

Rating**brCC(sf)(p)**

O Fundo apresenta uma relação muito baixa relação entre os mecanismos de proteção para as Cotas e a perda

estimada para a carteira. O risco é extremamente alto

Data: 21/jun/2018

Validade: 19/set/2018

Sobre o Rating Preliminar

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

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 21 de junho de 2018, indicou o rating de crédito ‘brCC(sf)(p)’ para a proposta de emissão da 1ª Série de Cotas Seniores a serem emitidas pelo Oxford Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados (Oxford FIDC NP/ Fundo).

Em fase de registro na Comissão de Valores Mobiliários - e, portanto, ainda pré-operacional-, o Oxford FIDC NP operará com base nas disposições apresentadas em minuta de regulamento datada de 04 de junho de 2018 (Minuta de Regulamento), e sua 1ª Série de Cotas Seniores, objeto da classificação preliminar, terá as características pré-definidas em minuta de suplemento produzida na mesma dada (Minuta de Suplemento). A atribuição de uma classificação em caráter definitivo depende, desse modo, do registro desses documentos na CVM, assim como da entrada do Fundo em operação.

O Fundo será constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado, e terá a administração e a custódia da SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A (SOCOPA / Administradora / Custodiante) e a gestão da Global Gestão e Investimentos Ltda. (Global / Gestora).

Em que pese a possibilidade de aquisição de um universo bastante amplo de tipos Direitos Creditórios originados de transações comerciais entre diversas empresas cedentes (Cedentes) junto a seus clientes (Devedores), o foco de investimento do Fundo estará, segundo informação vinda da Global, em créditos decorrentes de financiamentos de bens de consumo realizados pela empresa de varejo Lojas Salfer S/A (Salfer) junto a pessoas físicas (compradores). Tais créditos, a serem cedidos sem coobrigação, serão vencidos e não pagos, condição que será permitida ao Fundo, dado que se tratará de um FIDC Não-Padronizado, conforme definido pela Instrução CVM Nº 444/06.

Do ponto de vista da estrutura de capital, o Oxford FIDC NP será autorizado a emitir Cotas Seniores (Multisséries) e Cotas Subordinadas Júnior, observando a Razão de Garantia Mínima de 105,26% - ou seja, as Cotas Subordinadas Júnior deverão manter participação mínima equivalente a 5,0% do patrimônio líquido (PL) do Fundo.

A 1ª Série de Cotas Seniores, objeto da classificação, possuirão prioridade em relação às Cotas Subordinadas Júnior para efeitos de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo. Embora esteja previsto que o resgate das Cotas Subordinadas Júnior estará condicionado ao resgate integral daquela classe de cotas, existirá a prerrogativa de amortizações parciais quando houver excesso de cobertura, ou seja, quando a subordinação for superior a 5,0% do PL.

A classificação preliminar ‘brCC(sf)(p)’ indica um risco extremamente alto, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva aos seus Cotistas Seniores, o valor correspondente ao principal investido, corrigido pela Taxa DI acumulada. Note-se que as Cotas Seniores do Fundo não possuem *benchmark* de remuneração, de modo 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*.

A classificação indicada decorre da utilização de metodologia própria, baseando-se, fortemente, em dois pilares de análise: (i) definição do perfil de risco de crédito médio de uma potencial carteira de Direitos Creditórios do Fundo, levando em conta os parâmetros

Analistas:

Tadeu Resca
Tel.: 55 11 3377 0704
tadeu.resca@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

estabelecidos em Regulamento (aspectos estruturais) e, de forma preponderante, a estratégia de investimentos informada pela Global; e (ii) na confrontação do risco de crédito estimado para a carteira aos mitigadores e reforços de crédito definidos no Regulamento do Fundo. Afora a análise específica do risco de crédito, a nota se baseia na análise de outros fatores de risco também relevantes para as Cotas Seniores do Fundo, derivados de sua estrutura, tais como os riscos de liquidez, de descolamento de taxas e jurídico. Adicionalmente, tem como base a análise de potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a contrapartes.

