

RATINGS

Cotas Seniores

brA(sf)(p)

(baixo risco de crédito)

Cotas Subordinadas

brBBB(sf)(p)

(risco de crédito moderado)

Data: 05/ago/2020

Validade: 03/nov/2020

Sobre os Ratings

Preliminares

As opiniões preliminares estão sujeitas às diversas condições apresentadas no tópico “Considerações Sobre o Rating Preliminar” deste documento

Escala de rating disponível em:
<http://www.austin.com.br/Escalas-de-Rating.html>

Analistas:

Pablo Mantovani
Tel.: 55 11 3377 0702
pablo.mantovani@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

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 05 de agosto de 2020, indicou os ratings preliminares ‘brA(sf)(p)’ e ‘brBBB(sf)(p)’, respectivamente, para as Cotas Seniores (Série Única) e Subordinadas a serem emitidas pelo Iron Capital Consignado Federal Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Iron Capital Consignado Federal FIDC / Fundo), cadastrado no CNPJ/ME sob o nº 37.123.017/0001-46.

O Iron Capital Consignado Federal FIDC encontra-se em fase de constituição e registro na Comissão de Valores Mobiliários - CVM e, portanto, ainda está pré-operacional, o que justifica o caráter preliminar das classificações, tornando-as, assim, ainda sujeitas às condições previstas no item “Considerações Sobre os Ratings Preliminares”, mais adiante neste relatório.

Conforme minuta de regulamento datada de 04 de agosto de 2020 e ainda passível de registro (Minuta de Regulamento), o Fundo será constituído sob a forma de condomínio fechado e com prazo de duração indeterminado e terá como principais prestadores de serviços a Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Vórtx / Administradora / Custodiante), para a administração e custódia, e a Iron Capital Gestão de Recursos Ltda. (Iron Capital / Gestora), que fará a gestão de sua carteira.

O Iron Capital Consignado Federal FIDC deverá investir, de forma obrigatória e preponderante (50,0% de seu Patrimônio Líquido, no mínimo), em Direitos Creditórios representados por Cédulas de Crédito Bancário (CCBs) originadas por instituições financeiras em operações de empréstimo consignado para servidores públicos federais e funcionários estatutários, afastados, contratados, comissionados ou aposentados de entidades do poder público federal.

Dentro dessa política de investimentos e seguindo os demais Critérios de Elegibilidade definidos em Minuta de Regulamento, a Iron Capital informou que selecionará Direitos Creditórios de uma carteira previamente cedida a outro fundo que está sob sua gestão, o Budapeste Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Budapeste FIDC). Essa carteira compõe-se de CCBs originadas e endossadas pelo Banco Máxima S/A (Banco Máxima / Endossante), sem qualquer tipo de garantia e coobrigação por parte desse, e devidas apenas por militares ativos e inativos e aposentados (pensionistas) do Exército Brasileiro (EB), órgão sob a administração direta do Governo Federal e, portanto, com risco União. Os créditos selecionados dessa carteira serão os únicos créditos adquiridos pelo Fundo, uma vez que não serão realizadas aquisições contínuas pelo veículo - ou seja, não haverá revolvência.

Quanto à sua estrutura de capital, o Iron Capital Consignado Federal FIDC estará autorizado a emitir Cotas Seniores e Subordinadas, obrigando-se a manter a participação mínima de 10,0% do Patrimônio Líquido (PL) do Fundo para esta última.

Os ratings ‘brA(sf)’ e ‘BBB(sf)’ indicam, respectivamente, riscos baixo e moderado, relativamente a outros emissores e emissões nacionais, de não cumprimento pelo Fundo das obrigações assumidas junto aos cotistas. As obrigações aqui consideradas para a definição de *default* referem-se, principalmente, à devolução, nas datas de amortizações e resgates, que ocorrerão pelo regime de caixa, do valor integral correspondente ao principal investido, acrescido de: (i) para as Cotas Seniores, sua remuneração alvo, correspondente à variação da Taxa DI, somada ao spread de 6,0% ao ano; e (ii) para as Cotas Subordinadas, apenas a variação da Taxa DI, dada a ausência de meta de remuneração.

