

Austin indicou o rating preliminar ‘brA-(sf)(p)’ para as Cotas Seniores do SRM Exodus PME FIDC

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 14 de dezembro de 2020, indicou o rating ‘brA-(sf)(p)’ para a proposta de emissão das Cotas Seniores do SRM Exodus PME Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (SRM Exodus PME FIDC / Fundo), em fase final de constituição e custodiado junto ao administrador do Fundo.

O rating preliminar ora indicado tem validade de 90 dias, expirando-se automaticamente no dia **14 de março de 2021**, e está sujeito às condições descritas no item “*Considerações Sobre o Rating Preliminar*” deste informativo. A classificação está baseada na i) minuta de regulamento minimamente finalizada pelas Partes, encaminhada a essa agência em 02 de dezembro de 2020 (Minuta de Regulamento, nos volumes de emissão de Cotas Seniores, prazos, taxas e outras condições apresentadas em planilha com a modelagem financeira elaborada e encaminhada pela Nova S.R.M. Administração de Recursos e Finanças S/A (SRM Administração / Gestora) em 01 de dezembro de 2020, bem como ii) outras informações transmitidas por aquela gestora até a presente data e, igualmente, ainda passíveis de confirmação por meio de documentos adicionais. A classificação preliminar não deve ser considerada, por essa razão, como uma opinião final da Austin Rating.

O SRM Exodus PME FIDC está sendo constituído com o propósito de atender ao Edital da chamada pública para seleção de Fundos de crédito para Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPME), realizada pela BNDES Participações S/A – BNDESPAR, empresa subsidiária integral do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES.

Seguindo as definições do Edital BNDES, o Fundo está sendo constituído sob o regime de condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado. A administração e a custódia serão realizadas pela Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda (Vórtx DTVM / Administrador/ Custodiante) e a gestão pela Nova SRM Administração de Recursos e Finanças S/A (Nova SRM / Gestora) que também exercerá a atividade de cobrança ordinária dos créditos inadimplidos (Agente de Cobrança) conforme o Anexo II da Minuta de Regulamento, podendo haver a contratação de um assessor legal, conforme o caso, para realização da cobrança extraordinária dos Direitos Creditórios. Ainda como parte da estrutura do Fundo, está contemplada a M18 Administração de Recursos e Finanças Ltda (M18 Administração / Consultora de Crédito / Plataforma Eletrônica / Instituição de Pagamento), empresa do mesmo grupo da Gestora, para dar suporte e auxiliar na análise e formalização dos Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo, assim como todo suporte tecnológico em todos os processos.

O objetivo do SRM Exodus PME FIDC é a valorização de suas cotas através da aplicação preponderante dos recursos na aquisição de Direitos Creditórios de acordo com sua Política de Investimento, conforme o Capítulo III da Minuta de Regulamento, atendendo aos Critérios de Elegibilidade (item 4.1) e Condições de Cessão e Aquisição (item 4.2),

O Fundo irá adquirir Direitos Creditórios performados representados por Cédulas de Crédito Bancário (CCBs) emitidas pelo Beneficiário em favor das instituições financeiras (IFs) credenciadas encarregadas da instrumentalização do crédito (Cedentes), além de Duplicatas Eletrônicas (escriturais) decorrentes de operações mercantis, industriais ou de prestação de serviços (Devedores / Beneficiários), a partir da primeira integralização. Os Direitos Creditórios contarão ainda com, no mínimo, 50,0% do saldo devedor em garantias financeiras, sendo estas formadas por recebíveis, além de garantia pessoal (fidejussória) que corresponderá 100,0% do saldo devedor. Em relação à garantia oferecida por recebíveis, estas transitarão obrigatoriamente pela Conta de Pagamento do Beneficiário, vinculada para que suas obrigações sejam honradas com o Fundo.

A originação dos Direitos Creditórios elegíveis se dará através de plataforma eletrônica própria administrada pela Consultora de Crédito que permite aos interessados em contratar uma operação de crédito no âmbito das Micro e Pequenas empresas com faturamento até R\$ 30,0 milhões (MPME), a realizar todo o processo de maneira totalmente eletrônica, sendo que para as médias empresas (MEs), aquelas com faturamento anual superior a R\$ 30,0 milhões até R\$ 300,0 milhões, a originação se dará pela rede própria que conta com cerca de 60 *bankers* atualmente, com mais de 15 anos de experiência neste mercado mas que está em fase de expansão.

