

## Rating

**brBBB(sf)**

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

Data: 06/abr/2017  
Validade: 31/out/2017

**Sobre o Rating****Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

Abr/17: Atribuição: 'brBBB(sf)'

## FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 06 de abril de 2017, atribuiu o rating de crédito de longo prazo '**brBBB(sf)**', com perspectiva estável, para as Cotas de Classe Única pelo Obelisk Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial (Obelisk FIC FIDC / Fundo / FIC FIDC), veículo em fase de registro na Comissão de Valores Mobiliários – CVM e, portanto, ainda pré-operacional.

A Austin Rating destaca que, a despeito de ainda encontrar-se em fase pré-operacional, por ter sido constituído sob a forma de condomínio aberto, o Obelisk FIC FIDC está autorizado a emitir cotas a qualquer tempo. Desse modo, embora as Cotas Seniores ainda não tenham sido emitidas até a presente data, foi atribuída uma classificação final, e não um rating preliminar. Para esta análise, foram consideradas as definições dadas pela minuta de Regulamento datada de 06 de março de 2017, em fase de registro naquela autarquia.

O Obelisk FIC FIDC será constituído sob a forma de condomínio aberto, com prazo de duração indeterminado. O Fundo terá a administração da SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A (SOCOPA / Administradora) e a gestão da Ouro Preto Gestão de Recursos S/A (Ouro Preto / Gestora), responsável pela análise e seleção dos ativos a serem adquiridos. A custódia será realizada pelo Banco Paulista S/A (Banco Paulista / Custodiante).

De acordo com o seu Regulamento, o Fundo terá por objetivo proporcionar aos seus cotistas a valorização de suas Cotas por meio da aplicação preponderante de seus recursos (mínimo de 95,0% de seu Patrimônio Líquido - PL) na aquisição de Cotas de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios – FIDCs. O FIC FIDC só poderá aplicar recursos em Cotas da Classe Sênior de FIDCs administrados pela SOCOPA e/ou geridos pela Ouro Preto, porém, sem definição da rentabilidade alvo para as cotas investidas. Os FIDCs investidos poderão ser abertos ou fechados de diversos segmentos que tenham classificação de risco igual ou superior a 'brBBB', sendo que até 33,0% de seu PL em Cotas Seniores de um mesmo FIDC, portanto, o Obelisk FIC FIDC poderá investir, no mínimo, em três FIDCs. A expectativa do Gestor é alocar recursos em Cotas Seniores com vencimento em até 1 ano e que possuam meta de rentabilidade de 150,0% da variação do CDI.

Do ponto de estrutura de capital, o Obelisk FIC FIDC estará autorizado a emitir Cotas de uma única Classe, sem qualquer preferência, prioridade ou subordinação. O Fundo é destinado exclusivamente à Investidores Qualificados, habilitados a adquirir cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizados, conforme legislação atualmente vigente (ICVM 409/04).

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

As Cotas de Classe Única, objeto da classificação, possuirão *benchmark* de 120,0% do CDI. O pagamento do resgate das Cotas Seniores deverá ser efetuado em 29 dias corridos (D+29) contados do recebimento da respectiva solicitação pela Administradora.

A classificação 'brBBB(sf)' ora indicada é comparável exclusivamente aos ratings atribuídos pela Austin Rating a emissores e emissões locais (Brasil). Essa classificação decorre da

**Analistas:**

Leonardo dos Santos  
Tel.: 55 11 3377 0706  
leonardo.santos@austin.com.br

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

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

utilização da mesma metodologia aplicada por essa agência em suas classificações de risco de crédito de Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), o que se justifica, principalmente, pelo fato de que essas Cotas são os ativos subjacentes desse tipo de Fundo (FIC FIDC).

O rating indicado às Cotas de Classe Única do Obelisk FIC FIDC está fortemente relacionado com o rating das Cotas Seniores dos FIDCs investidos, que por sua vez deverão ter classificação de risco igual ou superior a 'brBBB', haja vista que essas serão os ativos com participação preponderante na carteira do Fundo (no mínimo, 95,0% do PL). Embora a política de investimentos do Obelisk FIC FIDC não contemple um nível de subordinação mínima para as Cotas investidas dos FIDCs, a classificação mínima definida ('brBBB') pressupõe algum nível de participação em Cotas Subordinadas (Mezanino e Júnior).

