Intercash Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Intercash FIDC / Fundo), veículo ainda em fase pré-operacional.

O Intercash FIDC ainda se encontra em fase de registro de funcionamento na Comissão de Valores Mobiliários – CVM, motivo pelo qual a presente classificação tem caráter preliminar. De acordo com Regulamento disponibilizado para esta análise, datado em 09 de fevereiro de 2018, o veículo operará sob a forma de condomínio aberto, com prazo de duração indeterminado, e terá a administração e custódia da SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A (SOCOPA / Administradora / Custodiante), a Tercon Investimentos Ltda. (Tercon / Gestora), para a gestão profissional da carteira. Além desses participantes, o Fundo contará com a NAE Consultoria e Assessoria Ltda. (NAE Consultoria / Consultora) e Intercash Fomento Mercantil Ltda. (Intercash / Agente de Cobrança), para auxílio à Gestora na prospecção e análise dos Direitos Creditórios a serem adquiridos e cobrança dos créditos inadimplidos.

O Fundo tem por objetivo proporcionar aos seus Cotistas a valorização de suas Cotas por meio da aplicação preponderante de disponibilidades (mínimo de 50,0% do PL) na aquisição de Direitos Creditórios originados por Cedentes nos segmentos, industrial, comercial, imobiliário, agrícola, financeiro, hipotecário, de arrendamento mercantil e de serviços em geral, de acordo com os Critérios de Elegibilidade e Política de Investimento, previstos em Regulamento. Os Direitos Creditórios poderão ser representados por duplicatas, cheques, cédulas de crédito bancário (CCB), notas promissórias com lastro em operações comerciais (contrato de compra e venda), contratos de prestação de serviços, entre outros.

Adicionalmente, o Intercash FIDC poderá adquirir Direitos Creditórios oriundos de operações de compra e venda de produtos ou de prestação de serviços para entrega ou prestação futura, ou seja, Direitos Creditórios a performar, bem como lastreados em títulos ou certificados representativos desses contratos, tal como definidos no artigo 40, parágrafo 8º, da Instrução CVM 356/01, sem contar com garantia de instituição financeira ou de sociedade seguradora.

Analistas:

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

Tadeu Resca
Tel.: 55 11 3377 0702
tadeu.resca@austin.com.br

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

Do ponto de vista da estrutura de capital, o Intercash FIDC estará autorizado a emitir Cotas Seniores (multiséries) e Cotas Subordinadas (Subclasses Mezanino e Júnior), observando a Relação Mínima de 170,0% - ou seja, as Cotas Subordinadas (Mezanino e Júnior) devem manter participação mínima equivalente a 41,2% do Patrimônio Líquido (PL) do Fundo, e 20,6% do Patrimônio Líquido devem ser mantidos em Cotas Subordinadas Juniores.

O rating 'brBB+(sf)(p)' indica um risco relevante, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva a seus Cotistas Mezanino o valor correspondente ao principal investido, acrescido da remuneração proposta (180,0% do CDI), na data resgate e demais condições estabelecidas em Regulamento.

A classificação preliminar decorre da utilização de metodologia própria, baseando-se, fortemente, em dois pilares de análise: (i) definição do perfil de risco de crédito médio de uma potencial carteira de Direitos Creditórios do Fundo, considerando a fase inicial deste veículo

e a ausência de histórico de transações nesse ambiente, se deu com base nos parâmetros estabelecidos em Regulamento (aspectos estruturais) e na estratégia de avaliação e processos informada pela Intercash Fomento; e (ii) na confrontação do risco de crédito estimado para a carteira aos mitigantes e reforços de crédito presentes na estrutura do Fundo. Além da análise específica do risco de crédito, a nota se baseia na análise de outros fatores de risco também relevantes para as Cotas Mezanino do Fundo, tais como os riscos de liquidez, de mercado e jurídico. Adicionalmente, a nota apoia-se na análise de potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a contrapartes, assim como aqueles eventualmente transmitidos pela Intercash Fomento e outras empresas de mesmo controle societário.

O rating **brBB+(sf)(p)** das Cotas Mezanino do Fundo está refletindo os riscos típicos de carteiras de recebíveis comerciais originados por empresas de pequeno e médio portes atuantes no Brasil. Nesse sentido, a nota está incorporando o frágil perfil de crédito médio dos potenciais Cedentes, geralmente coobrigados nas operações cedidas, e Devedores do Intercash FIDC, uma vez que sua carteira poderá ser composta, em grande parte, de empresas com baixo nível de Governança Corporativa e tipicamente bastante vulneráveis às oscilações de uma área/economia local. Além da percepção pouco favorável em relação ao risco de crédito dos tomadores (Cedentes), a nota está incorporando, também como ponto comum às carteiras de recebíveis comerciais, a presença de risco de fraude / moral destes, a exemplo da possibilidade de cessão de “duplicatas frias”.

A classificação indicada reflete, adicionalmente, entre os aspectos que podem acentuar o risco típico médio do tipo de ativo subjacente preponderante do Fundo, a exemplo do que ocorre em outros FIDCs de recebíveis comerciais que operam com carteiras pulverizadas em torno de Cedentes e Devedores, não há critério regulamentar de ratings mínimos atribuídos por agências de classificação de risco para essas partes. Adicionalmente, foi considerada a moderada participação de cada Cedente que poderá acumular recebíveis em montante equivalente a até 12,0% do PL do Fundo.