As propostas de crédito oferecidas serão avaliadas, selecionadas e aprovadas pela Gestora com apoio da tecnologia

disponibilizada pela Consultora de Crédito, que instrumentalizará a alocação dos Direitos Creditórios no Fundo. A aquisição dos Direitos Creditórios lastreados em CCBs se dará por meio de Contrato de Endosso, documento que formalizará através da esteira eletrônica operada pela Consultora de Crédito, a Cessão dos Direitos Creditórios ao Fundo.

Os Beneficiários serão as MPMEs, com receita operacional bruta de até R\$ 300,0 milhões no ano imediatamente anterior ao início do Fundo conforme determinado no edital da Chamada pública. A carteira dos Direitos Creditórios adquiridas na forma de CCBs pelo SRM Exodus PME FIDC, que devem ter prazo total maior ou igual a 360 dias e carência mínima de 60 dias, deverão corresponder a 75,0%, ficando os 25,0% restantes para as operações de antecipação de recebíveis adquiridas pelo Fundo por meio de Contrato de Cessão. Assim, o prazo médio dos Direitos Creditórios, deverá ser superior a 200 dias nas datas de aquisição.

O Fundo está autorizado a emitir Cotas Seniores (Multisséries) e Cotas Subordinadas, observando-se que, de acordo com a Minuta de Regulamento, a subordinação mínima em relação às Cotas Seniores em cada momento de integralização será de 10,0% do PL, formada por 5,0% de Cotas Subordinadas Mezanino e 5,0% de Cotas Subordinadas Júnior. Note-se que as Cotas Seniores possuem prioridade absoluta em relação às Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Júnior para efeitos de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do SRM Exodus PME FIDC.

A 1ª Série de Cotas Seniores, objeto da classificação preliminar, prevê um volume total de R\$ 450,0 milhões e prazo total de 6 anos, podendo ser prorrogado em até três anos, se assim deliberado em Assembleia Geral de Quotistas (AGQ), com amortizações para distribuições trimestrais de rendimentos a partir do quarto mês contados da primeira integralização de Cotas Seniores. Já a partir do 61º mês decorridos da primeira integralização as amortizações de juros e principal ocorrerão mensalmente utilizando-se inclusive dos recursos provisionados diariamente na forma da Reserva de Liquidez. A remuneração alvo proposta para essa série é equivalente à Taxa DI, acrescida de 3,5% ao ano.

A classificação preliminar '**brA**-(sf)(p)' indica um risco baixo, comparativamente a outras emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva aos cotistas seniores (BNDESPAR) o valor correspondente ao principal investido, acrescido da meta de rentabilidade proposta, nas datas de amortização e resgate acima mencionadas.

A classificação preliminar ora indicada às Cotas Seniores decorre da utilização metodologia própria, baseando-se, fortemente, em três pilares de análise: i) a definição do perfil de risco de crédito médio de uma potencial carteira de Direitos Creditórios do Fundo, de modo que a presente análise se baseou principalmente nos parâmetros estabelecidos na Minuta de Regulamento, minimamente finalizado; ii) na análise do perfil de risco de crédito estimado para a carteira a ser formada por empréstimos concedidos a MPMEs, utilizando-se preponderantemente como instrumento CCBs, além de Duplicatas Eletrônicas cedidas por meio de Cessão Fiduciária ao Fundo. A carteira de Direitos Creditórios será garantida por, no mínimo, 50,0% do saldo devedor em garantias financeiras (recebíveis) e/ou outros bens e direitos, além de 100,0% de garantia pessoal (fidejussória) da maioria dos sócios dos Beneficiários; e iii) na avaliação do risco de crédito estimado para a carteira, considerando os seus mitigadores e reforços disponíveis para as Cotas classificadas assim como para os Direitos Creditórios passíveis de aquisição.

