

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

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

Data: 09/jan/2019

Validade: 09/abr/2019

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 09 de janeiro de 2019, indicou o rating de crédito preliminar 'brA-(sf)(p)', para a proposta de emissão de Cotas Seniores pelo Investbra Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Investbra FIDC / Fundo), veículo em fase pré-operacional.

O Investbra FIDC foi registrado na Comissão de Valores Mobiliários – CVM em 18 de setembro de 2017 e está autorizado a operar com base nas disposições dadas por Regulamento datado de 27 de dezembro de 2018.

Trata-se de um condomínio aberto, com prazo de duração indeterminado, que tem a Administração e Custódia da Intrader – Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Intrader/Administrador/Custodiante) e a gestão da Inx Administradora e Gestora de Recursos Ltda. (Inx Administradora / Gestora). O Fundo conta ainda com a Consulcredit Consultoria e Cobranças Extrajudiciais Ltda. (Consulcredit/ Consultora Especializada), responsável por analisar e apresentar, para seleção pela Gestora, os Cedentes e Devedores, bem como os Direitos Creditórios que poderão integrar a carteira do Fundo.

O Fundo tem como foco o investimento (mínimo de 50,0% de seu Patrimônio Líquido - PL) em Direitos Creditórios, performados ou a performar, os quais serão originados por operações realizadas entre Cedentes e seus respectivos Devedores (Sacados), que tenham domicílio ou sede no Brasil, nos segmentos industrial, comercial, imobiliário, financeiro e de prestação de serviços. Os Direitos Creditórios podem ser representados por duplicatas e/ou cheques.

Do ponto de vista da estrutura de capital, o Investbra FIDC está autorizado a emitir Cotas Seniores, Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Júnior, sendo que as Cotas Subordinadas (Mezanino + Júnior) devem manter participação mínima equivalente a 20,0% do Patrimônio Líquido (PL). O Regulamento do Fundo não estipula o percentual mínimo a ser mantido em Cotas Subordinadas Júnior.

Vale destacar que em 08 de janeiro de 2019 foi formalizado pelos representantes da Consultora Especializada, o compromisso de que nos 3 primeiros meses de operação do Fundo, será mantido a participação mínima em Cotas Subordinadas (Mezanino + Júnior) de 40,0% de seu PL, provendo assim, bom nível proteção as Cotas avaliadas. Afora este ponto, também foi estabelecida a composição de Reserva de Caixa, com intuito único de mitigar riscos relativos ao risco de descasamento de prazos relativos aos Direitos Creditórios (60 dias) e o prazo de resgate (D+29).

As Cotas Seniores, objeto desta classificação preliminar, possuem prioridade em relação as Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Júnior para efeitos de amortização, resgate e distribuição de rendimentos da Carteira do Fundo. As cotas classificadas têm meta de rentabilidade (*benchmark*) de 135,0% do CDI e seu resgate deverá ser dado em até 29 dias corridos (D+29), contados da data de solicitação pelos Cotistas à Administradora.

O rating 'brA-(sf)(p)' indica um risco baixo, comparativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva aos seus Cotistas Subordinados Mezanino o valor correspondente ao principal investido, acrescido da remuneração proposta (135,0% do CDI), na data do resgate, conforme condições estabelecidas em Regulamento.

A classificação preliminar decorre da utilização de metodologia própria, baseando-se,

Analistas:

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

Jorge Alves
Tel.: 55 11 3377 0708
jorge.alves@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

fortemente, em dois pilares de análise: (i) a definição do perfil de risco de crédito médio de uma potencial carteira de Direitos Creditórios do Fundo, considerando o histórico de transações nesse ambiente, os parâmetros estabelecidos em Regulamento e a estratégia informada pelos representantes da Consultora Especializada e da Gestora, ratificada em compromisso formal junto a essa agência; e (ii) na confrontação do risco de crédito estimado para a carteira aos mitigadores e reforços de crédito presentes na estrutura do Fundo. Afora a análise específica do risco de crédito, a nota se baseia na análise de outros fatores de risco também relevantes para as Cotas Seniores do Fundo, tais como os riscos de liquidez, de mercado e jurídico. Adicionalmente, a nota preliminar apoia-se na análise de potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a contrapartes, assim como naqueles relativos à Consultora Especializada do Fundo.

O rating preliminar das Cotas Seniores do Investbra FIDC 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 Fundo uma vez que sua carteira compõe-se, em grande parte, de empresas com baixo nível de Governança Corporativa e tipicamente vulneráveis às oscilações de uma região geográfica e/ou economia.

A classificação preliminar reflete entre os aspectos que acentuam o risco típico médio do perfil de ativo subjacente preponderante em Fundos semelhantes, os limites em Cedentes e Devedores/Sacados dos Direitos Creditórios, que podem representar, respectivamente, até 10,0% e 5,0% do PL do Fundo. Favoravelmente, esses parâmetros também levam em consideração o conceito de Grupo Econômico. Cumpre observar que os limites de concentração serão observados apenas pela Consultora Especializada, e não pelo Custodiante.

Adicionalmente, o rating preliminar pondera positivamente o fato de que o Fundo só poderá atuar com aquisições de títulos lastreados apenas por duplicatas e cheques, o que é bem visto pela Austin Rating, uma vez que títulos com esse perfil caracterizam transações comerciais e geram notas fiscais.

O risco de crédito potencial da carteira do Fundo é afetado, ainda, pela possibilidade, aberta em Regulamento, de concentração regional. Há a possibilidade de que 100,0% dos futuros Cedentes e Sacados do Investbra 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 subsetores em Regulamento e mesmo na própria política da Consultora Especializada, aspecto que também limita a classificação.

