

Rating

brCCC(sf)

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

Data: 05/jun/2019

Validade: 13/nov/2019

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

jun/19: Atribuição 'brCCC(sf)'

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 05 de junho de 2019, atribuiu o rating de crédito 'brCCC(sf)', com **perspectiva estável**, para as Cotas Subordinadas Júnior do Opta Invest Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Opta Invest FIDC / Fundo).

O Opta Invest FIDC foi registrado na Comissão de Valores Mobiliários - CVM em 17 de setembro de 2018 e está autorizado a operar com base nas disposições dadas por Regulamento próprio, datado de 12 de setembro de 2018. Trata-se de um condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado, que tem a administração e a custódia da SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A (SOCOPA / Administradora / Custodiante) e a gestão da Tercon Investimentos Ltda. (Tercon / Gestora). Além desses participantes, a estrutura do Fundo contempla a presença da Santa Cristina Fomento Mercantil Ltda. (Santa Cristina / Consultora), empresa contratada para dar suporte e auxiliar na análise e na seleção dos Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo e para a cobrança de créditos inadimplidos. Os sócios dessa empresa são os Cotistas Subordinados Júnior do Fundo.

O Fundo tem como objetivo proporcionar aos seus Cotistas a valorização de suas Cotas por meio da aplicação de recursos do Fundo preponderantemente na aquisição de Direitos Creditórios originados por Cedentes nos segmentos, industrial, comercial, imobiliário, agrícola, financeiro, hipotecário, de arrendamento mercantil e de serviços em geral, de acordo com os Critérios de Elegibilidade e Política de Investimento, previstos em Regulamento. Os Direitos Creditórios poderão ser representados por duplicatas, notas promissórias, cédulas de crédito bancário (CCB), cédulas de crédito imobiliário (CCI), cédulas de produtor rural (CPR), contratos em geral e qualquer instrumento representativo de crédito.

Adicionalmente, uma vez em operação, o Opta Invest FIDC poderá adquirir Direitos Creditórios oriundos de operações de compra e venda de produtos ou de prestação de serviços para entrega ou prestação futura, ou seja, Direitos Creditórios a performar, os quais não contarão com garantia de instituição financeira ou de sociedade seguradora.

Do ponto de vista da estrutura de capital, o Opta Invest FIDC está autorizado a emitir Cotas Seniores (dividas em séries) e Cotas Subordinadas (dividas em Mezanino e Júnior), observando a relação mínima, a qual será equivalente a 150,0%, ou seja, as Cotas Subordinadas (Mezanino e Júnior) devem manter participação mínima de 33,3%. Assim, as Cotas Subordinadas Júnior devem manter participação referente a, pelo menos, 50,0%, enquanto as Cotas Subordinadas Mezanino devem manter participação de no máximo 50,0% do PL.

As Cotas Subordinadas Júnior estão subordinadas às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Mezanino, para efeito de resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo. As Cotas Subordinadas Júnior não possuem *benchmark* de remuneração. Assim, 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.

O rating 'brCCC(sf)' indica um risco muito alto, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva os recursos dos detentores de Cotas

Analistas:

Thamires de Souza
Tel.: 55 11 3377 0728
thamires.souza@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

Subordinadas Júnior, o valor correspondente ao principal investido corrigido pela Taxa DI, na data de resgate, considerando as condições previstas no Regulamento.

A classificação 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, considerando os parâmetros estabelecidos em Regulamento (aspectos estruturais) e na estratégia informada pela Santa Cristina Fomento Mercantil, notadamente nos critérios de elegibilidade para os Direitos Creditórios; e (ii) a confrontação do risco de crédito estimado para a carteira aos mitigadores e reforços de crédito presentes na estrutura do Fundo. Afora a análise específica do risco de crédito, a nota baseia-se na avaliação de outros fatores de risco também relevantes para as Cotas Subordinadas Júnior, tais como os riscos de liquidez, de mercado e jurídico, assim como nos potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a contrapartes, incluindo a Consultora e outras empresas de mesmo controle societário.