Aqueles Direitos Creditórios adquiridos pelo Fundo das (IFs) credenciadas pela Gestora, não estão contempladas na Minuta de Regulamento do Fundo, com o objetivo único de permitir um melhor gerenciamento das relações comerciais entre as partes, e evitar potenciais vícios operacionais durante o período do SRM Exodus PME FIDC. Cumpre destacar que as Cédulas de Crédito Bancário formalizadas por essas instituições financeiras não possuirão qualquer cláusula de coobrigação e/ou direito de regresso, mitigando, assim, o risco relacionado a este prestador de serviços, responsável exclusivamente pela emissão dos títulos de crédito.

Essa classificação preliminar de crédito levou ainda em consideração as características positivas associadas aos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo e os fatores presentes na estrutura do Fundo que contribuem para a mitigação dos riscos próprios a este tipo de crédito, dentre os quais destacam-se: **(i)** Fundo com regime de condomínio fechado e horizonte de longo prazo das Cotas Seniores (72 meses de prazo total e 60 meses de carência de principal), estando o risco de liquidez fortemente mitigado, uma vez que o SRM Exodus PME FIDC compromete-se com o pagamento de rendimento trimestrais por meio de amortização de cotas, e ainda, pelo acúmulo de reserva de liquidez (amortização) provisionado diariamente; **(ii)** presença de nível mínimo de subordinação de 10,0% do PL para as Cotas Seniores, em cada data de integralização, conforme disposto no item 6.34 da Minuta de Regulamento, e ainda a reserva mínima de caixa média de 12,0% do PL do