No que diz respeito aos ativos financeiros, a qualidade de crédito daqueles nos quais o Fundo pode investir até 50,0% de seu PL está sendo absorvida de forma positiva pela classificação de suas Cotas Seniores. Conforme o Regulamento, os valores do PL do Fundo não alocados em Direitos Creditórios deverão ser aplicados em: a) moeda corrente local; b) títulos de emissão do Tesouro Nacional, operações compromissadas de até 30 dias, lastreadas exclusivamente em ativos previstos no item “a”; c) Cotas de fundos de investimentos de renda fixa ou de fundo de investimento de renda fixa ou fundo de investimento referenciado à taxa DI, que sejam abertos e de longo prazo, com liquidez diária, cujas políticas de investimento admitam a alocação de recursos exclusivamente nos ativos identificados nos incisos “a” e “b” acima, bem como cujas políticas de investimentos admitam a realização de operações com derivativos, desde que para proteção das posições detidas à vista, até os limites destas. O investimento nesses papéis, alternativamente à aquisição de recebíveis comerciais, até o percentual permitido, implica em risco de crédito muito reduzido a ser absorvido pelas Cotas classificadas, porém, cabe destacar que a aplicação nesses ativos pode eventualmente afetar a rentabilidade das cotas do Fundo, dependendo do nível de alavancagem, sobretudo, das Cotas Subordinadas Júnior.

A classificação ‘brA-(sf)(p)’ das Cotas Seniores está pautada nos reforços de crédito, notadamente na proteção decorrente da subordinação mínima de 40,0% do PL válida pelos três primeiros meses de atuação do Fundo, a qual capaz de proteger as Cotas Seniores, por exemplo, contra perdas integrais relativas aos 8 maiores Cedentes e aos 6 maiores Devedores, caso estejam sendo obedecidas as regras definidas no Regulamento, especificamente em Condições de Cessão. Todavia, a Austin Rating pondera negativamente o fato de que, após decorrido esse período de maturação do Fundo, a subordinação

mínima se manterá no nível previsto em Regulamento de 20,0% do PL, acarretando em acentuada queda do nível de subordinação, tal fato atrelado à possível baixa performance do Fundo, dado que este ainda está em fase pré-operacional, pode ensejar em rebaixamento desta classificação.

Ainda existe a prerrogativa de que, caso de excesso de Subordinação superior a 5% sobre a razão mínima das Cotas Subordinadas, neste sentido, a Consultora Especializada realizará resgates das cotas excedentes até este limite, o que tende a elevar o nível de subordinação no Fundo.

Em contrapartida aos aspectos anteriormente mencionados, a Austin Rating destaca que, por se tratar de um fundo padronizado, o Investbra FIDC não poderá adquirir créditos vencidos e não pagos e nem sequer outros tipos de ativos de valor ainda indefinido, tais quais ações judiciais e precatórios. Além disso, embora sejam critérios a serem observados apenas pela Consultora, o Fundo não poderá concentrar mais de 20,0% do seu PL nos 5 maiores Cedentes e 30,0% do PL nos 10 maiores Sacados. Estes critérios tendem a assegurar boa pulverização da carteira em torno destas partes.

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. Note-se nesse particular que o Regulamento do Investbra FIDC garante que os créditos serão cedidos por uma taxa equivalente ao *benchmark* das Cotas Seniores acrescido de Custos Anuais (Taxa Mínima de Cessão), sendo que esses serão definidos em Comitê de Investimentos e serão atualizados mensalmente, ou em periodicidade menor, caso necessário.

Embora seja esperado que a Consultora Especializada opere sempre com taxas que sobejem amplamente a taxa mínima de cessão, o que tende a garantir o excesso de *spread*, especialmente quando este atingir um PL mais robusto alocado em Direitos Creditórios, é necessário destacar que, dentro de um cenário de possível de acirramento de concorrência em sua praça de atuação, é possível que, para tal, a Consultora passe a adquirir 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 os pontos ligados diretamente ao risco de crédito dos ativos, a classificação considera o razoável risco de liquidez para os detentores de Cotas Seniores do Fundo. O Regulamento do Fundo define um prazo médio máximo bastante curto para sua carteira e coexistem regras específicas para o resgate, aspectos que atenuam o fato de ter sido constituído sob a forma de condomínio aberto (D+29), além disso, reforçando a mitigação do risco de liquidez para os cotistas Seniores, será constituída Reserva de Caixa com intuito de dar suporte a amortizações das Cotas Seniores. No entanto, a liquidez para os Cotistas Seniores dependerá da qualidade creditícia futura da carteira, que potencialmente pode ser baixa, diante dos aspectos já levantados neste relatório. Note-se também que, diante da necessidade de venda dessas cotas, outro fator negativo que se impõe é a ausência de mercado secundário desenvolvido no Brasil.

O risco de descolamento de taxas é incorporado, por sua vez, em medida reduzida à nota das Cotas Seniores do Investbra FIDC. Está prevista a possibilidade de descasamento de taxas entre os ativos (duplicatas e demais títulos de crédito prefixados) e passivos (Cotas pós-fixadas), de modo que, diante de uma elevação considerável do CDI, esses passivos remunerem mais do que os ativos. Apesar disso, é entendido pela Austin Rating que, embora o prazo médio ponderado máximo seja de 60 dias, a expectativa dessa agência é de que seja praticado um prazo próximo daquele definido para resgate (D+29) ou que a *duration* da carteira seja próxima a este. Assim, espera-se que o prazo médio praticado pela consultora, não afete a remarcação das taxas dos ativos cedidos ao Fundo. Além disso, poderá haver margem considerável entre as taxas das operações e as remunerações das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino, a qual deverá suportará variações positivas expressivas no indexador dessas últimas.