As classificações preliminares resultam da aplicação de metodologia própria, baseando-se, fortemente, em dois pilares de análise, a saber: (i) definição do perfil de risco que o Iron Capital Consignado Federal FIDC assumirá com a aquisição da carteira de empréstimos consignados específica já comentada, considerando, além das características básicas e o curto desempenho dessa carteira no ambiente do Budapeste FIDC, os Critérios de Elegibilidade e outros itens previstos em Minuta de Regulamento, os filtros de seleção a serem aplicados pela Iron Capital e os processos e políticas de originação, crédito e cobrança do Banco Máxima; e (ii) 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, as notas preliminares baseiam-se na avaliação de outros fatores de risco também relevantes para as cotas classificadas do Fundo, tais quais aqueles de liquidez, de mercado, jurídico e de fungibilidade, assim como outros potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a contrapartes emissoras de ativos financeiros e aos participantes da estrutura, incluindo o Banco Máxima, originador dos créditos.

Acompanhando a abordagem analítica acima, as classificações preliminares estão levando em conta a capacidade de pagamento União (Brasil), fonte primária de pagamento aos militares do EB, que são os Devedores das CCBs a serem adquiridas pelo Fundo. Assim, embora estejam absorvendo a condição de menor risco de crédito em escala nacional desse ente, os ratings preliminares acabaram sendo restringidos, em parte, pelo maior comprometimento de sua situação financeira nos últimos anos e pela piora desse quadro em face da crise provocada pela COVID-19 e da necessidade de aumento dos gastos públicos, a fim de conter os efeitos da pandemia sobre a economia. Tal situação está refletida nos déficits primários acumulados entre os anos 2014 e 2019, da ordem de R\$ 621,3 bilhões, e naquele registrado até maio do ano corrente, de R\$ 222,0 bilhões; e, igualmente, no crescimento do endividamento público bruto, que saiu de 61,6% do PIB, em dez/14, para 88,7%, em dez/19, e, de acordo com projeção elaborada pelo Tesouro Nacional, chegará a 98,2% ao final de 2020, entrando em uma trajetória declinante apenas a partir de 2024.

Os números acima evidenciam, portanto, o enfraquecimento da capacidade de pagamento da União e indicam uma maior dificuldade dessa para a realização de transferências e repasses aos entes públicos federais no horizonte de vencimento esperado para a presente transação (cerca de 5 anos), aspecto que, sobretudo diante da possibilidade de prolongamento e aprofundamento da crise causada pela pandemia de COVID-19, se configura em risco de atrasos e interrupções/suspensões temporárias nos pagamentos de salários e benefícios a militares e servidores públicos em geral, ainda que aqueles que figurarão como Devedores no Fundo tenham que, obrigatoriamente, gozar de estabilidade.

Importante ressaltar que, além de eventuais atrasos da fonte pagadora, a transação é suscetível ao risco de suspensão temporária de cobrança dos empréstimos, o qual é bastante iminente, dada a possibilidade de aprovação do Projeto de Lei 1328/2020 (PL), apresentado em abr/20, diante do agravamento do estado de calamidade pública decorrente da pandemia, e cujo texto, aprovado pelo Senado em jun/20, deverá ser apreciado pela Câmara dos Deputados em breve. Esse PL prevê a carência de 120 dias para o pagamento pelos tomadores (servidores públicos, aposentados e pensionistas) das parcelas de empréstimos consignados e a conversão dessas em parcelas extras subsequentes à data de vencimento da última prevista em contrato, sem incidência de juros, o que pode distorcer os fluxos esperados da carteira selecionada pela Gestora.

As classificações preliminares estão apoiadas, também, nos artigos dispostos em Minuta de Regulamento, sobretudo nos Critérios de Elegibilidade, que tendem a assegurar a seleção de uma carteira bastante pulverizada e composta de créditos de menor risco para o Fundo. Dentre esses critérios, destacam-se: (i) o limite máximo de até R\$ 300.000,00 por Devedor, valor reduzido em relação ao PL projetado para o Fundo; (ii) a vedação à aquisição de operações vencidas; (iii) o prazo máximo de vencimento dos Direitos Creditórios em 72 meses; (iv) o limite máximo de idade dos Devedores somada ao prazo das CCBs, nunca superior a 85 anos; (v) a vedação à aquisição de créditos de funcionários temporários ou detentores de exclusivamente de cargos de confiança; e (vi) a presença obrigatória de seguro-prestamista para o caso de falecimento dos respectivos Devedores, que será, conforme apurado, contratado junto à Investprev Seguradora S/A. Destaque-se que esses critérios, a serem verificados pela Vórtx, somam-se a outros a serem aplicados pela Iron Capital, como o tempo mínimo de 3 anos do Devedor no exercício do cargo e a exigência de ocorrência de pagamento de, pelo menos, uma parcela da CCB, reforçando a expectativa de aquisição ativos com menores riscos de crédito e fraudes.