Em linha com a abordagem metodológica anteriormente descrita, a classificação preliminar 'brCC(sf)(p)' indicada às Cotas Seniores do Oxford FIDC NP leva em conta, do ponto de vista do risco de crédito, as características intrínsecas de carteiras de recebíveis originados por empresas de pequeno e médio portes atuantes no Brasil, incorporando, assim, o frágil perfil de crédito médio do Sacados e, principalmente, dos Cedentes, que podem ser coobrigados nas operações futuramente cedidas ao Fundo. Todavia, conforme mencionado anteriormente, muito embora a Minuta de Regulamento possibilite o investimento em uma gama diversa de ativos (Duplicatas, Cheques, CCBs etc), o foco do Fundo será o investimento em contratos de financiamento vencidos e não pagos a serem cedidos pela Salfer, de tal modo que a classificação preliminar considera a expectativa de difícil recuperação associada a esse tipo de crédito. Essa opinião decorre do entendimento da Austin Rating de que tais créditos são tipicamente devidos por pessoas físicas das classes C e D, bastante sensíveis ao desempenho da economia doméstica e geralmente com renda bastante comprometida, e, ademais, não possuem garantias (ou, se as têm, essas são altamente fungíveis). Ressalte-se que a Gestora não enviou a essa agência as práticas de cobrança que estão sendo adotadas e um estudo sobre a carteira que o Fundo adquirirá inicialmente, de tal sorte que não pôde apurar, por exemplo, por qual prazo os créditos encontram-se vencidos e se o preço de aquisição é compatível com o risco, fatores que limitaram fortemente a classificação preliminar.

Como será constituído sob a definição de "Fundo de Investimento em Direitos Creditórios – Não Padronizados", além da própria prerrogativa de adquirir créditos vencidos e pendentes de pagamento, o Oxford FIDC NP possuirá outras disposições regulamentares bastante permissivas e que afetam a percepção de risco da Austin Rating com relação à potencial qualidade de sua carteira e, logo, quanto ao risco para as Cotas Seniores. Dentre essas possibilidades identificadas na Minuta de Regulamento estão: (i) a aquisição de créditos resultantes de ações judiciais em curso, objeto de litígio, ou tenham sido judicialmente penhorados ou dados em garantia; (ii) a aplicação da totalidade de seus recursos em Direitos Creditórios oriundos de transações comerciais (contratos) cujo pagamento pelos Devedores/Sacados ainda dependa da entrega de bens e ou da prestação de serviços pelos Cedentes, associada a ausência de obrigação de contratação de seguro de performance; (iii) a alocação de até 100,0% do seu PL em um único Direito Creditório; (iv) de obrigação ou de coobrigação de qualquer Devedor ou Cedente em até 100,0% do PL do Fundo; (v) de aquisição de créditos originados por Cedentes em Processo de Recuperação Judicial (RJ), sem a definição de limite máximo para empresas nessa condição; (vi) de aquisição créditos de existência futura.

Além das principais características que definem o Fundo como "FIDC NP", outros aspectos relacionados à política de investimentos e aos critérios de elegibilidade do Oxford FIDC NP afetam a percepção dessa agência no que se refere à qualidade de sua carteira e, portanto, estão sendo incorporados negativamente ao rating preliminar. Entre esses aspectos, merecem ser destacados: (i) a ausência de definição de limite de aquisição por tipo de Direito Creditório; (ii) a ausência de limites de concentração regionais e setoriais, possibilitando que a carteira esteja fortemente exposta aos riscos inerentes a poucas economias locais e ao desempenho de um setor em particular da economia e/ou de apenas uma indústria; e (iii) ausência de prazo máximo para os Direitos Creditórios.

Afora os pontos regulamentares, a classificação preliminar também está sendo afetada de forma significativa pela ausência de *track record* do Fundo. Este aspecto, em conjunto com a já citada ausência de um estudo prévio da carteira que será objeto de aquisição, impossibilitou a essa agência verificar a composição e as características de sua carteira de Direitos Creditórios e inferir com maior segurança com relação à qualidade creditícia dessa.

A subordinação mínima para as Cotas Seniores, em 5,0% do PL, é muito reduzida frente à elevada possibilidade de perda presumida para os créditos a serem adquiridos, não apenas por aqueles originados pela Salfer, mas também por eventuais créditos que o Fundo possa vir a adquirir com base em sua política de investimentos. Assim, seu efeito sobre a classificação foi ínfimo.

Igualmente, não pôde ser considerada com relevância na nota preliminar a proteção advinda de spread excedente e sobrecolateral. Isto porque não há a definição em Minuta de Regulamento de Taxa Média de Cessão ou de Deságio, mas tão somente a informação vinda da Gestora quanto à expectativa de que o Fundo vai adquirir os Direitos Creditórios com deságio mínimo de 30,0%, o que não houve como comprovar, devido ao fato de o Fundo não estar operando.