A classificação também incorpora a presença de risco de fungibilidade. Não obstante a possibilidade de pulverização em Cedentes, a notificação destes (embora não registrada em cartório) e a emissão dos boletos de cobrança pelo Banco Santander S/A (Santander / Banco de Cobrança), não está eliminado o risco de que os pagamentos sejam realizados por esses Devedores em contas de titularidade dos Cedentes, o que pode ocorrer por ocasião de desvio de conduta dessas partes. Há, ainda, o risco de que tais pagamentos sejam realizados diretamente em contas correntes de titularidade da Consultora Especializada ou ainda de partes a ela relacionadas, na medida em que estas serão responsáveis diretas pela cobrança.

O rating incorpora, ainda, 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 razoável nível de pulverização em Cedentes e pela checagem de percentual considerável dos títulos adquiridos por parte da Consulcredit, não há sua completa mitigação, a exemplo do que ocorre em estruturas semelhantes.

Do ponto de vista jurídico, a nota reflete positivamente a adequada estruturação e formalização para o Fundo. Entretanto, essa agência incorpora negativamente às suas classificações alguns riscos jurídicos típicos observados em securitizações envolvendo recebíveis comerciais. Entre os aspectos que podem afetar o Fundo, está a potencial perda que o veículo pode absorver quando da entrada em Recuperação Judicial de um Cedente coobrigado em operações que estejam em sua carteira. Considerando a subjetividade nas decisões do Judiciário local, pode haver o entendimento de que a coobrigação descaracteriza a venda definitiva do Direito Creditório e, assim sendo, os credores de um Cedente coobrigado teriam direito à propriedade também dos recebíveis já cedidos. Adicionalmente, em razão dos elevados custos, as cessões não são registradas em cartório, de modo que, em eventual duplicidade de cessão, poderá haver discussões em relação à prioridade dos créditos em questão.

Não obstante, a ausência de *track record* consistente do Fundo ser mais um fator de restrição da classificação preliminar das Cotas Seniores, essa agência reconhece e pondera positivamente a experiência de seus principais gestores, os quais são fundadores da Consultora Especializada. Neste sentido, a nota espelha a adequada qualidade operacional da Consulcredit, empresa que atuará na seleção e cobrança dos Direitos Creditórios. A Consultora foi fundada com o objetivo principal de prestação de serviços para o Investbra FIDC, todavia, esse fato não impede que a companhia atue paralelamente ao Fundo, condição que poderia gerar conflito de interesses ou de práticas que possam distorcer os resultados do Fundo. Não obstante, a classificação considera a presença dos sócios da Consulcredit, sobretudo, 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 Consulcredit, com sede em São Paulo-SP, foi fundada em out/18, assim, a Consultora não possui carteira de crédito efetivamente constituída e que opere regularmente, condição que também limita o rating preliminar. A Consultora foi fundada por Nilson Euripedes Strazzi Filho, o qual atuou por cerca de 20 anos no mercado financeiro e de capitais norte americano, atuando em diversas instituições financeiras, Celso de Fraia e Souza, que possui mais de 30 anos de experiência no mercado financeiro nacional, atuou na área comercial de empresas como Sifra e Red Asset e Flávio Kezam Málaga que possui vasta experiência no mercado financeiro. Atualmente, leciona em uma das principais escolas de finanças nacional, além de exercer atividades de consultoria.

O Fundo tem por foco atuar com empresas pertencentes ao ramo da Indústria situadas nas regiões Sul e Sudeste do Brasil. Em contraparte, o Fundo restringe operações com empresas do setor público, partidos políticos, entidades filantrópicas, ONGs, hospitais, convênios médicos, clubes, parques de diversão, entre outras. Existe, também, a possibilidade da realização de comitês especiais voltados a empresas inseridas em ramos específicos, como mídia e imprensa em geral, frigoríficos, transporte e logística, telecomunicações e TI.

A Consultora conta com equipe de cerca de 10 pessoas, distribuídas pela área Administrativa, de Análise de Crédito, Gestão de Risco, Confirmações/Operações, Checagem, Financeiro/Tesouraria, Cobrança e Comercial. O sistema usado para auxiliar na gestão é o Order By. Sistema utilizado amplamente nesse segmento.

O processo de prospecção de clientes, é feito exclusivamente pela área comercial da Consultora. Inicialmente, é realizada uma visita pelo agente comercial, dando início ao levantamento de informações para cadastro, sendo necessário atender os parâmetros da política de crédito da Consultora. Neste sentido, são aceitas empresas que atinjam faturamento anual superior a R\$ 18,0 milhões e possua histórico superior a 3 anos e não tenha sofrido alterações em seu quadro societário nesse período. Com o cadastro aceito, são requeridos dados financeiros (Faturamento mensal dos últimos 3 períodos contábeis, Balanço Patrimonial, Demonstração de Resultados e abertura do endividamento bancário), dados cadastrais (Contrato Social e ficha cadastral de pessoa física e jurídica, IR dos sócios, curva ABC de clientes). Ademais, pode ser necessário o envio de documentos extras que complementem a análise da proposta do novo Cedente. Com esses

documentos e a proposta de Crédito é realizado comitê para definição de limite, prazo, taxas, etc. Os limites atribuídos poderão ser de até R\$ 1,0 milhão, respeitando o limite máximo de 5,0% do PL do Fundo, 20,0% do endividamento total da Cedente e deverá representar, no máximo, 35,0% do faturamento médio mensal da companhia, desses, o menor. Vale dizer, que o limite é dividido por tranches, que representam até 20,0% do limite aprovado, para verificação da performance da Cedente no Fundo.