A política de crédito do Banco Máxima, originador e endossante das CCBs que ingressarão no Fundo, está alinhada aos critérios acima e seu roteiro operacional para o convênio com as Forças Armadas e especificamente o EB foi igualmente validado e incorporado nas classificações preliminares.

Conforme Política de Crédito do Endossante, apresentada como Anexo III da Minuta do Regulamento, o Banco Máxima realizará as seguintes verificações em relação a cada Devedor: (i) a regularidade do CPF/ME; (ii) a inexistência de óbito; e (iii) se a soma da idade e do prazo pretendido para pagamento do crédito é igual ou inferior a 75 anos. Em seguida, realizará a análise de crédito do Devedor, levando em consideração, entre outros fatores, a situação desse (servidor ou empregado público, ativo ou aposentado, pensionista, estagiário, detentor de cargo comissionado, detentor de cargo temporário com vínculo, em atividade, de licença ou de férias etc). Saliente-se que, conforme roteiro operacional, a operação é formalizada apenas a partir da posse pelo Banco Máxima dos seguintes documentos: CCB assinada pelo Devedor; autorização para desconto em folha; último contracheque, emitido pelo portal do EB, contendo código de autenticidade; Documento de Identificação Militar; extrato bancário ou cópia do plástico do cartão; comprovante de endereço atualizado; instrumento de quitação (Carta, Boleto Bancário); comprovante de consignação assinado; e Proposta de Adesão ao “Pecúlio por Morte Acidental” assinada. A liberação da assistência financeira ao Devedor (militar) depende, ainda, da existência de margem consignável de 30,0% da renda líquida do proponente, o que deve ser confirmado em consulta no Sistema SISCONSIG.

A carteira de créditos a ser cedida ao Fundo não possui avaliação de auditores independentes, fator que limitou as classificações preliminares ora indicadas. De todo modo, com base em planilha enviada pela Gestora para a carteira do Budapeste FIDC, base jul/20, nota-se um forte alinhamento dessa aos critérios a serem aplicados para a seleção pelo Iron Capital Consignado Federal FIDC e, conseqüentemente, ao perfil esperado para a carteira a ser formada por este último fundo.

Na data específica (15/07/20), a carteira cedida ao Budapeste FIDC apresentava 4.855 contratos ativos (CCBs), com saldo de R\$ 106,2 milhões, apresentando, entre outras, as seguintes características: (i) saldo médio de R\$ 21.855,50 por CCB; (ii) parcela média de R\$ 552,90; (iii) prazo médio remanescente de 68 meses, aproximadamente; e (iv) idade média dos Devedores de 54 anos.

Particularmente em relação às concentrações por Devedores, os 50 e 100 maiores representavam, respectivamente, 6,1% e 10,6% da carteira acima, indicando a possibilidade de elevado nível de pulverização na carteira do Iron Capital Consignado Federal FIDC.

No que diz respeito à qualidade da carteira do Budapeste FIDC, a Austin Rating se referenciou, principalmente, nos atrasos inexistentes e na PDD próxima a 0,5% do PL daquele fundo entre mar/20 e jul/20. Neste último mês, o veículo apresentava PL de R\$ 102,9 milhões e carteira de créditos de R\$ 98,0 milhões.

A classificação preliminar 'brA(sf)' das Cotas Seniores está considerando, ainda, a subordinação mínima proposta de 10,0%, percentual que deverá garantir um bom nível de proteção em relação aos baixos níveis de concentração por Devedores e de inadimplência (atrasos) por parte da única fonte pagadora, a União. A subordinação proposta para Cotas Seniores explica, aliás, a diferenciação de dois níveis aplicada em relação à classificação preliminar das Cotas Subordinadas, que não contarão com reforço por meio de subordinação.