A nota está refletindo o perfil de risco de crédito emitido pela carteira do Fundo decorrente da concentração potencial dessa carteira em ativos (Cotas Seniores), de no mínimo, 03 (três) FIDCs, sendo que estes veículos de investimento poderão estar fortemente concentrados em um único tipo de lastro (duplicatas ou títulos garantidos por duplicatas emitidos por empresas de pequeno e médio portes) e também por um único Cedente, sendo este último exposto aos riscos pertinentes a essa estrutura. É importante destacar que os veículos de investimento elegíveis à alocação pelo Obelisk FIC FIDC possuem moderado histórico atividade, inferiores a dois anos, sendo que alguns possuem patrimônio líquido reduzido, eventualmente podendo se manter concentrado enquanto investidor desses fundos. Por fim, a classificação indicada reflete o atual momento do FIC FIDC, ainda em fase pré-operacional e sem uma carteira constituída, sendo essa análise baseada fortemente nos critérios estabelecidos em Regulamento. Portanto, a partir do início de sua operação, a presente classificação poderá apresentar alteração, refletindo o risco médio ponderado dos FIDCs investidos.

A Austin Rating ressalta que, uma eventual concentração de investimentos do FIC FIDC poderá reduzir os potenciais efeitos benéficos da diversificação, com a redução da intercorrelação dos ativos, em que pese a possibilidade de ocorrência de diversificação setorial nas carteiras dos FIDCs. Por fim, embora esteja presente limites de concentração para FIDCs, de 33,3% de seu PL, seu Regulamento não prevê a mesma condição para consultoras que prestam serviços de análise de crédito e cobrança para tais FIDCs. Essa agência pondera tal possibilidade, uma vez que a Ouro Preto pode fazer a gestão de diferentes Fundos de Investimento em Direitos Creditórios que possuam a mesma consultora, contudo, segundo a estratégia apresentada pela Gestora, o FIC FIDC deverá manter a pulverização também para esse tipo de prestador de serviços.

Em complemento, a estrutura de capital do Obelisk FIC FIDC é representada exclusivamente por Cotas de Classe Única. Portanto, sem a presença de subordinação em sua estrutura, o FIC FIDC deixa de possuir cobertura adicional proporcionada pela participação de Cotas Subordinadas. Assim, eventuais perdas ou desvalorizações dos ativos, mesmo que pequenas, terão incidência direta sobre o valor das Cotas aqui classificadas. Contudo, essa agência reforça seu entendimento de que o Gestor irá alocar os recursos do Fundo em FIDCs com algum nível de subordinação, além de *benchmarks* que tornem o FIC FIDC competitivo do ponto de vista de captação, diante de outras modalidades de investimentos de risco similar.

Embora o Fundo não seja representado por hierarquia de preferências de direitos, uma vez que será constituído por Cotas de Classe Única, portanto, sem meta de remuneração, essa agência entende que, pelo que fora informado pela Ouro Preto, o capital do Fundo será distribuído em diversos FIDCs sob sua gestão e, a despeito de não prever qualquer nível de subordinação para as Cotas Seniores investidas, foi ponderada a Política de Investimentos do FIC FIDC, que prevê rating mínimo de 'brBBB'.

A despeito da Política de Investimento prever a observância de critério de rating mínimo, a classificação das Cotas de Classe Única do Obelisk FIC FIDC está fundamentada no perfil de risco dos FIDCs investidos. Desse modo, será fundamental o acompanhamento da carteira do Fundo de modo a observar, além da classificação de risco das Cotas Seniores investidas, no ativo lastro desses veículos, bem como sua estrutura de capital (níveis de subordinação), níveis de concentração e inadimplência desses FIDCs.

Além do risco crédito emitido pelas Cotas Seniores dos FIDCs a serem investidos, o Obelisk FIC FIDC absorverá o risco dos ativos financeiros autorizados em Regulamento, porém, esse risco será muito baixo e pouco relevante, na medida em que apenas 5,0% do PL poderão ficar aplicados em títulos de emissão do Tesouro Nacional, títulos de emissão do Banco Central do Brasil, créditos securitizados pelo Tesouro Nacional, títulos de renda fixa de emissão ou aceite de instituições financeiras

de baixo risco de crédito e operações compromissadas.

Por outro lado, ainda no que diz respeito aos reforços de crédito, a Austin Rating está considerando que as Cotas de Classe Única desfrutarão de proteção oferecida pelo resultado de diferença de taxas (spread). De acordo com seu Regulamento, o Obelisk FIC FIDC só poderá aplicar em Séries de Cotas da Classe Sênior, e não há definição quanto à rentabilidade alvo dos FIDCs investidos, assim como meta de retorno para as Cotas de Classe Única do FIC FIDC. Entretanto, essa agência estima que o *benchmark* das Cotas Seniores dos FIDCs investidos deverá ser igual ou superior a 150,0% do CDI, bastante superior à taxa DI, referência utilizada por esta agência.