Com o início das operações do Investbra FIDC, o Consultora irá realizar a checagem em 100,0% dos títulos que possuem valor acima de R\$ 10,0 mil. Além disso, em seu início, o Fundo tende a operar apenas com créditos performados representados, preponderantemente, por duplicatas e, em menor proporção, cheques.

Caso a operação apresente atraso pelo Sacado, dá-se início ao processo de cobrança quando vencido em até 5 dias úteis, é realizado requerimento de recompra junto ao Cedente nos créditos com valor acima de R\$ 10,0 mil, o requerimento de recompra ocorre no dia seguinte o vencimento. Caso o crédito não seja recomprado, o título é enviado a cartório e passível de protesto, se mesmo assim o crédito não for honrado, são tomadas ações judiciais para recebimento do mesmo.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do Investbra FIDC, a nota está absorvendo o histórico de atuação limitado da Intrader nas funções de administradora e custodiante, embora entenda que as pessoas contratadas para atuar nessas funções possuam qualificação e experiência adequadas. Como as liquidações das operações são feitas diretamente em conta do Fundo ou em contas de titularidade das Cedentes vinculadas a este, não está sendo considerado um potencial risco de crédito proveniente a Intrader para o Fundo.

A Inx Administradora e Gestora de Recursos Ltda. Capital iniciou suas atividades em 2013, contando, portanto, com relevante histórico de atuação. Conforme a ANBIMA, a gestora ocupava a 147ª colocação no raking, que ao final de out/18, mantinha R\$ 1,3 bilhão em ativos sob gestão, deste valor R\$ 1,2 bilhão era equivalente a gestão de FIDCs, o que afirma a plena capacidade de execução do trabalho que lhe foi atribuído no Investbra FIDC. Embora essa agência não tenha realizado uma análise mais detalhada sobre a gestora, não foram identificados potenciais riscos relevantes associados à Inx Administradora e Gestora de Recursos Ltda. que possam afetar a qualidade creditícia das Cotas do Fundo.

Quanto à instituição onde é mantida a conta de cobrança, o Banco Santander S/A, o risco transmitido (risco de *settlement*) é baixíssimo, comparativamente a outros emissores e emissões nacionais, haja vista que esse é classificado por essa agência com a notação 'brAAA', o menor risco de crédito em escala nacional.

PERFIL DO FUNDO

Denominação:	Investbra Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
Administradora:	Intrader Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Gestora:	Inx Administradora e Gestora de Recursos Ltda.;
Custodiante:	Intrader Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Consultora Especializada e	
Agente de Cobrança:	Consulcredit Consultoria e Cobranças Extrajudiciais Ltda.;
Auditor Independente:	A definir;
Tipo de Fundo:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
Disciplinamento:	Instrução CVM 356, de 17 de dezembro de 2001, e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
Regimento:	Regulamento Próprio, datado de 08 de novembro de 2018;
Forma:	Condomínio Aberto;
Prazo de Duração:	Indeterminado;

Público Alvo:	O público alvo do Fundo são investidores profissionais, definidos como tal pela regulamentação editada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM);
Objetivo:	O Fundo tem como objetivo proporcionar aos Cotistas, observada a política de investimento, de composição e de diversificação de sua carteira, a valorização das Cotas por meio da aplicação de recursos preponderantemente em Direitos Creditórios;
Política de Investimento:	<p>Direitos Creditórios – O Fundo deverá, após 90 (noventa) dias contados da primeira Data de Subscrição Inicial do Fundo, observar a Alocação Mínima de 50% (cinquenta por cento) do Patrimônio Líquido em Direitos Creditórios. Os Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo serão representados por duplicatas e cheques de titularidade de empresas atuantes nos segmentos comercial, industrial, imobiliário, financeiro e/ou prestação de serviços;</p> <p>Ativos Financeiros – O remanescente do Patrimônio Líquido (até 50% do PL), que não for aplicado em Direitos Creditórios, poderá ser mantido em moeda corrente nacional ou aplicado nos seguintes Ativos Financeiros: a) Títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) Operações compromissadas de até 30 (trinta) dias, lastreadas exclusivamente em ativos previstos no item “a”; c) Cotas de fundos de investimentos de renda fixa ou de fundo de investimento de renda fixa ou fundo de investimento referenciado à taxa DI, que sejam abertos e de longo prazo, com liquidez diária, cujas políticas de investimento admitam a alocação de recursos exclusivamente nos ativos identificados nos incisos “a” e “b” acima, bem como cujas políticas de investimentos admitam a realização de operações com derivativos, desde que para proteção das posições detidas à vista, até os limites destas. Tais fundos de investimento podem ser administrados e/ou geridos pela Administradora ou pela Gestora, por seus respectivos controladores, por sociedades por eles direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum, desde que com a finalidade exclusiva de realizar a gestão de caixa e liquidez do Fundo;</p> <p>Derivativos: O Fundo poderá realizar operações em mercado de derivativos com intuito único de proteção das posições detidas à vista;</p>
Crítérios de Elegibilidade:	O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que atendam, exclusiva e cumulativamente, aos seguintes Critérios de Elegibilidade: a) o prazo de vencimento dos Direitos Creditórios não seja superior a 180 (cento e oitenta) dias, contados da data de sua aquisição pelo Fundo; b) os Direitos Creditórios não poderão estar vencidos e pendentes de pagamento no momento de sua cessão para o Fundo; e c) Os Direitos Creditórios deverão ter sido indicados, por meio do envio de arquivo eletrônico enviado a Administradora, pelas empresas de Consultoria ou, alternativamente, aprovados pelo Comitê de Investimentos;
Condições de Cessão:	Sem prejuízo dos Critérios de Elegibilidade, os Direitos Creditórios a serem cedidos ao Fundo deverão atender as seguintes Condições de Cessão, considerada pro forma a cessão a ser realizada: a) o Devedor de cada um dos Direitos Creditórios não se encontre inadimplente no cumprimento de suas obrigações, nos termos de outras operações contratadas com o respectivos Cedente, com o Fundo, considerando-se inadimplente para esse efeito o devedor que possuir operação vencida e não paga após 10 (dez) dias corridos do respectivo vencimento; b) os Documentos Comprobatórios que representam os Direitos Creditórios sejam mantidos sob a guarda do Agente Depositário indicado no Regulamento do Fundo, feitas em qualquer das hipóteses previstas neste Regulamento; c) os Direitos Creditórios deverão estar corretamente formalizados por