O risco de crédito de contrapartes emissoras de outros ativos é muito reduzido. Nessa linha, destaca-se que, embora seja esperado que a carteira do Fundo se componha por mais de 95,0% em direitos creditórios, o Fundo estará autorizado a investir até 50,0% de seu PL em Títulos Públicos Federais, do Banco Central e operações Compromissadas com lastro em títulos públicos federais ou em títulos emitidos pelo Banco Central, ambos considerado como rating 'brAAA' e/ou em CDBs emitidos por instituições financeira com rating mínimo 'brA', que não implicariam em elevação de risco de crédito para as Cotas Seniores do Fundo, em que pese a aplicação nesse tipo de ativo poder ocasionar rentabilidade inferior àquela definida para as Cotas Seniores.

O rating preliminar está considerando o substancial risco de liquidez para as Cotas Seniores do Fundo, o qual derivado, entre outros aspectos, da ausência de *duration* da carteira e da baixa qualidade provável desta, sem colocação no mercado secundário. É importante salientar que as Cotas Seniores terão amortizações programadas do 61º mês em diante, havendo, portanto, elevada concentração de pagamentos pelo Fundo nos últimos meses de vigência das Cotas Seniores (até o 86º mês).

Pelo fato de que suas Cotas Seniores não possuirão *benchmark*, o Oxford FIDC NP não será passível de risco de descasamento de taxas entre os ativos (duplicatas e demais títulos de crédito prefixados) e passivos (Cotas Seniores pós-fixadas). Entretanto, como a Austin Rating está considerando que as Cotas Seniores deverão devolver a seus detentores o principal investido corrigido pela Taxa DI no prazo do investimento, haverá o acompanhamento da evolução desse risco.

Do ponto de vista jurídico, a nota reflete positivamente a expectativa de que haverá uma adequada estruturação e formalização para o Fundo. Por outro lado, há que se destacar que não haverá o registro dos créditos em câmara de liquidação e, em razão dos elevados custos, as cessões tampouco serão registradas em cartório, o que, em eventual duplicidade de cessão, implicará em discussões em relação à prioridade do Oxford FIDC NP no recebimento dos créditos em questão.

O risco de fungibilidade está presente na transação e foi incorporado à classificação preliminar. Conforme informado pela Gestora, a cobrança e a renegociação de dívidas serão realizadas diretamente pela Cedente (Salfer), não eliminando o risco de que os pagamentos sejam realizados por esses Devedores em contas de titularidade da Originadora (Cedente), o que significa na possibilidade de eventual contaminação da estrutura com seu risco. Vale destacar que o risco da Salfer e de seu Grupo Econômico (Grupo Máquina de Vendas) não pôde ser avaliado de forma apropriada neste momento, dado que não foram enviadas demonstrações financeiras e outras informações relevantes da mesma.

A Salfer, originadora e Cedente dos Direitos Creditórios foi fundada em 1958 em Joinville, Santa Catarina. A rede de lojas começou seu processo de expansão a partir de 1996, enquanto possuía apenas 5 lojas. Em menos de 10 anos, a Salfer já contava com 37 lojas. Em 2007, quando a empresa já contava com 103 lojas abertas lançou seu *e-commerce* iniciando operação no comércio eletrônico. Em 2012 o controle acionário da Salfer foi vendido para a holding Máquina de Vendas Brasil e, a partir de 2016, devido a uma reorganização societária no Grupo Máquina de Vendas, a Marca Salfer deixou de ser utilizada, sendo substituída pela marca Ricardo Eletro.

Quanto à Global, que atuará como gestora do Fundo, não foram identificados por essa agência potenciais riscos relevantes que possam afetar a qualidade creditícia das Cotas do Fundo. Já no que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do Oxford FIDC NP, a nota preliminar está absorvendo a razoável qualidade operacional da SOCOPA como Custodiante e Administradora, atividades para qual aquela instituição tem dedicado seus melhores esforços. Não obstante este aspecto, o Banco Paulista, controlador da SOCOPA, transmite para a transação seu risco de crédito pelo prazo em que os recursos por ele transitarem, sendo baixa a relevância estimada para este risco, já que está ligada aos volumes de liquidações diárias. O Banco Paulista possui rating 'brA-', com perspectiva estável, com a Austin Rating.