Há, ainda, a possibilidade de que 100,0% dos futuros Cedentes e Sacados do Intercash FIDC estejam estabelecidos em um mesmo município e/ou região, podendo haver forte exposição da qualidade dessa carteira aos riscos inerentes a poucas economias locais, as quais, de modo mais crítico, poderão ser altamente dependentes do desempenho de um setor em particular da economia e/ou de apenas uma indústria. O Fundo também apresenta a possibilidade de forte exposição a segmentos específicos de uma mesma economia, por conta da ausência de limites máximos de exposição por subsectores em Regulamento, aspecto que também limita a classificação.

Outro aspecto negativo para a classificação é o fato do Regulamento do Fundo abrir a possibilidade de aquisição de créditos a performar, ou seja, de recebíveis ainda dependentes da entrega de bens ou da prestação de serviços pelos Cedentes, sem limite de participação em relação ao PL do Fundo, não havendo também a previsão de contratação de seguro de performance, e tampouco limite máximo para tais. De igual modo, o Intercash FIDC poderá adquirir CCBs e outros títulos de crédito sem também qualquer limitação de participação em relação ao PL.

Em contrapartida aos fatores anteriormente apontados, o rating das Cotas Mezanino está refletindo, entre os fatores estruturais que atenuam o risco de crédito característico de carteiras de recebíveis comerciais, o razoável nível de pulverização estipulado em Regulamento para a carteira do Intercash FIDC, sobretudo, no que se refere às participações nos maiores grupos de Sacados/Devedores em relação ao PL do Fundo, que são o risco de crédito final de recebíveis. As concentrações máximas individuais para Cedentes e Devedores, não poderão ser superiores a 12,0% do PL e 8,0% do PL, respectivamente. O Regulamento prevê ainda, que os Direitos Creditórios cedidos pelos 05 maiores Cedentes poderão representar, no máximo, 50,0% do PL, enquanto os créditos cedidos pelos 10 maiores Devedores poderão representar, no máximo, 40,0% do PL do Fundo. Esses percentuais favorecem a percepção sobre o risco de iliquidez das operações da potencial carteira por parte dessa agência, uma vez que, ao coibirem exposições elevadas, neutralizam o risco de crédito individual de Devedores e coobrigados e o risco de fraude desses Cedentes.

O risco de crédito de contrapartes das emissoras de outros ativos também é pouco relevante. Embora seja esperado que a carteira do Fundo se componha quase que em sua totalidade em Direitos Creditórios, o Fundo estará autorizado a investir até 100% de seu PL em títulos de emissão do Tesouro Nacional, operações compromissadas exclusivamente com lastro em títulos públicos federais, considerados como baixíssimo risco de crédito, e certificados e recibos de depósito bancário de instituições financeiras com classificação de risco no mínimo AA, conferida por agência classificadora de risco. As

aplicações relativas ao PL remanescente do Fundo, em que pese apresentem em sua maioria, baixo risco de crédito (quando tratar-se de Títulos Públicos) devem ocasionar rentabilidade bastante inferior àquela carregada pelos Direitos Creditórios e inferior às classes de Cotas (Mezanino e Sênior), com prejuízo direto das Cotas Subordinadas Júnior.

A classificação preliminar das Cotas Mezanino também está fortemente pautada nos reforços de crédito, notadamente na a proteção advinda da participação mínima de 20,6% de Cotas Subordinadas Júnior sobre o PL, o que mitiga em grande parte o risco de não remuneração das Cotas Mezanino, uma vez que a concentração em Cedentes e Sacados se mostrou conservadora (12% e 8% respectivamente, e 40% para os 10 maiores Sacados).

A formação de *spread* excedente, elemento que representa o reforço de crédito adicional para a Classe de Cotas avaliada é incerta no ambiente do Fundo. O Regulamento do Intercash FIDC garante que os créditos serão cedidos por uma taxa mínima de 200,0% do CDI, percentual não muito superior aos referenciais das Cotas Seniores (150,0% do CDI) e das Cotas Subordinadas Mezanino (180,0% do CDI). Embora seja esperado que a Consultora opere sempre com taxas que sobejem amplamente a taxa mínima de cessão (ao final de dez/17, a taxa/fator médio praticado pela Intercash Fomento era de 2,76% ao mês), o que tende a garantir o excesso de *spread*, especialmente quando esse atingir um PL mais robusto alocado em Direitos Creditórios, é necessário destacar que, dentro de um cenário de possível acirramento de concorrência em sua praça de atuação, é possível que, para tal, este venha a ter de partir para a aquisição de operações envolvendo Cedentes com pior acesso a fontes de financiamento e de pior qualidade creditícia, situação que implicaria em maior risco para a carteira de ativos.