Documentos Comprobatórios, que garantam a qualidade de título executivo extrajudicial, e poderão ser representados por duplicatas e cheques que lastrearem os Direitos Creditórios; d) as Cedentes deverão ser empresas atuantes em no mínimo um dos seguintes segmentos de atividade: industrial, comercial, imobiliário, financeiro e/ou de prestação de serviços, e os Direitos Creditórios cedidos deverão ser originados exclusivamente por operações realizadas nesses segmentos; e e) a manutenção do Prazo Médio Ponderado dos Direitos Creditórios que irão compor a Carteira do Fundo, conforme estabelecido no Artigo 22 do Regulamento;

Limite de concentração:

O Fundo deverá observar os seguintes limites para a composição de sua Carteira: a) o valor correspondente ao somatório do valor nominal de Direitos Creditórios de titularidade do Fundo, devidos por um único Devedor e seus respectivas Partes Relacionadas ou grupo econômico de tal Devedor, será igual ou inferior a 5% (cinco por cento) do Patrimônio Líquido no Dia Útil imediatamente anterior, calculado na forma do Artigo 61 do Regulamento; b) o valor correspondente ao somatório do valor nominal de Direitos Creditórios de titularidade do Fundo, cedidos por um Cedente e suas respectivas Partes Relacionadas ou grupo econômico de tal Cedente, será limitado a 10,0% (dez por cento) do Patrimônio Líquido no Dia Útil imediatamente anterior; c) a valor correspondente ao somatório do valor nominal de Direitos Creditórios de titularidade do Fundo, cedidos pelos 5 (cinco) maiores Cedentes ou emitidos pelos 5 (cinco) maiores Devedores não poderão ultrapassar 20,0% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo; e d) o valor correspondente ao somatório do valor nominal de Direitos Creditórios de titularidade do Fundo, cedidos pelos 10 (dez) maiores Cedentes ou emitidos pelos 10 (dez) maiores Devedores não poderão ultrapassar 30,0% (trinta por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo;

Taxa de Mínima de Cessão:

O Fundo pagará, pela aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis, a cada Cedente, o preço de aquisição, o qual será obtido por meio de aplicação de, no mínimo, a taxa de desconto em relação ao valor do Direito Creditório, conforme a fórmula contida no Artigo 25 do Regulamento;

Classe de Cotas:

Seniores, Subordinadas Mezanino e Subordinadas Júnior;

Remuneração Alvo:

Cotas Seniores: 135,0% do CDI;

Cotas Subordinadas Mezanino: não informado;

Cotas Subordinadas Júnior: Não possui *benchmark*;

Razão de Subordinação:

A relação entre o valor total do Patrimônio Líquido e Cotas Seniores em circulação (Razão Mínima das Cotas Seniores) deverá ser igual ou superior a 80,0%;

Amortização e Resgate:

As Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas poderão ser resgatadas pelo Fundo a qualquer tempo, mediante solicitação de seus titulares, observados os termos e condições estabelecidos no presente Regulamento;

Caso a solicitação do resgate de Cotas Seniores ou de Cotas Subordinadas ocorra em um período posterior a 90 (noventa) dias, exclusive, contados da data de aplicação dos referidos recursos no Fundo, o resgate das Cotas em questão será realizado em recursos disponíveis, aplicando-se o valor de fechamento da Cota em questão do Dia Útil imediatamente anterior ao do pagamento ao Cotista;

Caso a solicitação do resgate de Cotas Seniores ou de Cotas Subordinadas ocorra em um período igual ou inferior a 90 (noventa) dias, contados da data de aplicação dos referidos recursos no Fundo, o resgate das Cotas em questão será realizado em