Embora não destacada na Minuta de Regulamento do Fundo, a Gestora informou que a taxa mínima de cessão será de 1,2% ao mês, sendo suficiente, a princípio, para fazer frente às despesas operacionais do Fundo, bem como remunerar os Cotistas da Classe Sênior pela meta de rentabilidade pactuada e os Cotistas da Classe Subordinada pela Taxa DI, no mínimo. Dentro disso, espera-se a formação de *spread* excedente importante, que servirá de proteção adicional às cotas, conforme já observado no Budapeste FIDC (rentabilidade acumulada de 4,35% em apenas 4 meses). Ressalte-se que, em caso de pré-pagamentos, evento que pode ocorrer em medida considerável, a Gestora utilizará taxa superior a 1,2% ao mês, a fim de não penalizar a rentabilidade do Fundo.

O Fundo apresentará descasamento estrutural entre seus ativos (prefixados) e passivos (pós-fixados), aspecto que é agravado pelo longo prazo da carteira e, com isso, pela impossibilidade de rápida remarcação de taxas. De qualquer maneira, o risco de descolamento de taxas acabará sendo bastante suavizado pelo grande diferencial de taxas previsto.

O risco de liquidez referente à falta de recursos para amortizações e resgate de Cotas será reduzido, visto que o Iron Capital Consignado Federal FIDC será constituído sob a forma condomínio fechado e realizará amortizações de Cotas sob regime de caixa, considerando a ordem de alocação de recursos definida em seu Regulamento. As Cotas Seniores, que têm prioridade para amortizações e resgate e, desse modo, balizarão a amortização das Cotas Subordinadas, terão resgate somente ao término do Fundo ou em evento de liquidação antecipada.

Outro aspecto que oferecerá risco ao Fundo é a ausência de registro das cessões dos créditos em câmara apropriada, o que poderia abrir a possibilidade de dupla cessão de créditos.

O risco de fungibilidade também foi ponderado nos ratings preliminares das Cotas Seniores e Subordinadas do Iron Capital Consignado Federal FIDC. Esse risco está relacionado à estrutura de liquidação, com o recebimento de recursos em vindos da União / EB por meio de pagamentos em conta corrente de titularidade do originador dos créditos, o Banco Máxima, para posterior transferência para a conta corrente de titularidade do Fundo. Assim, apesar de ser considerado que o controle da conta de recebimento (Conta Escrow) a ser realizado pelo Custodiante garantirá alguma mitigação desse risco, a transação não afasta completamente o risco daquela instituição financeira, aspecto que, embora não tenha definido, restringiu as classificações preliminares. Aqui, é importante mencionar que, a despeito de não classificar o Banco Máxima, a Austin Rating considera seu risco relevante, em razão de seus baixos índices de capitalização e Basiléia, principalmente.

O risco relativo a contrapartes emissoras de ativos financeiros será pouco relevante para o Fundo, dado que a alocação nesses ativos deverá se situar abaixo de 5,0% e, quando superior a isso, se dará por prazo reduzido. Ademais, excetuando-se a possibilidade de concentração em emissores de CDBs sem a definição de rating, os demais ativos permitidos pela Minuta de Regulamento estão basicamente atrelados ao risco Tesouro Nacional. Igualmente, a instituição onde ficará domiciliada a conta do Fundo, a definir, deverá ser de baixíssimo risco.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do Fundo, a classificação está absorvendo a qualidade operacional de seus principais prestadores de serviços, Iron Capital e Vórtx, respectivamente Gestora e Administradora/Custodiante do Fundo. Embora as instituições não sejam classificadas pelas Austin Rating, essa agência reconhece e pondera positivamente o histórico de prestação de serviços dessas partes, com benefício ao veículo.

Fundada em 2015, a Iron Capital é focada em ativos ilíquidos, realizando a análise setorial com comitês específicos para cada uma das áreas de suas atividades. Sua análise é concentrada nas empresas e setores correspondentes, em aspectos qualitativos, tais como governança, riscos específicos, cenário, indústria, crescimento e cenário macroeconômico para suporte do processo decisório de alocação de recursos. A sociedade se utiliza dos sistemas Bloomberg e Broadcast, bem como de publicações de grande circulação. Realiza reuniões semanais com a finalidade de avaliar os investimentos existentes e, também, os potenciais investimentos futuros. As avaliações são pautadas em análises de projeções de fluxo de caixa descontado, as quais são alimentadas através de informações públicas das atuais/futuras investidas, tais como demonstrações de resultado do exercício, mecanismos de governança corporativa e estrutura societária, e de relatórios macroeconômicos.