Afora o risco de crédito potencial da carteira confrontado aos reforços de crédito disponíveis, anteriormente relatados, o rating indicado está considerando o moderado risco de liquidez para as Cotas Mezanino do Fundo. Este risco é decorrente, principalmente, da forma de constituição do Fundo como condomínio aberto, que permite o resgate, a qualquer tempo, das Cotas Mezanino. Neste sentido, será cobrada do cotista detentor de Cotas Subordinadas Mezanino e/ou Cotas Seniores uma Taxa de Saída regressiva e proporcional ao tempo de permanência do investimento no Fundo que será equivalente ao percentual de: a) 20,0% (vinte por cento) do valor do rendimento de suas Cotas resgatadas, quando este resgate for solicitado entre o 1º (primeiro) e o 180º (centésimo octogésimo) dia consecutivo contados a partir da data de sua primeira aquisição de Cotas; b) 15,0% (quinze por cento) entre o 181º (centésimo octogésimo primeiro) e o 270º (ducentésimo septuagésimo) dia consecutivo; e c) 10,0% (dez por cento) entre o 271º (ducentésimo septuagésimo primeiro) e o 360º (trecentésimo sexagésimo) dia consecutivo, não havendo qualquer cobrança após o 361º (trecentésimo sexagésimo primeiro) dia consecutivo. Outro fator de neutralização do risco de liquidez é o fato de que os direitos creditórios possuem prazo médio máximo de 60 dias estipulados em Regulamento.

O risco de mercado estimado para o Intercash FIDC incorpora-se, por sua vez, em medida reduzida à nota indicada. Está prevista a existência de descasamento de taxas entre os ativos (duplicatas, cheques, CCBs, entre outros) e passivos (Cotas Mezanino pós-fixadas), o que implica que na possibilidade de que, com a elevação do CDI, esses passivos remunerarem mais do que os ativos. Este risco está sendo acentuado, uma vez que o prazo de vencimento máximo dos Direitos Creditórios é 10 anos e o mínimo, de 5 dias.

O rating preliminar incorpora também a presença de risco de fungibilidade para o Fundo. Não obstante a notificação obrigatória destes (embora não registrada em cartório) e a obrigatoriedade de emissão dos boletos de cobrança pelo banco cobrador (cobrança), não está eliminado o risco de que os pagamentos desses Devedores/Sacados sejam realizados em contas de titularidade destes Cedentes, o que pode ocorrer por ocasião de desvio de conduta destas partes e por impossibilidade de pagamento pelos Sacados da forma ideal. Nesse último caso, destaca-se que na impossibilidade de Sacados não terem o expediente de pagamento de boletos, poderão ser realizadas apenas transferências eletrônicas e depósitos em contas vinculadas ao Fundo. Existe ainda, o risco de que tais pagamentos sejam realizados diretamente em contas correntes de titularidade da Consultora, ou ainda, de partes a ela relacionadas, na medida em que estas serão responsáveis pela cobrança.

A classificação preliminar indicada incorpora também a presença de risco de fraude / moral dos Cedentes de Direitos Creditórios ao Fundo, os quais representados, por exemplo, pela cessão de “duplicatas simuladas”. A Austin Rating considera que, embora este risco seja suavizado com a adoção de bom nível de pulverização em Cedentes esperada e pela

checagem de percentual considerável dos títulos adquiridos por parte da Consultora, não há sua completa mitigação, a exemplo do que ocorre em estruturas semelhantes.

Do ponto de vista jurídico, o rating reflete positivamente a adequada estruturação e formalização do Fundo. Entretanto, a Austin Rating entende e incorpora negativamente às classificações alguns riscos jurídicos típicos observados em securitizações envolvendo recebíveis comerciais. Entre os aspectos que podem afetar o Fundo, está a potencial perda que esse pode absorver quando da entrada em Recuperação Judicial de um Cedente que esteja coobrigado em operações cedidas ao Fundo. Considerando a subjetividade nas decisões do Judiciário local, poderá haver o entendimento de que a coobrigação descaracteriza a venda definitiva do Direito Creditório e que, por isso, os credores da empresa Cedente teriam direito à propriedade desse.

Ainda relacionado ao aspecto jurídico, a Austin Rating pondera na classificação preliminar o fato de que, em razão dos elevados custos, as cessões não são registradas em cartório. Isto implica que, em eventual duplicidade de cessão por parte dos Cedentes, risco também ligado ao aspecto moral dessas partes, haverá discussões em relação à prioridade do FIDC no recebimento dos créditos em questão.

A Austin Rating está ponderando negativamente na classificação preliminar das Cotas Mezanino do Fundo a presença da estrutura de *factoring* (Intercash Fomento) de controle comum aos Cotistas Subordinados, atuando paralelamente ao Intercash FIDC. Embora essa agência espere que a maior parte da carteira seja transferida para o ambiente do Fundo, é bastante provável que esta continue carregando Direitos Creditórios em seu balanço, especialmente aqueles dependentes de performance do Cedente ou cujos valores extrapolem os limites do Fundo. Essa estrutura não é bem vista por esta agência, na medida em que indica a existência de potenciais situações de conflito de interesses, ou de práticas que possam distorcer os resultados do Fundo. Mas, apesar disso, a classificação considera que a presença dos sócios da Consultora no capital subordinado do Fundo tende a elevar o comprometimento com a qualidade da carteira e a inibir ações que contrariem o princípio da boa fé.

A Intercash Fomento, com sede em São Paulo-SP, é uma empresa de fomento mercantil cujo controle pertence ao Sr. Nauman Engelberg. Iniciou suas atividades ao final de 1997, como empresa de fomento mercantil, tendo foco no desconto de duplicatas e cheques. Inicialmente, suas atividades eram voltadas a realizar aquisições de recebíveis das empresas Mappin e Mesbla (lojas de departamento que declararam falência em 1999). Já no início de 1998, a Intercash Fomento expandiu sua atuação, passando a operar junto a novos clientes e diversificando sua carteira. Atualmente, possui uma carteira pulverizada, com clientes na grande São Paulo, predominantemente.