PERFIL DO FUNDO

Denominação:	Oxford Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizado;
Administradora:	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
Gestora:	Global Gestão e Investimentos Ltda;
Custodiante:	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
Consultora Especializada:	Não há;
Auditor Independente:	Não definido;
Tipo de Fundo:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
Disciplinamento:	Resolução nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional, Instrução CVM nº 356, Instrução CVM nº 444 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
Regimento:	Regulamento Próprio, datado de 06 de abril de 2018;
Forma:	Condomínio Fechado;
Prazo de Duração:	Indeterminado;
Público Alvo:	São investidores profissionais, definidos como tal pela regulamentação editada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM);
Objetivo:	É a valorização de suas Cotas através da aplicação preponderante de seus recursos na aquisição de Direitos Creditórios conforme Política de Investimento estabelecida em Regulamento;
Política de Investimento:	<p>Direitos Creditórios – Após 90 (noventa) dias do início de suas atividades, o Fundo deve ter 50,0% (cinquenta por cento), no mínimo, de seu Patrimônio Líquido representado por Direitos Creditórios, podendo a Administradora requerer a prorrogação desse prazo à CVM, por igual período, desde que haja motivos que justifiquem o pedido. Os Direitos de Crédito que serão adquiridos pelo Fundo poderão ser originados em diversos segmentos, sendo oriundos de operações de natureza industrial, comercial, financeira, agrícola, hipotecária e imobiliária, bem como de operações de arrendamento mercantil ou do segmento de prestação de serviços;</p> <p>Os Direitos Creditórios deverão ser representados por títulos de crédito, incluindo: duplicatas, notas promissórias, cédulas de crédito bancário, cédulas de crédito imobiliário, cédulas de produtor rural; debentures contratos em geral; todo e qualquer instrumento representativo de crédito;</p> <p>Adicionalmente, os Direitos Creditórios poderão: a) estar vencidos e pendentes de pagamento quando de sua cessão para o Fundo; b) serem resultantes de ações judiciais em curso, constituam seu objeto de litígio, ou tenham sido judicialmente penhorados ou dados em garantia; c) serem constituídos ou terem validade jurídica da cessão para o Fundo considerada como um fator preponderante de risco; d) originados de empresas em processo de recuperação judicial ou extrajudicial; e e) serem de existência futura.</p> <p>É vedado ao Fundo adquirir direitos decorrentes de receitas públicas originárias ou derivadas da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, bem como de suas autarquias e fundações;</p>

Ativos Financeiros – A parcela do Patrimônio Líquido do Fundo que não estiver alocada em Direitos Creditórios será aplicada, isolada ou cumulativamente, em: a) títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) títulos de emissão do Banco Central do Brasil; c) operações compromissadas com lastro em títulos públicos federais ou em títulos emitidos pelo Banco Central do Brasil; d) certificados de depósito bancário, de instituições que tenha classificação de risco equivalente a “A”, em escala nacional, atribuída por agência de classificação de risco habilitada para atuar no país; e) cotas de fundos de investimento que invistam exclusivamente nos Ativos Financeiros mencionados nas alíneas acima, os quais poderão ser administrados e/ou geridos pela Administradora, Gestora, Custodiante ou quaisquer de suas partes relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto; e f) demais títulos, valores mobiliários e ativos financeiros de renda fixa, exceto cotas do Fundo de Desenvolvimento Social (FDS);

Não haverá limite para aplicações nos Ativos Financeiros definidos abaixo: a) títulos públicos federais; b) operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais; e c) cotas de fundos que possuam como política de investimento a alocação exclusiva nos títulos a que se referem as alíneas “a” e “b”;

Derivativos: O Fundo poderá realizar operações em mercados de derivativos, desde que com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite dessas;

Critérios de Elegibilidade:

Os Direitos Creditórios que poderão ser adquiridos pelo Fundo, na respectiva data de aquisição e pagamento, deverão atender, cumulativamente, aos seguintes Critérios de Elegibilidade para todos os Direitos Creditórios: a) concentração por Devedor até 100% (cem por cento); b) valor mínimo de R\$ 100 (cem reais); e c) poderão estar vencidos;

O enquadramento dos Direitos Creditórios que o Fundo pretender adquirir aos Critérios de Elegibilidade será verificado e validado pelo Custodiante no momento de cada cessão;

Condições de Cessão:

Adicionalmente aos Critérios de Elegibilidade, os Direitos Creditórios que poderão ser adquiridos pelo Fundo, na respectiva Data de Aquisição e Pagamento, deverão ser de legítima e exclusiva titularidade de cada Cedente, bem como devem estar livres e desembaraçados de quaisquer ônus, gravames ou restrições de qualquer natureza (“Condição de Cessão”);

Prazo Médio:

Não há prazo médio definido;

Taxa de Mínima de Cessão:

Não há taxa mínima definida;

Classe de Cotas:

Seniores e Subordinadas Júnior;

Razão de Garantia Mínima:

O Índice de Subordinação Mínimo do Fundo é 105,26%. Desde a data da primeira Emissão de Cotas Seniores até a última Data de Resgate, a Administradora verificará, todo dia útil, se o Índice de Subordinação é igual ou superior a 105,26%, o que significa que o Fundo deverá ter, no mínimo, o percentual de 5,0% de seu PL representado por Cotas Subordinadas Júnior.