É importante destacar que, do ponto de vista dos FIDCs potencialmente elegíveis a integrar a carteira do FIC FIDC, existirá um spread excedente importante, mesmo considerando a remuneração pretendida para as Cotas Seniores que serão adquiridas pelo Obelisk FIC FIDC, considerada por essa agência, superior a 150,0% do CDI. Essa formação de spread é dada pelas taxas médias nominais praticadas pelas Consultoras dos FIDCs geridos pela Ouro Preto, de aproximadamente 3,0% ao mês.

A nota leva em consideração, ademais, uma medida reduzida de risco de mercado para o FIC FIDC, decorrente do casamento ideal entre os indexadores de seus ativos preponderantes (Cotas Seniores de FIDCs) e de seus passivos (Cotas de Classe Única do Obelisk FIC FIDC). De toda forma, entre o lastro dos FIDCs (Direitos Creditórios) e suas Cotas Seniores existe descolamento de taxas (estrutura pré x pós), risco que, não obstante, é neutralizado pela expectativa de prazo médio reduzido da carteira e pelo excesso de spread existente. A Austin Rating espera que a Ouro Preto atue de forma diligente no controle desses riscos dentro do ambiente do FIDC.

O Obelisk FIC FIDC foi constituído sob a forma de condomínio aberto e com prazo de resgate estabelecido em 29 dias a partir do pedido de resgate (D+29), para as suas Cotas Seniores, enquanto as Cotas Seniores do FIDC (condomínio fechado) possuirão prazos de amortização e resgate definidos, aspecto que, a priori, indica um risco de liquidez considerável para as Cotas do FIC FIDC, de modo geral. Neste sentido, não é previsto em Regulamento ou qualquer outro instrumento, um mecanismo para mitigar o risco de liquidez dessa estrutura (FIC FIDC aberto x FIDC Fechado), como forma de garantir a efetiva liquidez aos cotistas do Obelisk FIC FIDC em caso de resgates.

Ademais, um ponto favorável à liquidez das Cotas de Classe Única do FIC FIDC está relacionado às previsões em seu Regulamento e nos instrumentos regulamentares dos FIDCs quanto à formação antecipada de caixa para o pagamento de amortizações e resgates. Deverá ser constituída reserva financeira para o pagamento dos pedidos de resgate, sendo que até 10 dias úteis antes do resgate, o saldo da reserva deverá ser equivalente a 50,0% do valor integral do resgate atualizado até a data da constituição da reserva e até 5 dias úteis antes de cada data de resgate, o saldo da reserva deverá ser equivalente a 100,0% do valor integral do resgate atualizado até a data da constituição da reserva. A despeito dos pedidos de resgate, não está definido no Regulamento do FIC FIDC, como critério de elegibilidade, o prazo médio dos FIDCs a serem investidos. Desse modo, contribuiria para a liquidez do Obelisk FIC FIDC a existência de um prazo médio, pois, prazos médios relativamente curtos, como por exemplo, até 45 dias, elevaria o conforto na formação de fundos para o pagamento de resgate antecipado das Cotas Seniores dos FIDCs investidos.

Na medida em que o FIC FIDC concentrará seu investimento em Cotas Seniores de FIDC geridos pela Ouro Preto, a liquidez para suas Cotas está também intimamente relacionada com a qualidade de crédito da carteira lastro desses veículos, a qual sujeita aos riscos apontados anteriormente. A Austin Rating entende, de toda forma, que um eventual risco de refinanciamento do FIDC poderá ser equacionado com a emissão de novas séries de Cotas Seniores pelos respectivos FIDCs.

O rating também está absorvendo a razoável qualidade operacional da SOCOPA e do Banco Paulista, entidades do mesmo grupo que, apesar de apresentarem espaços para a melhoria de seus processos, têm dedicado os seus melhores esforços para a execução de suas respectivas atividades. Não obstante esse aspecto, o Banco Paulista transmitirá, tanto para o Obelisk FIC FIDC como para os FIDCs investidos, seu risco de crédito pelo prazo em que os recursos por ele transitarem. A Austin Rating está considerando que em ambos os veículos, tais recursos não ficarão depositados naquela instituição por período superior a 01 dia e em valores que não tenham relevância superior a 10,0% do PL. O Banco Paulista possui rating 'brBBB+', com perspectiva estável, com a Austin Rating.