O sócio-diretor da factoring, Sr. Nauman Engelberg, tem sua origem profissional no ramo de construção civil, setor onde atuou até meados de 1985. Posteriormente, migrou para área financeira, onde desempenhou cargos de gerência à diretoria nas seguintes empresas: Eternit S/A, Importadora de Veículos XM Ltda. (Citröen Brasil) e Grupo Pão de Açúcar (P.A. Financeira). Seu ingresso no mercado de aquisição de recebíveis e fomento mercantil se deu em 1995, quando fundou com um sócio a Portfólio Fomento Mercantil e Participações Ltda., na qual atuou de set/95 a fev/98. Ao final de 1997, abriu a Intercash Fomento, operando em paralelo à Portfólio Fomento, de onde se desligou em 1998. Em dez/12, o Sr. Nauman realizou a abertura do FIDC Multissetorial Intercash LP, no qual figurava como único detentor de Cotas Subordinadas Júnior. Em mai/16 aquele fundo foi liquidado.

De acordo com informações vindas da Intercash Fomento, no ano de 2017, seu volume operado chegou a R\$ 60 milhões, o que, considerado o prazo médio dos títulos (em torno de 45 dias), foi equivalente a uma carteira de ativos média de R\$ 7,5 milhões. Para a gestão de sua carteira, conta com equipe de 12 pessoas, distribuídas pelas áreas de cadastro, Crédito, Cobrança, Financeiro/Administrativo, Tecnologia da Informação - TI e Recuperação de Ativos.

O processo de prospecção se dá, primeiramente, com a visita do representante comercial, que produz relatório gerencial, e, através deste, é realizada conversa entre os principais gestores da Intercash Fomento, buscando entender os processos da empresa em análise (ciclo operacional, prazos médios, entre outros.), em paralelo são requisitadas informações como: faturamento mensal, abertura do endividamento bancário e demonstrações contábeis. Sendo assim, é aprovado limite à companhia de acordo com sua necessidade. Para aprovação de operações é necessário envio de comprovante de entrega,

apresentação de Nota Fiscal, validação da Nota Fiscal junto a Prefeitura através do CRDC (Central de Registro e Direitos Creditórios) e checagem junto ao sacado.

Após o início das operações, são realizadas visitas mensais. No mais tardar, a visita é realizada em dois meses, buscando observar as mudanças nas condições de crédito do Cedente. Caso ocorra alguma mudança/deterioração no perfil de crédito do Cedente, é realizado novo comitê para alteração do limite de crédito, além de serem exigidas certas mudanças como: concentração por Sacado, prazo máximo, bem como mudanças pertinentes ao processo de gestão do Cedente.

O processo de cobrança de créditos vencidos se dá a partir de área especializada presente na Intercash, caso o título não for honrado, a área Comercial é acionada a cobrar os títulos diretamente no Sacado, se, mesmo assim, o título não for pago, é acionado área jurídica para que sejam tomadas medidas legais. O processo operacional se dá da seguinte forma: é realizado contato telefônico junto ao Sacado, caso os títulos não forem pagos em 5 dias o Sacado é protestado.

A Tercon, que atua como gestora do Fundo, possui boa qualidade de gestão, mantendo rating de qualidade de gestão 'QG 3' com a Austin Rating. Não foram identificados por essa agência potenciais riscos relevantes associados à Tercon que possam afetar a qualidade creditícia das Cotas do Fundo. No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do Intercash FIDC, a nota está absorvendo a razoável qualidade operacional da SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A, para a qual a Austin Rating não realiza ação de rating.

Quanto à instituição onde será mantida a conta de cobrança do Fundo, esta ainda não foi definida, porém, a expectativa é de que, conforme demais fundos similares, esta seja mantida em uma instituição de primeira linha, com classificação de risco equivalente ao 'brAA', pelo menos, sem impacto para a classificação preliminar das Cotas Subordinadas Júnior do Fundo, portanto.

PERFIL DO FUNDO

Razão Social:	Intercash Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
Administradora:	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
Gestora:	Tercon Investimentos Ltda.;
Custodiante:	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
Consultora Especializada:	NAE Consultoria e Assessoria Ltda.;
Agente de Cobrança:	Intercash Fomento Mercantil Ltda.;
Auditor Independente:	A definir;
Tipo de Fundo:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
Disciplinamento:	Resolução nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional, Instrução CVM nº 356/01, Instrução CVM nº 489/11, Instrução CVM nº 489/11, Instrução CVM nº 539/13 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
Regimento:	Regulamento Próprio, datado em 09 de fevereiro de 2018;
Forma:	Condomínio Aberto;
Prazo de Duração:	Indeterminado;
Público Alvo:	Investidores Qualificados, conforme definido na regulamentação da CVM;
Objetivo:	É proporcionar aos Cotistas, observada a política de investimento, de composição, de e de diversificação de sua carteira, a valorização das Cotas por meio da aplicação de recursos preponderantemente em Direitos Creditórios.
Política de Investimento:	Direitos Creditórios: O Fundo deverá, após 90 (noventa) dias contados da primeira Data de Subscrição Inicial do Fundo, observar a Alocação Mínima de 50,0% (cinquenta

por cento) do Patrimônio Líquido em Direitos Creditórios.