O rating está refletindo os riscos típicos de carteiras de recebíveis comerciais originados por empresas de pequeno e médio porte atuantes no Brasil. Nesse sentido, a nota está incorporando o frágil perfil de crédito médio dos potenciais Cedentes, geralmente coobrigados nas operações cedidas, e Devedores do Opta Invest FIDC, uma vez que sua carteira poderá ser composta, em grande parte, de empresas com baixo nível de Governança Corporativa e tipicamente bastante vulneráveis às oscilações de uma área / economia local.

A nota reflete, entre os aspectos que acentuam o risco típico médio da espécie de ativo subjacente preponderante em Fundos semelhantes, a ausência de limites de concentração conservadores para Cedentes e Devedores, visto que esses poderão acumular individualmente até 20,0% do PL do Fundo, havendo a possibilidade de concentração de até 100,0% do PL em apenas um Cedente ou Sacado, caso sejam empresas de capital aberto, por exemplo. Portanto, a perda relacionada a apenas um Devedor ou Coobrigado pode consumir todo o patrimônio representado por Cotas Subordinadas e atingir, inclusive, as Cotas Seniores.

O rating também considera o fato de que, a exemplo do que ocorre em outros FIDCs de recebíveis comerciais que operam com carteiras pulverizadas em torno de Cedentes e Devedores, não há critério regulamentar de ratings mínimos atribuídos por agências de classificação de risco para essas partes. Do mesmo modo, considera a possibilidade, aberta em Regulamento, de concentração regional da carteira do Fundo. Há a possibilidade de que 100,0% dos futuros Cedentes e Sacados do Opta Invest FIDC estejam estabelecidos em um mesmo município e/ou região, podendo haver forte exposição da qualidade dessa carteira aos riscos inerentes a poucas economias locais, as quais, de modo mais crítico, poderão ser altamente dependentes do desempenho de um setor em particular da economia e/ou de apenas uma indústria.

Outro limitante da classificação se refere à possibilidade, aberta em Regulamento, de aquisição de créditos a performar (o que implica uma medida potencial de exposição do Fundo ao risco de performance dos Cedentes), ou seja, de recebíveis ainda dependentes da entrega de bens ou da prestação de serviços pelos Cedentes, sem limite de participação em relação ao PL do Fundo, ainda que tais operações sejam acompanhadas de comprovantes com confirmação de entrega do produto ou da prestação do serviço, não havendo também a previsão de contratação de seguro de performance.

Outro aspecto negativo é a ausência de limites de aquisição por tipo de Direito Creditório, o que permite que a carteira do Fundo esteja concentrada em títulos considerados de maior risco em relação às duplicatas e cheques, como, por exemplo, CCBs sem garantias.

Em contrapartida aos aspectos anteriormente levantados, conforme consta em Regulamento e por se tratar de Fundo padronizado, foi vedada a aquisição de recebíveis que estejam vencidos e pendentes de pagamento, na data de cessão ao Fundo; os créditos não podem ser resultantes de ações judiciais em curso, constituam seu objeto de litígio, ou tenham sido judicialmente penhorados ou dados em garantia; que sejam constituídos ou tenham validade jurídica da cessão para o Fundo considerada como um fator preponderante de risco; originados de empresas em processo de recuperação judicial ou extrajudicial; e serem de existência futura.

No que diz respeito aos ativos financeiros, a qualidade de crédito daqueles nos quais o Fundo poderá investir até 50,0% de seu PL, está sendo absorvido de forma positiva pela classificação das Cotas Subordinadas Júnior do Opta Invest FIDC. Em Regulamento, o Fundo está autorizado ao investimento em títulos de emissão do Tesouro Nacional ou Banco Central do

Brasil e Operações Compromissadas com lastro em Títulos Públicos federais ou em títulos emitidos pelo Banco Central do Brasil, além de cotas de fundos de investimentos de renda fixa, com liquidez diária e certificados e recibos de depósito bancário de emissão de instituição financeira nacional com classificação de risco no mínimo A. O investimento nesses papéis, alternativamente à aquisição de recebíveis comerciais, até o percentual permitido, implica risco de crédito muito reduzido a ser absorvido pelas Cotas classificadas, porém, a aplicação nestes ativos pode ocasionar rentabilidade bastante inferior àquela carregada pelos Direitos Creditórios e inferiores às classes de Cotas (Sênior e Mezanino).