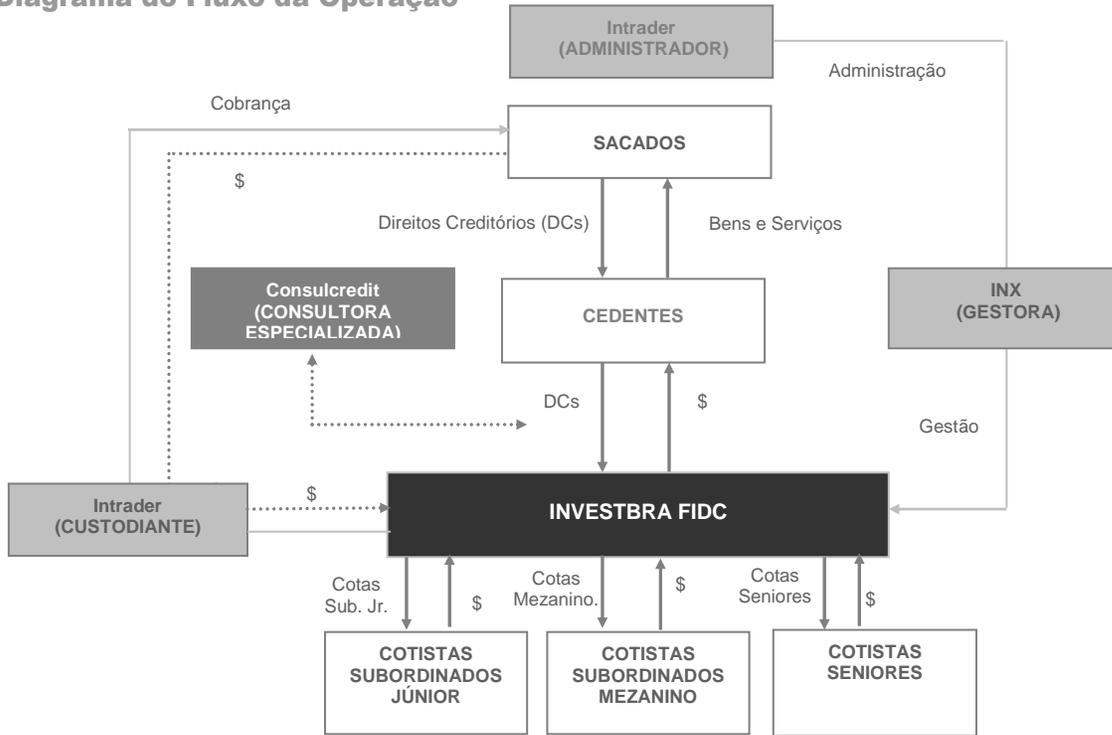
recursos disponíveis pelo menor entre os seguintes valores: (i) o valor de fechamento da Cota em Questão na data da aplicação dos recursos no Fundo, sem atribuição de qualquer rendimento; ou (ii) o valor de fechamento da Cota na data imediatamente anterior à data de pagamento do resgate;

Cotas Seniores: Em se tratando de resgate de Cotas Seniores por solicitação de titular de Cotas Seniores, o pagamento das Cotas Seniores objeto da solicitação de resgate será realizado em até 29 (vinte e nove) dias, contados da data da solicitação do referido resgate pelo Cotista à Administradora, observado o estabelecido nos parágrafos acima. Caso o Fundo não tenha recursos disponíveis para pagar o resgate solicitado no prazo acima estabelecido, a Administradora deverá providenciar o pagamento do referido resgate de forma gradual ou integral, na medida em que ocorrer a liquidação dos ativos do Fundo, havendo recursos disponíveis ao Fundo para o pagamento do referido resgate. Caso, após 180 (cento e oitenta) dias da data da solicitação do resgate ainda não haja recursos disponíveis para pagamento ao referido Cotista Sênior, a Administradora deverá convocar uma Assembleia Geral, para deliberar se tal fato deve configurar ou não um Evento de Liquidação, hipótese em que a Administradora tomará as providências previstas no Capítulo Dezessete deste Regulamento;

Cotas Subordinadas: Em se tratando de resgate de Cotas Subordinadas por solicitação de um ou mais Cotistas Subordinados, caso, considerado o resgate em questão, o Fundo atenda à Razão Mínima das Cotas Seniores estabelecida no Artigo 52 do Regulamento, o pagamento das Cotas Subordinadas objeto da solicitação de resgate será realizado em até 30 (trinta) dias contados da data da solicitação do referido resgate pelo Cotista à Administradora, observado o estabelecido nos Parágrafos Segundo e Terceiro do Artigo 52 acima. Caso o Fundo não tenha recursos disponíveis para pagar o resgate solicitado no prazo acima estabelecido, a Administradora deverá providenciar o pagamento do referido resgate de forma integral, assim que ocorrer a liquidação dos ativos do Fundo, havendo recursos disponíveis ao Fundo para o pagamento do referido resgate. Caso, após 180 (cento e oitenta) dias da data da solicitação do resgate ainda não haja recursos disponíveis para pagamento ao referido Cotista Subordinado, a Administradora deverá convocar uma Assembleia Geral, para deliberar se tal fato deve configurar ou não um Evento de Liquidação, hipótese em que a Administradora tomará as providências previstas no Capítulo Dezessete deste Regulamento;

Por outro lado, caso, considerado o resgate em questão, o Fundo deixe de atender à Razão Mínima das Cotas Seniores, estabelecida no Artigo 52 do Regulamento, a Administradora deverá, em 03 (três) Dias Úteis após o recebimento do pedido de resgate, convocar uma Assembleia Geral, na forma e para os fins do Parágrafo Quarto e seguintes do Artigo 51 acima. Somente após realizados os procedimentos estabelecidos no referido Artigo e assegurado o atendimento à Razão Mínima das Cotas Seniores, poderá a Administradora realizar o resgate das Cotas Subordinadas objeto das solicitações de resgate.