Os Direitos Creditórios a serem adquiridos por este Fundo caracterizam-se por ser originados de operações realizadas entre Cedentes e seus respectivos Devedores, que tenham domicílio ou sede no país, nos segmentos industrial, comercial, imobiliário, agrícola, financeiro, hipotecário, de arrendamento mercantil e de serviços em geral.

Os Direitos Creditórios Cedidos poderão ser oriundos de operações de compra e venda de produtos ou de prestação de serviços para entrega ou prestação futura, ou seja, Direitos Creditórios a performar, bem como lastreados em títulos ou certificados representativos desses contratos, tal como definidos no artigo 40, parágrafo 8º, da Instrução CVM nº 356/01, sem contar com garantia de instituição financeira ou de sociedade seguradora, uma vez que o Fundo não solicitou registro automático.

Ativos Financeiros: O remanescente do Patrimônio Líquido, que não for aplicado em Direitos Creditórios, poderá ser mantido em moeda corrente nacional ou aplicado nos seguintes Ativos Financeiros: a) até 100,0% (cem por cento) do Patrimônio Líquido em títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) até 100,0% (cem por cento) do Patrimônio Líquido em certificados e recibos de depósito bancário de instituições financeiras com classificação de risco no mínimo AA, conferida por agência classificadora de risco renomada; e c) até 100,0% (cem por cento) do Patrimônio Líquido em operações compromissadas exclusivamente com lastro em títulos públicos federais;

É proibido ao Fundo realizar operações em mercados de derivativos.

Vedações: É vedado à Administradora, à Gestora, ao Custodiante e à Consultora Especializada ou partes a eles relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto, ceder ou originar, direta ou indiretamente, Direitos Creditórios ao Fundo. Adicionalmente, é vedado ao Fundo realizar operações com ações e outros ativos de renda variável.

O Fundo poderá realizar operações nas quais a Administradora atue na condição de contraparte, com a finalidade exclusiva de realizar a gestão de caixa e a liquidez do Fundo.

Crítérios de Elegibilidade:

O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que atendam, exclusiva e cumulativamente, aos seguintes Critérios de Elegibilidade: a) ser representado por Duplicatas, Cheques, Cédulas de Crédito Bancário, Contratos diversos e de prestação de serviços, Notas Promissórias com lastro em operações comerciais (contrato de compra e venda), entre outros; b) ter valor mínimo de R\$ 1,00 (um real); c) ter valor máximo de R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais); d) ter prazo de vencimento mínimo de 5 (cinco) dias; e e) ter prazo de vencimento máximo de 10 (dez) anos;

Condições de Cessão:

Os Direitos Creditórios a serem cedidos ao Fundo deverão atender às seguintes Condições de Cessão, considerada por forma a cessão a ser realizada: a) os Direitos Creditórios adquiridos de um mesmo Cedente poderão representar no máximo 12,0% (doze por cento) do Patrimônio Líquido; b) os Direitos Creditórios adquiridos dos 05 (cinco) maiores Cedentes poderão representar no máximo 50,0% (cinquenta por cento) do Patrimônio Líquido; c) os Direitos Creditórios adquiridos de um mesmo Devedor poderão representar no máximo 8,0% (oito por cento) do Patrimônio Líquido; d) a soma dos Direitos Creditórios cedidos dos 10 (dez) maiores Devedores poderão representar no máximo 40,0% (quarenta por cento) do Patrimônio Líquido; e e) a carteira de Direitos Creditórios cedidos deverá observar um prazo médio máximo de 60 (sessenta dias).

Os Investimentos do Fundo subordinar-se-ão aos requisitos de composição e de diversificação estabelecidos no Regulamento e na regulamentação aplicável (em especial o previsto no artigo 40-A da Instrução CVM nº 356/01): a) o total de Direitos Creditórios e Ativos Financeiros com coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade poderá representar até 20,0% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido; e b) o total de Direitos Creditórios e Ativos Financeiros devidos por cada Devedor não poderá ser superior a 20,0% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido;

As operações de aquisição dos Direitos Creditórios pelo Fundo serão consideradas formalizadas somente após a celebração do Contrato de Cessão e o recebimento do Termo de Cessão, firmado pelo Fundo com a respectiva Cedente, devidamente assinado, bem como depois de atendidos todos e quaisquer procedimentos descritos no Regulamento. Os Cedentes poderão solidariamente com seus Devedores (sacados) pelo pagamento dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo, nos termos dos respectivos Contratos de Cessão.