Fundo, conforme modelagem financeira disponibilizada pela Gestora. Essa participação de cotas subordinadas proporciona moderada proteção as Cotas Seniores na medida em que suportam variações do valor estimado dos Direitos Creditórios. Ademais, as Cotas Seniores terão prioridade no pagamento de rendimentos, que será realizado trimestralmente, além do resgate em relação às Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Júnior; **(iii)** a carteira de Direitos Creditórios do Fundo será garantida por, no mínimo, 50,0% do saldo devedor em garantias, sendo estas formadas por recebíveis e/ou outros bens e direitos, além da garantia pessoal (fidejussória) da maioria dos sócios dos Devedores (Beneficiários). De acordo com a Gestora, esse colateral transitará obrigatoriamente por uma conta vinculada administrada pela Consultora de Crédito; **(iv)** a carteira necessariamente será bastante pulverizada em quantidade de Beneficiários, representados por micro, pequenas e médias empresas, principalmente da base ativa e inativa de clientes; mas também clientes novos, todos oriundos dos canais de originação da Gestora e administrados pela plataforma digital da M18 Administração (Consultora de Crédito, IP e Plataforma Eletrônica), cuja tecnologia e estrutura operacional apoia a análise e seleção dos Beneficiários dos Direitos Creditórios. Ainda que o SRM Exodus PME FIDC tenha um capital comprometido de R\$ 500,0 milhões, a concentração máxima permitida para um mesmo Beneficiário é de R\$ 2,0 milhões, o que demonstra elevada pulverização para sua carteira, inferior a 0,5% do PL; **(v)** o perfil médio dos Beneficiários, conforme consta nos parâmetros definidos pelo edital e na Minuta de Regulamento deverão estar enquadrados entre aqueles, conforme já mencionado, que tenham receita bruta anual entre R\$ 1,0 e R\$ 300,0 milhões. Dessa forma, considerando que o canal de originação será eletrônico atingirá uma maior quantidade de empresas, e um volume financeiro total menor em relação em PL do Fundo, do que a originação através dos *bankers* que deverá atingir uma certa quantidade de empresas com volumes financeiros totais maiores, estão sendo incorporados, entre outros fatores, um equilíbrio do perfil médio para os Beneficiários, que potencialmente terão um certo nível de faturamento e critérios quanto às suas práticas de governança corporativa. Mais ainda, aqueles Beneficiários elegíveis a tomada de recursos junto ao Fundo deverão estar adimplentes em relação a tributos federais, suas autarquias e/ou com o sistema BNDES, ou seja, com a União; **(vi)** boa relação de risco ajustado ao retorno, refletido na taxa máxima de cessão (Custo Efetivo Total) a ser aplicada aos Direitos Creditórios, conforme proposta apresentada pela Gestora no âmbito da proposta ao BNDES, e ainda, parte dos diversos critérios de seleção considerados por esta autarquia, constante na modelagem financeira que foi apresentada a essa agência, sinalizando um *spread* excedente suficiente para suportar os custos e despesas, bem como a inadimplência esperada para a carteira e a remuneração das Cotas. De acordo com a projeção realizada, existe ainda uma projeção de que aproximadamente 12,0% do PL do Fundo, em média, durante o seu período total seja mantido em disponibilidades até o 61º mês, quando se dará o início das amortizações de principal, e juros mensais, utilizando-se inclusive a Reserva de Liquidez acumulada para fazer frente aos compromissos; **(vii)** robusta estrutura de governança do SRM Exodus PME FIDC, uma vez que está previsto um Comitê de Supervisão (Item 7.6 da Minuta de Regulamento) a ser formado por membros representantes de cada classe de cotas e que promoverá reuniões ao menos trimestrais ou quando necessário. Caberá ao Comitê de Supervisão, entre suas atribuições, a responsabilidade pelo acompanhamento e desempenho dos parâmetros operacionais do Fundo, conforme proposta apresentada na Chamada Pública do BNDESPar, bem como deliberações sobre potenciais conflitos de interesse e parâmetros mínimos de investimento em Direitos Creditórios, como taxa, prazo médio e outros indicadores. Em complemento, essa agência observa de maneira positiva a formação e atribuições das assembleias, tanto geral quanto extraordinárias; **(viii)** embora não tenha sido realizada validação externa dos parâmetros utilizados e informados pela Gestora referentes a modelagem financeira, a Austin Rating pondera o relatório de auditoria conduzida pela KPMG Corporate Finance Ltda para a carteira da Gestora correspondente ao FIDC Exodus Institucional, seu principal veículo, e o FIDC Exodus Institucional NP para o período compreendido entre out/11 e jul/19 (94 meses), com a produção total de R\$ 13,9 bilhões em operações de crédito neste no período. Ainda que este estudo se refira a outros Fundos da Gestora, essa agência destaca que o perfil das empresas que compõem a carteira desses FIDCs deverão ser muito próximas, embora políticas de investimento distintas daquela carteira de Direitos Creditórios a ser formada pelo SRM Exodus PME FIDC; **(ix)** a Nova SRM Administração, que exercerá a atividade de gestão, análise e seleção dos Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo, tendo histórico de atividades desde 2010, de modo que o grupo SRM tem atuação desde 2005 quando lançou um dos FIDC pioneiros na indústria de fundos brasileira. De acordo com a Nova SRM Administração, sua estrutura atualmente é formada por aproximadamente 150 colaboradores, com presença física nas regiões Sul, Sudeste e Centro-Oeste do Brasil, sendo dez filiais em sete estados, contando com cerca de 60 *bankers* exclusivos, além de um *hub* de tecnologia próprio em Porto Alegre-RS, aplicando tecnologia de ponta em sua operação. O processo interno de seleção dos créditos e seu monitoramento, se utiliza de um processo de *score* interno de crédito incorporando algoritmos baseados

em sua extensa base de dados e informações de fontes externas, incluindo aspectos comportamentais e de cobertura, sendo que a atualização das classificações internas é dinâmica, com atualizações permanentes a limites e taxas para as operações e/ou Beneficiários.