Amortização e Resgate:

As Cotas Seniores serão amortizadas e resgatadas, em moeda corrente nacional, observados os prazos e os valores definidos nos respectivos Suplementos de cada Série, respeitada, ainda, a ordem de alocação dos recursos do Fundo estabelecida na cláusula 24 do presente Regulamento;

As Cotas Subordinadas Júnior somente poderão ser amortizadas ou resgatadas após a amortização ou o resgate integral das Cotas Seniores, ressalvada a hipótese prevista a seguir.

Se o Patrimônio Líquido assim permitir, as Cotas Subordinadas Júnior poderão ser amortizadas, a partir da primeira Data de Amortização do Fundo, desde que, considerada pró forma a amortização das Cotas Subordinadas Júnior, a Relação Mínima não fique desenquadrada;

Não será realizada a amortização das Cotas Subordinadas Júnior caso: (a) tenha sido identificado qualquer Evento de Avaliação ou Evento de Liquidação Antecipada pela Administradora, em relação ao qual a Assembleia Geral ainda não tenha se manifestado de forma definitiva; e (b) esteja em curso a liquidação do Fundo.

Reserva Mínima:

A Administradora deverá manter, exclusivamente com os recursos do Fundo, Reserva de Caixa do Fundo, por conta e ordem deste, desde a Data de Subscrição Inicial até a liquidação do Fundo, a qual será destinada exclusivamente ao pagamento dos montantes referentes às despesas e encargos de responsabilidade do Fundo, incluindo-se a Taxa de Administração;

O valor da Reserva de Caixa deverá ser apurado pela Administradora e monitorado pela Gestora todo último Dia Útil de cada mês calendário, devendo ser equivalente ao total de despesas e encargos de responsabilidade do Fundo, a serem incorridos no período de 90 (noventa) dias contados da data de apuração;

Eventos de Avaliação:

São Considerados Eventos de Avaliação: Rebaixamento da classificação de risco das Cotas Seniores em circulação, a qualquer tempo, em 3 níveis abaixo da classificação de risco originalmente atribuída ou em uma única revisão de classificação de risco ou em 2 (duas) revisões consecutivas, em 2 (dois) níveis abaixo da classificação de risco originalmente atribuída;

Desenquadramento da Relação Mínima por um período superior a 60 (sessenta) dias úteis consecutivos.

Eventos de Liquidação:

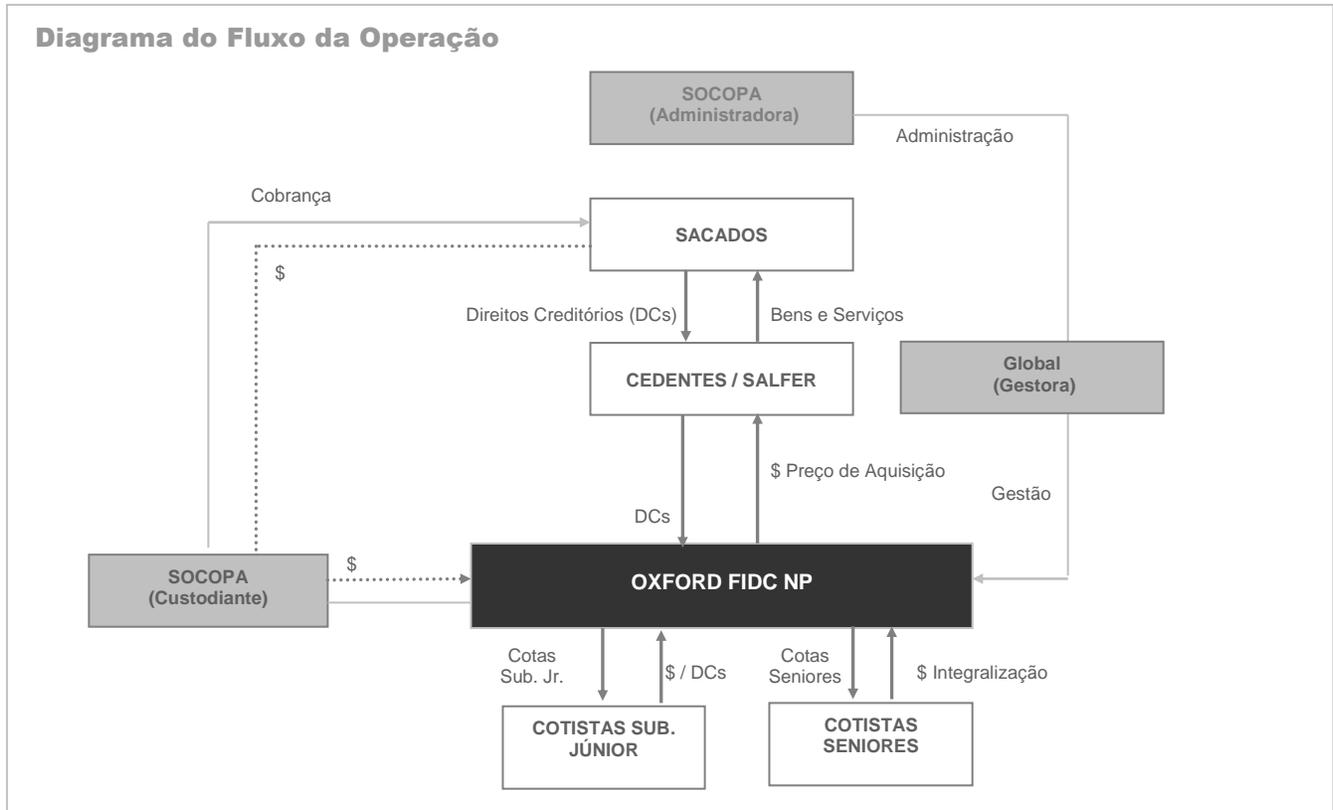
Ocorrerá a Liquidação Antecipada do Fundo nas seguintes situações: a) deliberação da Assembleia Geral de Cotistas pela liquidação do Fundo; b) caso seja deliberado em Assembleia Geral que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação Antecipada; c) renúncia da Administradora, sem que uma nova instituição assuma suas funções no prazo de até 60 (sessenta) dias;

Na hipótese de ocorrência de qualquer Evento de Liquidação Antecipada, a Administradora, imediatamente, (a) suspenderá o pagamento de amortização e ou resgate das Cotas; (b) interromperá a aquisição de Direitos Creditórios e de Ativos Financeiros; e (c) convocará a Assembleia Geral para deliberar os procedimentos de liquidação do Fundo;

Não sendo instalada a Assembleia Geral em primeira convocação, por falta de quórum, a Administradora deverá dar início aos procedimentos de liquidação do Fundo, de acordo com o disposto neste Regulamento;

Na hipótese de a Assembleia Geral deliberar pela não liquidação do Fundo, será concedido aos Cotistas titulares das Cotas Seniores dissidentes o resgate antecipado das respectivas Cotas desde que manifestada tal decisão na respectiva Assembleia Geral, observado ainda o que for definido na Assembleia Geral;

Caso a Assembleia Geral confirme a liquidação do Fundo, as Cotas serão resgatadas, em moeda corrente nacional.



CARACTERÍSTICAS DA 1ª SÉRIE DE COTAS SENIORES

Forma de colocação:	Lote único e indivisível (Instrução CVM 476);
Data da emissão:	Data da integralização de cotas;
Valor da emissão:	R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais);
Valor unitário da Cota:	R\$ 1.000,00 (um mil reais);
Quantidade de Cotas:	30.000 (trinta mil) Cotas;
Aplicação mínima:	R\$ 1.000,00 (vinte e cinco mil reais);
Prazo de colocação:	Nos termos da Instrução CVM 476;
Prazo de duração:	86 (oitenta e seis) meses, a contar da data da primeira integralização das Cotas;
Prazo de Carência:	60 (sessenta) meses, a partir da data de integralização das Cotas;
Amortizações:	A partir do 61º mês até o 86º mês, a contar da integralização das Cotas;
Resgate:	No 86º (octogésimo sexto) mês, no mesmo dia em que ocorreu a primeira integralização, ocorrerá o resgate integral das Cotas (1/1) encerrando-se a 1ª Série;
Remuneração alvo:	A 1ª Série de Cotas Seniores não contarão com meta de rentabilidade.

CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito das Cotas Seniores (Cotas) a serem emitidas pelo Oxford FIDC NP (Fundo). Embora possa vir a ser utilizada para fins de emissão e registro na Comissão de Valores Mobiliários e como fonte de apoio aos potenciais investidores na fase de análise do ativo (pré-venda), a classificação preliminar ora indicada não deve, em nenhuma hipótese e sob qualquer circunstância, ser interpretada como uma opinião final da Austin Rating acerca do risco de crédito das Cotas a serem emitidas pelo Fundo, visto que está baseada em documentos e informações preliminares.
2. A atribuição de uma classificação final está condicionada, essencialmente, ao recebimento por esta agência dos instrumentos definitivos que validem a estrutura da transação e as demais condições propostas no momento de sua indicação.
3. Para a atribuição de uma classificação final será realizada uma nova reunião de Comitê de Classificação de Risco. Assim, a data da classificação final será a data desta nova reunião, e não a data de indicação do rating preliminar.
4. As eventuais alterações de participantes da estrutura do Fundo e nos termos propostos, assim como eventuais modificações nos cenários e projeções considerados pela Austin Rating para a avaliação dos atuais e/ou potenciais ativos subjacentes, poderão se materializar na atribuição de uma classificação final diferente daquela ora indicada.
5. Após a atribuição da classificação final, a cobertura analítica se estenderá, ao menos, até o vencimento do contrato de prestação de serviços celebrado.
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 **19 de setembro de 2018**.
7. Não obstante o prazo e a data de vencimento da classificação preliminar, esta opinião poderá ser revalidada e ter seu vencimento prorrogado, mediante o pedido formal pelo solicitante/contratante do serviço.
8. Para a prorrogação do prazo de vencimento da classificação preliminar, a Austin Rating reavaliará brevemente a proposta de emissão e a ocorrência de qualquer tipo de alteração nos fatores que fundamentaram a opinião preliminar ora indicada, observando-se que:
 - i) Caso sejam mantidas as condições originais da proposta de emissão e do Fundo, essa agência estenderá a data de vencimento pelo prazo que julgar como sendo suficiente para o encerramento do processo de registro do Fundo e da emissão das Cotas.
 - ii) Caso tenham sido realizadas alterações na proposta de emissão e do Fundo, será iniciado um processo analítico para a determinação de uma nova classificação preliminar, o que poderá resultar em uma classificação preliminar diferente desta ora indicada e incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
9. Na hipótese de não ser realizada a solicitação formal de prorrogação de prazo da classificação preliminar pelo contratante / solicitante do serviço, esta estará automaticamente vencida / expirada e não deverá mais ser considerada para qualquer finalidade.
10. Dentro do horizonte de vencimento do contrato comercial, uma nova classificação preliminar para a mesma proposta de emissão pelo Fundo poderá ser requerida pelo contratante / solicitante do serviço, porém, ainda que não haja alteração substancial na estrutura originalmente proposta, este passará a ser tratado como um novo processo analítico, para a determinação de uma nova classificação preliminar, podendo resultar em um rating preliminar diferente deste ora indicado e, ainda, incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
11. A classificação preliminar poderá ser revista ainda dentro de seu prazo de validade. Em que pese o rating preliminar não ser acompanhado de uma perspectiva (esta é dada somente quando da atribuição da classificação final), uma revisão desta opinião preliminar poderá ser realizada pela Austin Rating nas seguintes situações:
 - i) Caso seja solicitada pelo contratante a revisão com base na apresentação de novas informações e/ou instrumentos que alterem as condições e a estrutura originalmente analisadas;
 - ii) Caso os analistas responsáveis pelo acompanhamento da classificação preliminar obtenham de outras fontes confiáveis qualquer tipo de informação que possa de alguma forma sensibilizar a opinião ora indicada.
12. A eventual entrada desta classificação preliminar em processo de revisão será notificada pela Austin Rating ao lado do anúncio da própria classificação no site www.austin.com.br, na seção específica "Ratings Preliminares", com a inscrição "EM REVISÃO".
13. As eventuais alterações decorrentes de processos de revisão ou de início de novos processos analíticos serão sempre relatadas em versões posteriores de relatórios de rating de crédito preliminares.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela indicação da classificação de risco de crédito da 1ª Série de Cotas Seniores (Cotas) do Oxford FIDC NP (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 21 de junho de 2018, compondo-se dos seguintes membros: Tadeu Resca (Analista Sênior), Pablo Mantovani (Analista Sênior), Leonardo dos Santos (Analista Sênior), Maurício Carvalho (Analista Júnior) e Thamires Souza (Analista Júnior). Esta reunião foi registrada na Ata Nº20180621-1.
2. A classificação atribuída está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de Securitização de Recebíveis, disponível em: <http://www.austin.com.br/metodologias>.
4. Não é a primeira vez que a Austin Rating classifica esta espécie de ativo e seus ativos subjacentes. Essa agência já atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito para Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios lastreadas em recebíveis comerciais.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*).
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas se utilizaram de informações provenientes das seguintes fontes: SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A (Administradora), Ouro Preto Gestão de Recursos S/A. (Gestora) e Gerando Soluções Eireli (Consultora). Adicionalmente, os analistas fizeram uso de informações públicas, especialmente daquelas obtidas no website da Comissão de Valores Mobiliários – CVM.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: Regulamento do Fundo e informações sobre a Consultora, além de dados de carteira e desempenho do Fundo.
8. As estimativas de inadimplência e níveis de perda do Fundo baseiam-se em metodologia própria, a qual considera as características de sua carteira atual e potencial e seu desempenho histórico e o desempenho de carteiras semelhantes disponíveis na base de dados da Austin Rating.
9. O nível de diligência da análise para o produto financeiro estruturado foi adequado ao padrão estabelecido pela Austin Rating. Foi realizada análise aprofundada sobre as informações recebidas acerca dos ativos subjacentes às Cotas classificadas do Fundo. Para esta análise, foi realizada reunião com a Consultora Especializada com o objetivo de conhecer a estratégia e histórico da Consultora Especializada e do Oxford FIDC.
10. A classificação será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº356/2001. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas classificadas, por ele emitidas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. Na data do presente relatório, a Austin Rating não presta qualquer serviço direto para a Ouro Preto Gestão de Recursos 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>. Nesta data, a Austin Rating também possui rating de crédito ativo para o Banco Paulista S/A, instituição financeira que possui o controle societário da SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A, administradora e custodiante do Fundo e de outros diversos fundos com classificação ativa. A Austin Rating não presta qualquer outro serviço de rating para a Consultora Especializada e empresas de controle comum, sócios e funcionários desta.
13. A Austin Rating e as partes a ela relacionadas, incluindo empresas de controle comum, sócios e funcionários, não prestaram serviços adicionais ao serviço de classificação de risco para o Fundo, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a este Fundo nos últimos 12 meses.
14. O serviço de classificação de risco das Cotas foi solicitado em nome do Fundo por partes a ele relacionadas. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
15. A classificação foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 21 de junho de 2018. A versão original do relatório foi enviada a essas partes, também via e-mail, na mesma data. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
16. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS

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

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

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

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO ATRIBUÍDAS PELA AUSTIN RATING SÃO OPINIÕES VÁLIDAS EXCLUSIVAMENTE PARA A DATA EM QUE SÃO EMITIDAS. A Austin Rating possui mecanismos de vigilância apropriados e 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 FORMAIS. Não obstante a Austin Rating dedicar-se a analisar e ponderar todos os riscos inerentes a um emissor e/ou emissão, incluindo riscos de natureza jurídica e moral, a fim de identificar seu impacto sobre o risco de crédito, as opiniões quanto aos riscos de mercado e liquidez de ativos classificados, por exemplo, não fazem parte do escopo da análise e, por isso, não são consideradas na classificação de risco de crédito. Caso solicitado pelo contratante, a Austin Rating pode fazer análises específicas quanto a riscos de mercado e liquidez de determinados ativos, sendo nesses casos referida avaliação sempre será segregada da análise do risco de crédito e identificada como tal.

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

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

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

© 2018 Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. (Austin Rating). Todos os direitos reservados. **TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO SÃO PROTEGIDAS POR LEI. NENHUMA PARTE DESTA DOCUMENTO PODERÁ SER COPIADA, REPRODUZIDA, REEDITADA, TRANSMITIDA, DIVULGADA, REDISTRIBUÍDA, REVENDIDA OU ARMAZENADA PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER FIM, NO TODO OU EM PARTE, EM QUALQUER FORMA OU POR QUALQUER MEIO QUE SEJA, ELETRÔNICO OU MECÂNICO, INCLUINDO FOTOCÓPIA, GRAVAÇÃO OU QUALQUER OUTRO TIPO DE SISTEMA DE ARMAZENAMENTO E TRANSMISSÃO DE INFORMAÇÃO, E POR QUALQUER PESSOA SEM PRÉVIO CONSENTIMENTO POR ESCRITO DA AUSTIN RATING.**