No que se refere à Ouro Preto, que atua como gestora do FIC FDC e dos FIDCs potencialmente elegíveis, o entendimento da Austin Rating é de que sua qualidade de gestão é boa. Não foram identificados potenciais riscos relevantes associados ao Gestor que possam afetar a qualidade creditícia das Cotas Seniores do Federal Invest I FIC FIDC. Em termos de estrutura e expertise, a Ouro Preto foi fundada em 2010 e ao final de fev/17 mantinha um volume de ativos sob gestão da ordem de R\$ 3,3 bilhões, dos quais 25,3% correspondiam a gestão de 31 FIDCs, além de 49,3% em fundos multimercados (FIM) e 24,1% em fundos de investimento em participações (FIP).

A análise de outros riscos relacionados aos FIDCs investidos – tais quais aqueles de fungibilidade, de duplicidade de cessão e derivado do agente de cobrança – e que serão absorvidos pelo FIC FIDC, serão ponderados a partir da política de investimento, a qual prevê como critério de elegibilidade, a classificação das Cotas Seniores dos FIDCs geridos pela Ouro Preto de, no mínimo, 'brBBB'. Assim, não será possível por essa agência analisar individualmente este e outras variáveis, pois vai além do escopo dessa classificação. No entanto, a Austin Rating, permanecerá acompanhando a qualidade da carteira dos FIDCs investidos.

### Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável do rating traduz a expectativa da Austin Rating de que a classificação das Cotas de Classe Única do Obelisk não se modificará no curto prazo. Porém, é importante destacar que a alocação em FIDCs elegíveis não foi realizada, portanto, a classificação poderá sofrer alterações a partir da diversificação, desempenho e classificação de risco de tais fundos, além de outros aspectos. Ademais, ações de rating poderão ser realizadas, entre outros fatores, em função de: (i) composição da carteira com concentração expressiva em Cotas de FIDCs mais arriscadas do que aquelas previstas inicialmente; (ii) aumento do nível de inadimplência e consequente necessidade de provisionamento para perdas dos FIDCs Investidos, especialmente se houver impacto significativo sob as Cotas Seniores do Fundo; (iii) na hipótese de alterações de Regulamento do Fundo, tornando-o ainda menos conservador.

### PERFIL DO FUNDO

<b>Denominação:</b>	Obelisk Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial;
<b>Administrador:</b>	SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A;
<b>Gestora:</b>	Ouro Preto Gestão de Recursos S/A;
<b>Custodiante:</b>	Banco Paulista S/A;
<b>Auditor Independente:</b>	A definir;
<b>Tipo de Fundo:</b>	Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
<b>Disciplinamento:</b>	Resolução CMN nº 2.907/01, do Conselho Monetário Nacional, Instrução CVM nº 356/01, conforme alterada, e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis; Instrução CVM 539/13, com as alterações posteriores a essa; Instrução nº 489/11;
<b>Regimento:</b>	Regulamento próprio, conforme minuta datada de 15 de março de 2017;
<b>Forma:</b>	Condomínio Aberto;
<b>Prazo de Duração:</b>	Indeterminado;
<b>Público Alvo:</b>	Investidores Profissionais, nos termos da Instrução CVM nº 539/13, com investimento mínimo de R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais);
<b>Objetivo:</b>	Proporcionar aos seus cotistas a valorização de suas Cotas, observada a política de investimento e composição de carteira definida em seu Regulamento, por meio da aquisição pelo Fundo de Cotas de emissão de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios – FIDCs;
<b>Política de Investimento:</b>	<b>Direitos Creditórios</b> – De acordo com o seu Regulamento, o Fundo terá por objetivo proporcionar aos seus cotistas a valorização de suas Cotas por meio da aplicação

preponderante de seus recursos (mínimo de 95,0% de seu Patrimônio Líquido - PL) na aquisição de Cotas de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios – FIDCs.

**Ativos Financeiros** – A parcela remanescente do Patrimônio Líquido do Fundo que não estiver alocada nas Cotas do FIDC será aplicada, isolada ou cumulativamente, nos seguintes ativos financeiros: a) títulos de emissão do Tesouro Nacional ou de Banco Central do Brasil; b) créditos securitizados pelo Tesouro Nacional; c) títulos de renda fixa de emissão ou aceite de instituições financeiras de baixo risco de crédito; e d) operações compromissadas;

**Condições para Aquisição:**

O FIC FIDC só poderá aplicar recursos em Cotas da Classe Sênior de FIDCs administrados pela SOCOPA e/ou geridos pela Ouro Preto, porém, sem definição da rentabilidade alvo para as cotas investidas. Os FIDCs investidos poderão ser abertos ou fechados de diversos segmentos que tenham classificação de risco igual ou superior a 'brBBB', sendo que até 33,0% de seu PL em Cotas Seniores de um mesmo FIDC.