De acordo com dados disponibilizados pela Anbima, a Iron Capital se enquadra como aderente aos códigos/atividades de gestão, administração e distribuição de Fundos e administração de recursos de terceiros. Não foram identificados por essa agência potenciais riscos relevantes associados à Gestora que possam afetar a qualidade creditícia das Cotas do Fundo.

PERFIL DO FUNDO

Denominação:	Iron Capital Consignado Federal Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
CNPJ:	37.123.017/0001-46;
Administrador:	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Gestora:	Iron Capital Gestão de Recursos Ltda.;
Custodiante:	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Auditor:	A definir;
Tipo de Fundo:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
Disciplinamento:	Resolução CMN nº 2.907/01, do Conselho Monetário Nacional, Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada, e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
Regimento:	Regulamento Próprio (Minuta datada de 04 de agosto de 2020);
Forma:	Condomínio Fechado;
Prazo de Duração:	Indeterminado;
Público Alvo:	Investidores Qualificados, definidos no artigo 9º-B da Instrução CVM nº 539, de 13 de novembro de 2013 (“Investidores Qualificado”), não havendo critérios diferenciadores aplicáveis aos Investidores Qualificados para fins de subscrição e aquisição de Cotas;
Objetivo:	Proporcionar aos Cotistas a valorização de suas Cotas por meio da aplicação preponderante dos recursos na aquisição de Direitos Creditórios que não estejam inadimplentes na data da aquisição e que sejam oriundos de operações de crédito consignado concedidos por entidades do poder público federal a Devedores e/ou cotas de fundos de investimento em direitos creditórios que possuam sua carteira majoritariamente formada por Direitos Creditórios nas mesmas condições, conforme política de investimento estabelecida em Regulamento;
Composição da Carteira:	<p>Direitos Creditórios: No prazo de 90 (noventa) dias contado da data da primeira integralização de Cotas, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) do patrimônio líquido deverá ser representado por Direitos Creditórios. Tais Direitos Creditórios devem ser originados em operação de crédito consignado concedidos por entidades do poder público federal (Créditos Consignados) a pessoas físicas que sejam servidores públicos, funcionários estatutários, funcionários afastados, funcionários contratados, funcionários comissionados ou funcionários aposentados (Devedores). Os Direitos Creditórios são representados por Cédulas de Crédito Bancário (CCBs) ou fomento mercantil, emitidas pelos Devedores para e em favor do Endossante, de acordo com a Lei nº 10.931, de 2 de agosto de 2004. Observadas as disposições do Contrato de Transferência, as CCB serão transferidas pelo Endossante ao Fundo por meio de endosso em preto, nos termos da Lei nº 10.931/04;</p> <p>Ativos Financeiros: A parcela do patrimônio líquido não alocada em Direitos Creditórios poderá ser mantida em moeda corrente nacional ou aplicada nos seguintes Ativos Financeiros: (i) títulos de emissão do Tesouro Nacional; (ii)</p>

títulos de emissão do Banco Central do Brasil; (iii) operações compromissadas com lastro nos títulos listados anteriormente; (iv) certificados de depósitos bancários, com liquidez diária, emitidos por instituição financeira; e (v) cotas de fundos de investimento classificados como referenciados DI ou de renda fixa, com liquidez diária, cujas políticas de investimento admitam a alocação de recursos exclusivamente nos ativos identificados nos itens (i) e (ii) acima;

Critérios de Elegibilidade:

O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que atendam cumulativamente aos Critérios de Elegibilidade definidos em Regulamento e que serão validados pelo Custodiante na data de aquisição. Os Critérios definidos são: (i) as CCBs não podem ter a sua data de vencimento final posterior ao decurso de 72 (setenta e dois) meses a contar da respectiva Data de Liquidação; (ii) os Direitos Creditórios que não podem estar vencidos e pendentes de pagamento na respectiva Data de Liquidação; (iii) o valor agregado dos Direitos Creditórios devidos pelo respectivo Devedor deve ser de até R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais); (iv) as CCBs não podem possuir prazo para pagamento que, somado à idade dos respectivos Devedores, exceda a idade de 85 (oitenta e cinco) anos; (v) as CCB devem contar com seguro-prestamista para o caso de falecimento dos respectivos Devedores; (vi) o respectivo Devedor deve estar devidamente cadastrado na folha de pagamento do respectivo ente público e a margem consignável relativa ao salário, pensão ou aposentadoria do referido Devedor em relação ao Crédito Consignado deve ter sido devidamente consignada junto à entidade pública; (vii) o respectivo Devedor não pode ser um funcionário temporário ou detentor de cargo exclusivamente de confiança e não concursado;

Classes de Cotas:

Seniores e Subordinadas;

Características das Cotas:

Seniores: As Cotas Seniores têm as seguintes características: (i) prioridade de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo em relação às Cotas Subordinadas; (ii) valor unitário de emissão de R\$ 1.000,00 (mil reais), sendo que as Cotas Seniores terão seu valor unitário calculado todo Dia Útil, para efeito de integralização, amortização e resgate, observado o disposto no parágrafo único do artigo 95 do Regulamento; (iii) a emissão de novas Cotas Seniores dependerá de prévia aprovação na Assembleia Geral; (iv) todas as Cotas Seniores terão iguais valores e prazos para amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo; e (v) os cotistas não terão direito de preferência na subscrição de novas Cotas Seniores que venham a ser emitidas pelo Fundo;

Subordinadas: (i) subordinam-se às Cotas Seniores para efeito de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo; (ii) valor unitário de emissão de R\$1.000,00 (mil reais), sendo que as Cotas Subordinadas terão seu valor unitário calculado todo Dia Útil, para efeito de integralização, amortização e resgate, observado o disposto no parágrafo único do artigo 96 do Regulamento; (iii) a emissão de novas Cotas Subordinadas dependerá de prévia aprovação na Assembleia Geral, ressalvada a emissão realizada nos termos do artigo 83 do Regulamento; e (iv) todas as Cotas Subordinadas terão iguais valores e prazos para amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo;

Meta de Remuneração das Cotas:

Seniores: As Cotas Seniores possuem meta de remuneração correspondente a 100% (cem por cento) da variação acumulada da Taxa DI Over (Extra-Grupo)

("Taxa DI"), calculada e divulgada pela B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("B3"), acrescida de sobretaxa (spread) de 6,00% (seis por cento) ao ano, com base em um ano de 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis. A meta de remuneração das Cotas Seniores não representa uma garantia ou promessa de rentabilidade das aplicações.

Subordinadas: Não há;

Subordinação Mínima:

Enquanto existirem Cotas Seniores em circulação, o Fundo deverá manter, no mínimo, 10% (dez por cento) do patrimônio líquido representado por Cotas Subordinadas;

Amortização e Resgate de Cotas:

A Administradora promoverá amortizações parciais e/ou amortização total das Cotas Seniores, conforme o pagamento das parcelas mensais, pelo regime de caixa, dos Direitos Creditórios, na medida em que tais pagamentos sejam superiores ao valor de todas as exigibilidades e provisões do Fundo;

O pagamento da amortização será realizado até o 15º dia do mês subsequente da solicitação realizada pela Gestora, observada as condições do presente Artigo;

As Cotas Subordinadas somente poderão ser amortizadas ou resgatadas, após a amortização total ou, conforme o caso, resgate de todas as Cotas Seniores;

O resgate de Cotas somente ocorrerá no término do prazo de duração do Fundo ou de cada série ou classe de Cotas ou, ainda, no caso de liquidação antecipada;

Reserva de Caixa:

Reserva de Caixa no montante equivalente a 0,1% (um décimo por cento) do patrimônio líquido, apurado em cada Data de Pagamento, que constituirão uma provisão para o pagamento das despesas ordinárias do Fundo.