Diagrama do Fluxo da Operação



CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito das Cotas Seniores (Cotas) do Investbra FIDC (Fundo). Embora possa a 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 **08 de outubro 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 **09 de abril de 2019**.
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 atribuição da classificação de risco de crédito preliminar às Cotas Seniores (Cotas) do Investbra FIDC (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 09 de janeiro de 2019, compondo-se dos seguintes membros: Jorge Alves (Analista Sênior), Thamires Souza (Analista Júnior) e Maurício Carvalho (Analista Júnior). Esta reunião foi registrada na Ata Nº 20190109-2.
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*).
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas se utilizaram de informações provenientes das seguintes fontes: Intrader – Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários (Administradora), Inx Gestora e Administradora de Recursos Ltda. (Gestora) e Consultcredit Consultoria e Cobranças Extrajudiciais Ltda. (Consultora Especializada). Adicionalmente, os analistas fizeram uso de informações públicas, especialmente daquelas obtidas no website da Comissão de Valores Mobiliários – CVM.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: Regulamento do Fundo e informações sobre a Consultora Especializada, além de dados de carteira e desempenho do 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. Para esta análise, foi realizada reunião com a Consultora Especializada, no dia 31 de outubro de 2018, com o objetivo de conhecer a estratégia e histórico da Consultora Especializada.
10. A classificação será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº356/2001. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas classificadas, por ele emitidas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. A Austin Rating e as partes a ela relacionadas, incluindo empresas de controle comum, sócios e funcionários, não prestaram serviços adicionais ao serviço de classificação de risco para o Fundo, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a este Fundo nos últimos 12 meses.
13. O serviço de classificação de risco das Cotas foi solicitado em nome do Fundo por partes a ele relacionadas. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
14. A classificação original foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 10 de janeiro de 2019. A versão original do relatório foi enviada a essas partes, também via e-mail, na mesma data. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
15. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS

A AUSTIN RATING NÃO AUDITA AS INFORMAÇÕES UTILIZADAS PARA A ATRIBUIÇÃO DE UMA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO, NÃO LHE SENDO POSSÍVEL ATESTAR A VERACIDADE DAS MESMAS. As classificações de atribuídas pela Austin Rating baseiam-se em informações consideradas suficientes para a emissão de uma classificação, sendo tais informações coletadas de fontes consideradas confiáveis e fidedignas. Essas informações, incluindo todo o tipo de informação confidencial, são analisadas na forma como são recebidas e, eventualmente, compiladas pelos analistas designados para a análise, tomando-se os devidos cuidados para que não haja alteração no sentido ou significado das mesmas. Não obstante os cuidados na obtenção, cruzamento e compilação da informação para efeitos da análise de rating, a Austin Rating não pode se responsabilizar pela veracidade de referidas informações. A Austin Rating utiliza todos os esforços para garantir o que considera como nível mínimo de qualidade da informação para que se proceda a atribuição dos seus ratings, fazendo, sempre que possível, a checagem dessas informações com outras fontes também confiáveis. Contudo, a Austin Rating não faz a auditoria de tais informações e nem sempre pode realizar a verificação ou confirmação das informações recebidas durante um processo de rating, não lhe sendo possível, desse modo, atestar a veracidade das mesmas.

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELA(S) EXPRESSA(S) NESTE DOCUMENTO, CONSISTEM EM OPINIÕES SOBRE A QUALIDADE DE CRÉDITO FUTURA DE UM EMISSOR E/OU EMISSÃO, E NÃO DEVEM SER ENTENDIDAS COMO SUGESTÕES, ACONSELHAMENTOS OU RECOMENDAÇÕES DE COMPRA, MANUTENÇÃO OU VENDA. As opiniões e as eventuais simulações realizadas pela Austin Rating, incluindo aquelas dispostas neste relatório, constituem-se meramente no julgamento da Austin Rating acerca da capacidade e da vontade futuras de um emissor em honrar suas obrigações totais e/ou específicas, sendo tal julgamento expresso por meio de símbolos (letras), que consistem graduações dentro de escalas absoluta (global) ou relativa (nacional). A Austin Rating não utiliza nessas escalas as definições de "grau de investimento" e de "grau especulativo". Essa agência entende não caber a ela, mas sim aos agentes de mercado, a definição de quais graduações podem ser considerados como "grau de investimento" e de "grau especulativo". A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

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

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

OS RATINGS DE CRÉDITO EMITIDOS PELA AUSTIN RATING ESTÃO SUJEITOS A ALTERAÇÕES E PODEM, INCLUSIVE, SER SUSPENSOS DENTRO DE UM PRAZO DE VIGÊNCIA DE UM CONTRATO. As classificações podem ser alteradas ou retiradas a qualquer momento e por diversas razões, de acordo com os critérios metodológicos da Austin Rating para o tipo de emissor / emissão classificado. Uma classificação pode ser suspensa e/ou a retirada nas hipóteses em que a Austin Rating identificar: (i) a ausência de informações fidedignas e/ou suficientes para a continuidade da análise, quando ainda há contrato comercial vigente; (ii) a existência de potencial conflito de interesses; e/ou (iii) a não existência e/ou não disponibilização de informações suficientes para realização de referida análise e emissão do rating.

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO ATRIBUÍDAS PELA AUSTIN RATING NÃO DEVEM SER COMPARADAS A CLASSIFICAÇÕES ATRIBUÍDAS POR OUTRAS AGÊNCIAS CLASSIFICADORAS DE RISCO. Em que pese a simbologia adotada pela Austin Rating seguir intencionalmente o padrão adotado pela maioria das agências classificadoras de risco atuantes sob a jurisdição local, suas classificações não devem ser diretamente comparadas às classificações de outras agências de rating, uma vez que suas definições de default e de recuperação após default e suas abordagens e critérios analíticos são próprios e diferem daqueles definidos e aplicados por outras agências.