Taxa Mínima de Cessão:	No mínimo, a uma taxa correspondente a 200,0% (duzentos por cento) do CDI, exceto nos casos de renegociação de dívida;
Classes de Cotas:	Seniores e Subordinadas (Mezanino e Júnior);
Relação Mínima e Razão de Garantia:	<p>Cotas Seniores: no mínimo 170,0% (cento e cinquenta por cento), ou seja, no mínimo, 41,2% do PL deverão ser representados por Cotas Subordinadas (Mezanino e Júnior);</p> <p>Cotas Subordinadas Mezanino: a Razão de Garantia admitida é de no mínimo 50,0% (cinquenta por cento), ou seja, no mínimo, 20,6% do PL deverão ser representados por Cotas Subordinadas Júnior.</p>
Benchmark:	<p>Cotas Seniores: 150,0% do CDI;</p> <p>Cotas Subordinadas Mezanino: 180,0% do CDI;</p> <p>Cotas Subordinadas Júnior: Não possuem <i>benchmark</i>;</p>
Amortização e Resgate:	<p>As Cotas poderão ser resgatadas a qualquer tempo, por meio de solicitação encaminhada à Administradora, observadas às condições abaixo.</p> <p>Os resgates das Cotas Seniores serão efetuados pela “Cota de Abertura” no dia efetivo pagamento dos Cotistas Seniores, observado o disposto na seção 16 do Regulamento.</p> <p>Os resgates das Cotas Subordinadas serão efetuados pela “Cota de Fechamento” no dia efetivo pagamento dos Cotistas Subordinadas, observado o disposto na seção 16 do Regulamento.</p> <p>Cada resgate será pago observado um prazo de pagamento de até 30 (trinta) dias corridos, contados na data de solicitação do resgate à Administradora.</p> <p>As Cotas Subordinadas Júnior poderão ser resgatadas antes do resgate das Cotas Subordinadas Mezanino e das Cotas Seniores, depois de transcorrido um prazo mínimo de 60 (sessenta) dias contado do pedido do resgate, salvo hipótese prevista no item 17.1.8.3 do Regulamento e desde que não levem ao descumprimento da Relação Mínima e/ou Razão de Garantia.</p> <p>Na hipótese prevista no parágrafo acima, a Administradora deverá, no máximo no 3º (terceiro) dia útil após o recebimento do pedido de resgate, comunicar aos titulares das Cotas Subordinadas Mezanino e das Cotas Seniores em circulação a solicitação do resgate, o valor e a data de sua realização. Os titulares das Cotas Seniores e das Cotas</p>

Subordinadas Mezanino em circulação, a partir de da comunicação referida no item 17.1.8.2 do Regulamento, poderão requerer o resgate de suas Cotas, o qual deverá ser integralmente concluído antes do respectivo resgate das Cotas Subordinadas Júnior.

Na hipótese da Relação Mínima for maior que 160,0% (cento e sessenta por cento), ocorrerá “excesso de garantia” e tais Cotas excedentes poderão ser resgatadas, desde que observados os itens do Regulamento.

O resgate das Cotas Subordinadas Júnior poderá ser realizado em Direitos de Creditórios, devendo a precificação de tais ativos ser realizada de acordo com os critérios de avaliação previstos no Regulamento. Admita-se o resgate de Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino em Direitos Creditórios somente na hipótese do item 25.7 do Regulamento.

A Administradora poderá realizar o Resgate Compulsório de Cotas Seniores, em moeda corrente nacional, exclusivamente para fins de enquadramento do patrimônio do Fundo à Relação Mínima ou à Alocação Mínima.

Pagamento aos Cotistas: A Administradora deverá no dia imediatamente posterior à data de solicitação de resgate por parte de qualquer Cotista, iniciar os procedimentos de resgate e/ou alienação dos Ativos Financeiros e transferência de todas as Disponibilidades decorrentes do recebimento dos valores relativos aos Direitos Creditórios e aos Ativos Financeiros para a conta do Fundo, constituindo reserva suficiente para o pagamento do referido resgate.

Eventos de Avaliação:

São considerados Eventos de Avaliação quaisquer das seguintes hipóteses: a) rebaixamento da classificação de risco de qualquer Série ou classe de Cotas Subordinadas Mezanino em mais de 3 (três) degraus, conforme tabela da Agência Classificadora de Risco; b) caso a Razão de Garantia não seja observada por mais de 15 (quinze) dias úteis consecutivos; c) inobservância, por mais de 15 (quinze) Dias Úteis consecutivos, da Relação Mínima; d) inobservância dos limites previstos para a Reserva de Despesas e Encargos por mais de 10 (dez) Dias Úteis consecutivos; e) caso o resgate de Cotas Seniores não seja realizada em até 40 (quarenta) dias úteis após a data de pedido de resgate, nos termos do item 17.1.5 acima; f) crescimento do percentual de recompra acima de 25,0% (vinte e cinco por cento) do valor total da carteira do Fundo; g) caso os Direitos de Crédito Cedidos vencidos e não pagos por período superior a 30 (trinta) dias consecutivos contados de sua data de vencimento atinjam 10,0% (dez por cento) do Patrimônio Líquido;

Na ocorrência de qualquer Evento de Avaliação, a Administradora, imediatamente, a) suspenderá o pagamento da amortização das Cotas; e b) interromperá a aquisição de Direitos Creditórios e de Ativos Financeiros; e c) convocará a Assembleia Geral para deliberar se tal Evento de Avaliação deve ser considerado um Evento de Liquidação Antecipada.