Além disso, o rating preliminar considerou os seguintes fatores limitantes: **(i)** de acordo com a Política de Investimentos do Fundo os Direitos Creditórios deverão ter em média um prazo médio superior a 200, sendo ao menos 75,0% do total da carteira instrumentalizadas por meio de CCBs. Nesse sentido, a Austin Rating entende que esse perfil de ativo, levando em conta sua natureza, possui maior risco comparativamente a outros Direitos Creditórios, como, por exemplo, Duplicatas performadas. Entretanto, como mitigante, é destacada a estrutura de revolvência das garantias financeiras (recebíveis) através da conta vinculada mantida junto a M18 (Consultora de Crédito, IP, Plataforma Eletrônica); **(ii)** apesar da presença de Cotas Subordinadas (Mezanino e Júnior) na estrutura de capital do Fundo, essa agência pondera sua relevante alavancagem tendo em vista a participação regulamentar de 10,0% de Cotas Subordinadas, nas datas de subscrição, não obstante o nível da Reserva de Caixa média do Fundo ser de aproximadamente 12,0% do PL no período; **(iii)** embora a Minuta de Regulamento não informe o prazo máximo ou médio da carteira de Direitos Creditórios, Gestora deverá seguir os parâmetros mínimos definidos na proposta aplicada no âmbito da chamada pública do BNDESpar, e nesse caso, como já mencionado, na média, o prazo médio superior a 200 dias, indicando que o prazo médio que foi contemplada no arquivo da modelagem financeira encaminhada a esta agência, potencialmente esteja próximo do máximo. Mesmo assim, foi observada um moderado horizonte de exposição dessa carteira aos riscos de crédito dos Beneficiários. Assim, em caso de necessidade de uma remarcação de taxas, essa agilidade pode eventualmente ser comprometida; **(iv)** a presença de risco de fungibilidade, embora exista, é mitigado, pois os pagamentos podem incorretamente serem realizados em contas correntes de titularidade das Cedentes ou da Gestora, na sua grande maioria serão liquidadas em conta de pagamentos mantida pelo Beneficiário, junto a M18 (Consultora de Crédito / IP / Plataforma Eletrônica), o que minimiza o risco de desvio de conduta das partes ou por impossibilidade de pagamento pelos Beneficiários da forma ideal; **(v)** uma vez que o Fundo encontra-se em fase de estruturação e registro perante à CVM, este não possui qualquer histórico, fator que limita uma melhor avaliação acerca dos parâmetros utilizados em sua estrutura, das características da carteira com reflexo em seu desempenho; e **(vi)** apesar do SRM Exodus PME FIDC vedar a aquisição de Direitos Creditórios que possuam Beneficiários em recuperação extrajudicial, judicial, falimentar, dissolução, liquidação ou, ainda, sob intervenção de qualquer autoridade competente, é incorporada negativamente à classificação preliminar alguns riscos jurídicos típicos observados em securitizações envolvendo recebíveis comerciais. Entre estes aspectos que podem afetar o Fundo, está a potencial perda que este pode absorver quando da entrada em Recuperação Judicial dos Beneficiários ou de um Cedente coobrigado em operações que estejam em sua carteira.

A Austin Rating tem ponderado em suas análises o atual cenário econômico e político em decorrência da pandemia da COVID-19, assim definida pela Organização Mundial da Saúde (OMS) em mar/20. Em sua fase mais aguda houve a necessidade do isolamento social, onde algumas cidades brasileiras adotaram como medida extrema períodos de bloqueio total da circulação de pessoas (*lockdown*), suspendendo atividades não essenciais e limitando a circulação da população como tentativa de controlar a propagação do vírus.

Diante dessa conjuntura observamos uma importante retração em diversos indicadores relevantes para a economia, como PIB, produção industrial e atividade de comércio, além de emprego e renda. Porém, a partir de meados de jul/20, as estimativas para a retração da economia passaram a ser amenizadas, refletindo a retomada das atividades que em período anterior foram completamente interrompidas. Essa agência destaca o substancial endividamento público para enfrentamento da pandemia, fator que contribuiu para a geração de um déficit primário da União em 2020, até setembro, no montante de R\$ 677,4 bilhões, superior ao déficit acumulado entre 2014 e 2019, de R\$ 644,8 bilhões.

Entre o encerramento de dez/19 e o fechamento de set/20, a desvalorização da moeda brasileira foi de 28,5% e nessa mesma linha, a inflação apurada pelo IGP-M acelerou significativamente em 2020, especialmente a partir de junho, alcançando variação acumulada de 20,9% em 12 meses até out/20, sendo que o IPCA no mesmo período apresentou variação de 3,9%. Diante desse cenário, ainda que a inflação esteja dentro da meta para 2020, a autoridade monetária pode adotar medidas no sentido de elevação da taxa básica de juros no médio prazo, o que poderia afetar os ativos presentes na carteira do Fundo, caso a ação seja por um período prolongado. Contudo, é importante observar o cenário econômico, haja vista a possibilidade de um cenário de crescimento baixo para os próximos anos.