**Limites de Concentração:**

O Fundo deverá possuir, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) de seu Patrimônio Líquido investido em Cotas Seniores de FIDCs administrados e/ou geridos pela Administradora e pela Gestora, pelas sociedades por elas direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob

**Classes de Cotas e**

**Suas Características:**

**Cotas de Classe Única:** As Cotas terão uma única classe, portanto, não se admitindo subclasses, sem qualquer preferência, prioridade ou subordinação. As Cotas de Classe Única não possuem meta de rentabilidade. As Cotas terão valor unitário de emissão de R\$ 1.000,00 (um mil reais) na data da 1ª integralização de Cotas, sendo que as Cotas emitidas posteriormente terão seu valor unitário de emissão calculado diariamente, para efeito de definição de seu valor de integralização ou resgate. Cada Cota confere o direito de votar todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembleias Gerais e corresponderá um voto.

**Índice de Subordinação Mínimo:**

Em virtude do perfil da classe de cotas, o FIC FIDC não apresenta qualquer estrutura de subordinação.

**Amortização e Resgate:**

O pagamento do resgate das Cotas será efetuado em 29 (vinte e nove) dias corridos (D+29) contados do recebimento da respectiva solicitação pela Administradora. O valor mínimo de resgate será de R\$ 25.000,00 podendo ser menor apenas no caso de resgate total de Cotas;

Considerando que os FIDCs elegíveis a alocação de recursos são majoritariamente representados por uma estrutura de condomínio fechado e o Obelisk FIC FIDC, um veículo de condomínio aberto, de modo a garantir a liquidez aos respectivos cotistas, essa agência entende que haverá um entendimento entre todos os demais cotistas dos FIDCs investidos e o FIC FIDC, representado por sua Gestora, que irá assegurar a antecipação da amortização ou resgate da série de cotas seniores na qual o Fundo tenha aplicado recursos sempre que houver solicitação por parte da Gestora.

Deverá ser constituída reserva financeira para o pagamento dos pedidos de resgate, sendo que até 10 dias úteis antes do resgate, o saldo da reserva deverá ser equivalente a 50,0% do valor integral do resgate atualizado até a data da constituição da reserva e até 5 dias úteis antes de cada data de resgate, o saldo da reserva deverá ser equivalente a 100,0% do valor integral do resgate atualizado até a data da constituição da reserva.

---

**INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES**

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela indicação da classificação de risco de crédito para as Cotas de Classe Única (Cotas) do Obelisk FIC FIDC (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 06 de abril de 2017, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Analista Sênior), Leonardo dos Santos (Analista Pleno), Jorge Alves (Analista Sênior), Tadeu Resca (Analista Sênior) e Ricardo Lins (Analista Pleno). Esta reunião foi registrada na Ata nº 20170406-1.
2. A classificação indicada está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs e FICFIDCs”, 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 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 utilizaram informações provenientes das seguintes fontes: SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A (Administradora), Ouro Preto (Gestor). 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 datado de 15 de março de 2017 e, além de informações da Gestora, notadamente relativas aos FIDCs elegíveis (base: mar/17).
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 do rating final, 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 foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 07 de abril de 2017. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, no dia 06 de abril de 2017. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste a pedido do cliente e nem tampouco promovida alteração na classificação indicada 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 envia seus melhores esforços para que suas opiniões (ratings) estejam atualizadas, programando revisões com o menor intervalo de tempo possível entre elas e fazendo revisões não programadas sempre que de conhecimento de fato novo e relevante. Contudo, essa agência não pode assegurar que todas as informações, especialmente aquelas de caráter não público, estejam refletidas tempestivamente em suas classificações, ou que fatos supervenientes à emissão de uma determinada classificação de risco não afetem ou afetarão a classificação de risco. As classificações e demais opiniões que a sustentam refletem a percepção do Comitê de Classificação de Risco dessa agência exclusivamente na data em que as mesmas são emitidas (data de emissão de relatórios, informativos e outros documentos oficiais).

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

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

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

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

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

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

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