OS RATINGS DE CRÉDITO EMITIDOS PELA AUSTIN RATING NÃO CONSIDERAM O RISCO DE PERDA DERIVADO DE OUTROS RISCOS QUE NÃO O RISCO DE CRÉDITO, A NÃO SER QUE TAIS RISCOS SEJAM ESPECIFICAMENTE MENCIONADOS EM SEUS RELATÓRIOS E PARECERES FORMAIS. Não obstante a Austin Rating dedicar-se a analisar e ponderar todos os riscos inerentes a um emissor e/ou emissão, incluindo riscos de natureza jurídica e moral, a fim de identificar seu impacto sobre o risco de crédito, as opiniões quanto aos riscos de mercado e liquidez de ativos classificados, por exemplo, não fazem parte do escopo da análise e, por isso, não são consideradas na classificação de risco de crédito. Caso solicitado pelo contratante, a Austin Rating pode fazer análises específicas quanto a riscos de mercado e liquidez de determinados ativos, sendo nesses casos referida avaliação sempre será segregada da análise do risco de crédito e identificada como tal.

OS RATINGS E DEMAIS COMENTÁRIOS EMITIDOS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELES CONTIDOS NESTE DOCUMENTO, REFLETEM OPINIÕES DO COMITÊ DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DA AUSTIN RATING, E NÃO A OPINIÃO DE UM INDIVÍDUO OU DE UM GRUPO DE INDIVÍDUOS INDISTINTO. As decisões sobre classificações de risco de crédito são tomadas por um Comitê de Classificação de Risco, seguindo metodologias e critérios padronizados para cada tipo de emissor e/ou emissão. Em seus relatórios, informativos e outros documentos oficiais com opiniões de crédito, a Austin Rating divulga os nomes de analistas e membros do Comitê de Classificação de Risco com a finalidade de cumprimento ao disposto no Item I do Artigo 16 da Instrução CVM 521/2012, assim como com o objetivo de favorecer a comunicação com os contratantes, investidores e demais usuários de seus ratings, exclusivamente no que diz respeito a dúvidas e comentários ligados a assuntos analíticos decorrentes da leitura e do entendimento de seus relatórios e pareceres formais por essas partes. Não obstante a existência de um canal aberto com os analistas, estes estão orientados a não comentarem sobre os ratings emitidos e a não emitirem opiniões pessoais acerca dos riscos, sendo que, caso o façam, tais comentários e opiniões jamais devem ser entendidos como a opinião da Austin Rating. Do mesmo modo, os analistas e demais colaboradores identificados neste relatório, embora estejam diretamente envolvidos no processo de análise, não são os únicos responsáveis pelas opiniões e, portanto, não devem ser responsabilizados individualmente por qualquer erro ou omissão eventualmente observados neste, nem tampouco pela classificação atribuída.

A AUSTIN RATING NÃO ASSESSORA E/OU PARTICIPA DE PROCESSOS DE COLOCAÇÃO E DE DISTRIBUIÇÃO E NEM PARTICIPA DE "ROAD SHOWS" PARA A VENDA DE ATIVOS POR ELA CLASSIFICADOS E, AINDA, SEUS RELATÓRIOS NÃO DEVEM, EM NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, SUBSTITUIR OS PROSPECTOS E OUTROS DOCUMENTOS, OBRIGATÓRIOS POR LEI OU NÃO, RELACIONADOS A UMA EMISSÃO.

EM NENHUMA HIPÓTESE E SOB NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, A AUSTIN RATING E/OU SEUS SÓCIOS, DIRETORES E DEMAIS COLABORADORES DEVEM SER RESPONSABILIZADOS DE QUALQUER FORMA, DIRETA OU INDIRETAMENTE, POR DANOS DE QUALQUER ORDEM E NATUREZA, INCLUINDO, PORÉM NÃO LIMITANDO-SE À PERDA DE LUCROS E RENDIMENTOS E CUSTOS DE OPORTUNIDADE QUE SEJAM DECORRENTES DO INVESTIMENTO EM EMISSORES E OU TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS POR ESSES EMITIDOS QUE MANTENHAM OU TENHAM MANTIDO A QUALQUER TEMPO CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO DEFINITIVA OU PRELIMINAR PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO A(S) CLASSIFICAÇÃO(ÕES) EXPLICITADA(S) NESTE DOCUMENTO. DO MESMO MODO, A AUSTIN RATING SE ISENTA DE TODO E QUALQUER TIPO DE DANO OCASIONADO A TERCEIROS POR QUALQUER OUTRO TIPO DE CONTEÚDO PUBLICADO EM SEUS RELATÓRIOS E INFORMATIVOS E EM SEU WEBSITE, BEM COMO POR AQUELES DECORRENTES DE ATRASO NA DIVULGAÇÃO DE OPINIÕES ATUALIZADAS.

© 2019 Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. (Austin Rating). Todos os direitos reservados. **TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO SÃO PROTEGIDAS POR LEI. NENHUMA PARTE DESTA DOCUMENTO PODERÁ SER COPIADA, REPRODUZIDA, REEDITADA, TRANSMITIDA, DIVULGADA, REDISTRIBUÍDA, REVENDIDA OU ARMAZENADA PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER FIM, NO TODO OU EM PARTE, EM QUALQUER FORMA OU POR QUALQUER MEIO QUE SEJA, ELETRÔNICO OU MECÂNICO, INCLUINDO FOTOCÓPIA, GRAVAÇÃO OU QUALQUER OUTRO TIPO DE SISTEMA DE ARMAZENAMENTO E TRANSMISSÃO DE INFORMAÇÃO, E POR QUALQUER PESSOA SEM PRÉVIO CONSENTIMENTO POR ESCRITO DA AUSTIN RATING.**