Finalmente, a Minuta do Regulamento permite, como forma protecionista a ser adotada pela Nova SRM Administração, a utilização de instrumentos de proteção (*hedge*) com a única finalidade de mitigar os riscos oriundos do descasamento mencionado acima.

A despeito da evolução do cenário, com a retomada das atividades econômicas ainda que com os cuidados sanitários adequados, essa agência pondera a possibilidade das autoridades tanto em âmbito regional (municípios) como em nível nacional decretarem o recuo da flexibilidade para medidas mais restritivas e os eventuais impactos sobre a qualidade creditícia dos ativos de modo geral e aqueles que possam afetar o SRM Exodus PME FIDC, sobretudo, no médio prazo, a despeito do perfil de Direitos Creditórios a serem adquiridos e do prazo médio a ser praticado.

A fundamentação do rating será apresentada de forma completa e aprofundada em relatório analítico a ser divulgado nas próximas semanas. Além do risco de crédito da carteira, os demais riscos presentes na estrutura, como os de liquidez, de mercado, de fungibilidade, jurídico, de contrapartes e outros, bem como seus mitigantes, serão pormenorizados no relatório a ser divulgado.

CONTATOS

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

CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. Os ratings preliminares não representam uma opinião final sobre o risco de crédito das Cotas Seniores a serem emitidas pelo SRM Exodus PME FIDC. 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), as classificações preliminares ora indicadas não devem, em nenhuma hipótese e sob qualquer circunstância, serem interpretadas 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 essa 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 classificações finais 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 dos ratings preliminares.
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 classificações finais diferentes daquelas ora indicadas.
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 **30 de novembro de 2021**.
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 **14 de março de 2021**.
7. Não obstante o prazo e a data de vencimento das classificações preliminares, essa 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 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 processo analítico para a determinação de novas classificações preliminares, o que poderá resultar em classificações preliminares diferentes dessas ora indicadas 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 considerada para qualquer finalidade.
10. Dentro do horizonte de vencimento do contrato comercial, novas classificações preliminares 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, esse passará a ser tratado como um novo processo analítico, para a determinação de novas classificações preliminares, podendo resultar em ratings preliminares diferentes desses ora 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 os rating preliminares não serem acompanhados de uma perspectiva (essa é dada somente quando da atribuição da classificação final), uma revisão dessas 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 das classificações preliminares obtenham de outras fontes confiáveis qualquer tipo de informação que possa de alguma forma sensibilizar a opinião ora indicada.
12. A eventual entrada destas 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 da classificação de risco de crédito das Cotas Seniores (Cotas) do SRM Exodus PME Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (SRM Exodus PME FIDC / Fundo) se reuniu, via teleconferência, no dia 14 de dezembro de 2020. Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20201214-2.
2. As presentes 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 das Cotas decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de risco de crédito de Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), 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 e/ou contratos.
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: Octante Gestão.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a presente ação de rating. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: i) apresentação com a estrutura do Fundo; ii) minuta do Regulamento com data de 07 de julho de 2020; iii) relação de informações dos principais e potenciais Cedentes; iv) modelo de contrato de cessão; v) contratos de consultoria e de formalização de cobrança; v) contratos de gestão e organograma societário da Gestora; e vi) relatório de análise da carteira de recebíveis (base: mar/20), além de teleconferência realizada em 26 de outubro de 2020.
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. A classificação das Cotas será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº 356/2001. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas classificadas, por ele emitidas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. Na data do presente relatório, a Austin Rating não presta qualquer serviço direto para a Nova SRM Administração de Recursos e Finanças S/A, porém, atribui ratings de crédito para diversos outros fundos que estão sob sua gestão, os quais podem ser consultados no website dessa agência, em: <http://www.austin.com.br/Ratings-FIDCs.html>.
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 preliminares foram comunicadas ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 15 de dezembro de 2020. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, na mesma data.
15. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS

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

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

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO DA AUSTIN RATING NÃO PRESSUPÕEM A CERTEZA DE FATOS. As opiniões externadas pela Austin Rating em seus relatórios de classificação de risco referem-se à qualidade creditícia futura, incorporando determinadas suposições e previsões sobre eventos futuros que podem não se concretizar (tomarem-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, OBRIGATORIOS 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 DANO 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.

© 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.**