CONSIDERAÇÕES SOBRE OS RATINGS PRELIMINARES

1. Os ratings preliminares não representam opiniões finais sobre os riscos de crédito das Cotas Seniores e Subordinadas (Cotas) a serem emitidas pelo Iron Capital Consignado Federal FIDC (Fundo). Embora possam a vir a serem utilizadas 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), as classificações preliminares ora indicadas não devem, em nenhuma hipótese e sob qualquer circunstância, serem interpretadas como opiniões finais da Austin Rating acerca do risco de crédito das Cotas a serem emitidas pelo Fundo, visto que está baseada em documentos e informações ainda preliminares.
2. A atribuição das classificações finais está condicionada, essencialmente, ao registro efetivo do Fundo na CVM e do recebimento por essa agência dos instrumentos definitivos que validem a estrutura da transação e as demais condições propostas neste momento.
3. Para a atribuição das classificações será realizada uma nova reunião de Comitê de Classificação de Risco. Assim, a data da classificação final será a data dessa 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 das classificações finais, 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 contrato atual tem vencimento em **29 de julho de 2021**.
6. As opiniões preliminares têm validade de 90 (noventa) dias contados de sua indicação, expirando-se automaticamente em **03 de novembro de 2020**.
7. Não obstante o prazo e a data de vencimento das classificações preliminares, essas opiniões poderão ser revalidadas e terem seus vencimentos prorrogados, mediante o pedido formal pelo solicitante/contratante do serviço.
8. Para a prorrogação do prazo de vencimento das classificações preliminares, a Austin Rating reavaliará brevemente a proposta de emissão e a ocorrência de qualquer tipo de alteração nos fatores que fundamentaram as opiniões preliminares ora indicadas, 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 novo processo analítico para a determinação de novas classificações preliminares, o que poderá resultar em ratings diferentes daqueles ora indicados 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 das classificações preliminares pelo contratante / solicitante do serviço, essas estarão automaticamente vencidas / expiradas e não deverão mais serem consideradas.
10. Dentro do horizonte de vencimento do contrato comercial, novas classificações preliminares para a mesma proposta de emissão pelo Fundo poderão ser requeridas pelo contratante / solicitante do serviço, porém, ainda que não haja alteração substancial na estrutura originalmente proposta, esse passará a ser tratado como um novo processo analítico, podendo resultar em ratings preliminares diferentes dos que foram aqui indicados e, ainda, incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
11. As classificações preliminares poderão ser revistas ainda dentro de seu prazo de validade. Em que pese o rating preliminar não ser acompanhado de uma perspectiva (essa é dada somente quando da atribuição da classificação final), uma revisão das opiniões preliminares 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 as opiniões ora indicadas.
12. A eventual entrada das classificações preliminares 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 das classificações de risco de crédito às Cotas Seniores e Subordinadas (Cotas) a serem emitidas pelo Iron Capital Consignado Federal FIDC (Fundo) reuniu-se remotamente no dia 05 de agosto de 2020. A reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20200805-1.
2. As classificações indicadas estão contempladas na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. As classificações de risco de crédito decorrem 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 FIDCs com lastro em Crédito Consignado.
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 Iron Capital Gestão de Recursos Ltda. (Gestora), da Vórtx DTVM Ltda. (Administradora) e de fontes de informação de acesso público;
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.
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 das classificações finais, essas serão revisadas e atualizadas 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. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. Na data do presente relatório, a Austin Rating não presta qualquer serviço direto para a Gestora e classifica apenas um outro fundo que está sob sua gestão, o Iron Capital Special Opportunities II FIDC. Nesta data, a prestação de serviços da Austin Rating para o Administrador / Custodiante do Fundo limita-se a outros fundos dos quais são partes relacionadas, dando-se, assim, apenas de forma indireta. 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. As classificações foram comunicadas ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 05 de agosto de 2020. A versão original deste documento (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, no dia em 05 de agosto de 2020. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e tampouco promovida alteração nas classificações 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 envida seus melhores esforços para que suas opiniões (ratings) estejam atualizadas, programando revisões com o menor intervalo de tempo possível entre elas e fazendo revisões não programadas sempre que de conhecimento de fato novo e relevante. Contudo, essa agência não pode assegurar que todas as informações, especialmente aquelas de caráter não público, estejam refletidas tempestivamente em suas classificações, ou que fatos supervenientes à emissão de uma determinada classificação de risco não afetem ou afetarão a classificação de risco. As classificações e demais opiniões que a sustentam refletem a percepção do Comitê de Classificação de Risco dessa agência exclusivamente na data em que as mesmas são emitidas (data de emissão de relatórios, informativos e outros documentos oficiais).

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

© 2020 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.**