Eventos de Liquidação do Fundo:

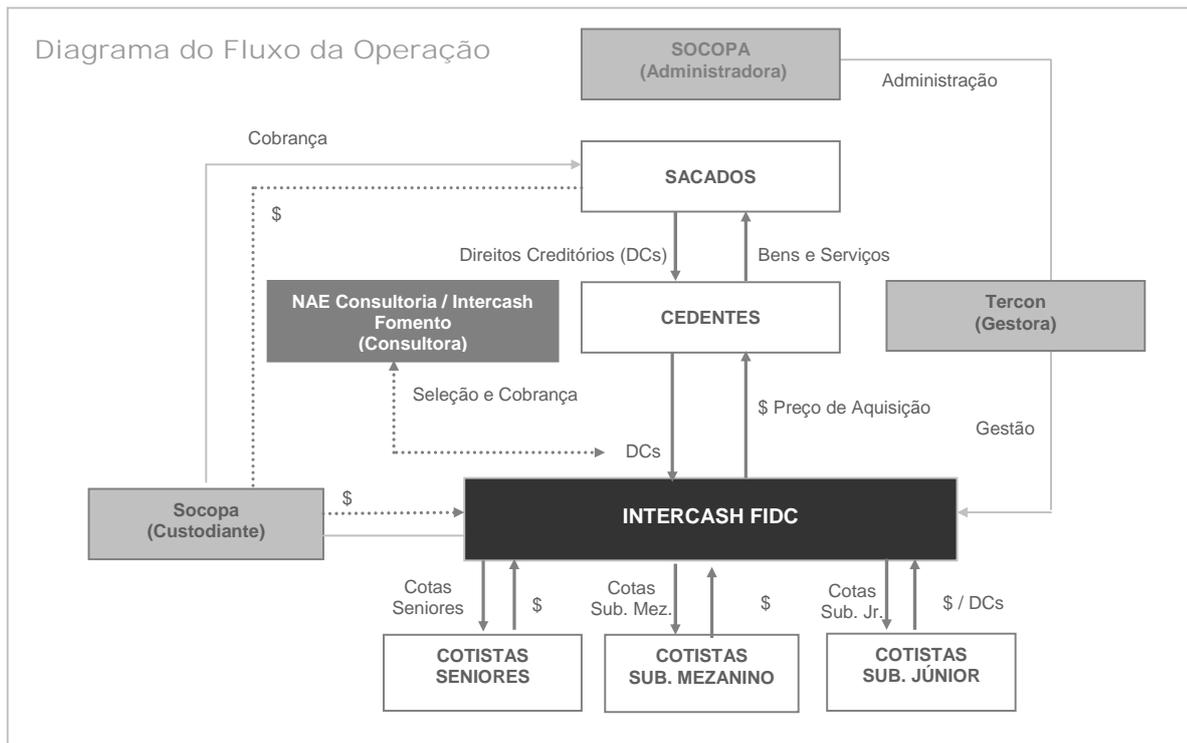
São considerados Eventos de Liquidação Antecipada quaisquer das seguintes hipóteses: a) caso a Assembleia Geral não defina um substituto para a Administradora, para a Consultora Especializada ou para o Custodiante, conforme o caso; b) caso o resgate de Cotas Seniores não seja realizada em até 60 (sessenta) dias úteis após a data de resgate; e c) caso seja deliberado em Assembleia Geral que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação Antecipada.

Taxa de Ingresso e Saída:

Será cobrada do cotista detentor de Cotas Subordinadas Mezanino e/ou Cotas Seniores uma Taxa de Saída regressiva e proporcional ao tempo de permanência do investimento no Fundo que será equivalente ao percentual de: a) 20,0% (vinte por cento) do valor do rendimento de suas Cotas resgatadas, quando este resgate for solicitado entre o 1º (primeiro) e o 180º (centésimo octogésimo) dia consecutivo contados a partir da data de sua primeira aquisição de Cotas; b) 15,0% (quinze por cento) entre o 181º (centésimo octogésimo primeiro) e o 270º (ducentésimo septuagésimo) dia consecutivo; e c) 10,0% (dez por cento) entre o 271º (ducentésimo septuagésimo primeiro) e o 360º (trecentésimo sexagésimo) dia consecutivo, não havendo qualquer cobrança após o 361º (trecentésimo sexagésimo primeiro) dia consecutivo.

O valor da Taxa de Saída acima calculado será descontado do valor do resgate, no mesmo dia, e revertido em benefício do Patrimônio Líquido do Fundo.

Não serão cobradas dos Cotistas quaisquer outras Taxas, tais como Taxa de performance ou Taxa de Ingresso.



CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito das Cotas Mezanino (Cotas) do Intercash FIDC (Fundo). Embora possa vir a ser utilizada para fins de emissão e registro na Comissão de Valores Mobiliários e como fonte de apoio aos potenciais investidores na fase de análise do ativo (pré-venda), a classificação preliminar ora indicada não deve, em nenhuma hipótese e sob qualquer circunstância, ser interpretada como uma opinião final da Austin Rating acerca do risco de crédito das Cotas a serem emitidas pelo Fundo, visto que está baseada em documentos e informações preliminares.
2. A atribuição de uma classificação final está condicionada, essencialmente, ao recebimento por esta agência dos instrumentos definitivos que validem a estrutura da transação e as demais condições propostas no momento de sua indicação.
3. Para a atribuição de uma classificação final será realizada uma nova reunião de Comitê de Classificação de Risco. Assim, a data da classificação final será a data desta nova reunião, e não a data de indicação do rating preliminar.
4. As eventuais alterações de participantes da estrutura do Fundo e nos termos propostos, assim como eventuais modificações nos cenários e projeções considerados pela Austin Rating para a avaliação dos atuais e/ou potenciais ativos subjacentes, poderão se materializar na atribuição de uma classificação final diferente daquela ora indicada.
5. Após a atribuição da classificação final, a cobertura analítica se estenderá, ao menos, pelo prazo de 01 (um) ano contado da data em que o contrato de prestação de serviços foi celebrado. O vencimento do contrato atual se dará em **31 de janeiro de 2019**.
6. A opinião preliminar sobre o risco de crédito das Cotas tem validade de 90 (noventa) dias contados de sua indicação, expirando-se automaticamente em **06 de julho de 2018**.
7. Não obstante o prazo e a data de vencimento da classificação preliminar, esta opinião poderá ser revalidada e ter seu vencimento prorrogado, mediante o pedido formal pelo solicitante/contratante do serviço.
8. Para a prorrogação do prazo de vencimento da classificação preliminar, a Austin Rating reavaliará brevemente a proposta de emissão e a ocorrência de qualquer tipo de alteração nos fatores que fundamentaram a opinião preliminar ora indicada, observando-se que:
 - i) Caso sejam mantidas as condições originais da proposta de emissão e do Fundo, essa agência estenderá a data de vencimento pelo prazo que julgar como sendo suficiente para o encerramento do processo de registro do Fundo e da emissão das Cotas.
 - ii) Caso tenham sido realizadas alterações na proposta de emissão e do Fundo, será iniciado um processo analítico para a determinação de uma nova classificação preliminar, o que poderá resultar em uma classificação preliminar diferente desta ora indicada e incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
9. Na hipótese de não ser realizada a solicitação formal de prorrogação de prazo da classificação preliminar pelo contratante / solicitante do serviço, esta estará automaticamente vencida / expirada e não deverá mais ser considerada para qualquer finalidade.
10. Dentro do horizonte de vencimento do contrato comercial, uma nova classificação preliminar para a mesma proposta de emissão pelo Fundo poderá ser requerida pelo contratante / solicitante do serviço, porém, ainda que não haja alteração substancial na estrutura originalmente proposta, este passará a ser tratado como um novo processo analítico, para a determinação de uma nova classificação preliminar, podendo resultar em um rating preliminar diferente deste ora indicado e, ainda, incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
11. A classificação preliminar poderá ser revista ainda dentro de seu prazo de validade. Em que pese o rating preliminar não ser acompanhado de uma perspectiva (esta é dada somente quando da atribuição da classificação final), uma revisão desta opinião preliminar poderá ser realizada pela Austin Rating nas seguintes situações:
 - i) Caso seja solicitada pelo contratante a revisão com base na apresentação de novas informações e/ou instrumentos que alterem as condições e a estrutura originalmente analisadas;
 - ii) Caso os analistas responsáveis pelo acompanhamento da classificação preliminar obtenham de outras fontes confiáveis qualquer tipo de informação que possa de alguma forma sensibilizar a opinião ora indicada.
12. A eventual entrada desta classificação preliminar em processo de revisão será notificada pela Austin Rating ao lado do anúncio da própria classificação no site www.austin.com.br, 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 às Cotas Subordinadas Mezanino a serem emitidas pelo Intercash FIDC, reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 06 de abril de 2018, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Analista Sênior), Tadeu Resca (Analista Sênior), Jorge (Analista Sênior) e Thamires Souza (Analista Júnior) e Maurício Carvalho (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na ATA Nº 20180406-3.
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 – Não Padronizados.
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 e pela ausência de histórico do Fundo, fatores ponderados na classificação.
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes da seguinte fonte: Intercash Fomento Mercantil Ltda.(Consultora e Agente de Cobrança).
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a indicação de uma classificação de risco de crédito. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se a Minuta do Regulamento do Fundo e informações sobre a Consultora, notadamente aquelas relativas à posição de sua carteira em diferentes datas e estratégias para o Fundo.
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. Após a atribuição da classificação final, esta será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da Instrução CVM nº356/2001. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas classificadas, por ele emitidas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. Na data do presente relatório, a Austin Rating presta serviço relacionado ao rating de Qualidade de Gestão para a Tercon Investimentos Ltda., a gestora do Fundo, bem como atribui ratings de crédito para diversos 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 Austin Rating também possui rating de crédito ativo para o Banco Paulista S/A, instituição financeira que possui o controle societário da SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A, a administradora e custodiante do Fundo e de outros diversos fundos com classificações ativas com esta agência. Nesta data, a Austin Rating não atribui ratings para a Consultora Especializada e/ou outras partes a esta relacionadas.
13. 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.
14. 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.
15. A classificação foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 03 de maio de 2018. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, na mesma data. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
16. 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 QUAISQUER ORDEM E NATUREZA, INCLUINDO, PORÉM NÃO LIMITANDO-SE À PERDA DE LUCROS E RENDIMENTOS E CUSTOS DE OPORTUNIDADE QUE SEJAM DECORRENTES DO INVESTIMENTO EM EMISSORES E OU TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS POR ESSES EMITIDOS QUE MANTENHAM OU TENHAM MANTIDO A QUALQUER TEMPO CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO DEFINITIVA OU PRELIMINAR PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO A(S) CLASSIFICAÇÃO(ÕES) EXPLICITADA(S) NESTE DOCUMENTO. DO MESMO MODO, A AUSTIN RATING SE ISENTA DE TODO E QUALQUER TIPO DE DANOS 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.**