As Cotas Subordinadas Júnior do Opta Invest FIDC estão diretamente expostas ao risco derivado do tipo de ativo subjacente, particularmente acentuado pelos fatores estruturais destacados. Tal exposição é justificada não só por sua posição inferior na hierarquia de recebimentos do Fundo, mas, também, pelo fato de que o Fundo permite elevada alavancagem, por meio de emissões de Cotas Seniores e Subordinadas Mezanino.

A formação de *spread* excedente, elemento que representa o único reforço de crédito para a Classe avaliada é incerta no ambiente do Fundo. Note-se nesse particular que o Regulamento do Opta Invest FIDC garante que os créditos sejam cedidos por uma taxa mínima de CDI acrescido de sobretaxa de 3,0% ao ano. Embora seja esperado que a Consultora opere sempre com taxas que superem amplamente a taxa mínima de cessão, o que tende a garantir o excesso de *spread*, é necessário destacar que, dentro de um cenário de possível acirramento de concorrência em sua praça de atuação, é possível que, para tal, este venha a ter de partir para a aquisição de operações envolvendo Cedentes com pior acesso a fontes de financiamento e de pior qualidade creditícia, situação que implicaria em maior risco para a carteira de ativos.

Afora os pontos ligados diretamente ao risco de crédito de ativos, a classificação considera o substancial risco de liquidez para os detentores de Cotas Subordinadas Júnior do Fundo, dada a posição dessas na ordem de pagamentos do Fundo e, na necessidade de liquidação, a ausência de mercado secundário. Do mesmo modo, embora Opta Invest FIDC tenha sido constituído sob a forma de condomínio fechado e seu Regulamento não defina um prazo médio para os títulos, a liquidez para os Cotistas dependerá da qualidade creditícia futura da carteira, que potencialmente pode ser muito baixa.

O risco de descolamento de taxas é incorporado, por sua vez, em medida reduzida à nota das Cotas Subordinadas Júnior do Opta Invest FIDC. Está prevista em Regulamento a possibilidade de descasamento de taxas entre os ativos (duplicatas e demais títulos de crédito prefixados) e passivos (Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino pós-fixadas), de modo que, diante de uma elevação considerável do CDI, esses passivos remunerem mais do que os ativos. Apesar disso, é entendido por essa agência que a margem existente na aquisição dos ativos, entre as taxas das operações e a remuneração das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino, suportará variações positivas expressivas no indexador dessa última. Além disso, diante do curto prazo médio esperado para a carteira, será possibilitado ao Gestor e a Consultora uma rápida remarcação das taxas praticadas por este veículo.

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

O rating também incorpora a presença de risco de fraude / moral dos Cedentes de Direitos Creditórios ao Fundo, os quais representados, por exemplo, pela cessão de “duplicatas simuladas”. A Austin Rating considera que, embora este risco também seja suavizado com a pulverização em Cedentes e pela checagem dos títulos adquiridos por parte da Consultora, não há sua completa mitigação, a exemplo do que ocorre em estruturas semelhantes.

Do ponto de vista jurídico, a nota reflete positivamente a expectativa de que haverá uma adequada estruturação e formalização para o Fundo. As cessões dos créditos ao Opta Invest FIDC não serão registradas em cartório, porém, haverá o registro na CRDC – Central de Registro de Direitos Creditórios, o que reduzirá o risco de ocorrência de duplicidade de cessão.

A Austin Rating está restringindo a classificação pela presença esperada de uma estrutura de factoring, de controle comum aos Cotistas Subordinados do Opta Invest FIDC, atuando paralelamente a este. Essa estrutura não é bem vista por essa agência, na medida em que indica a existência de potenciais situações de conflito de interesses ou de práticas que possam retirar a autenticidade dos resultados do Fundo. Apesar disso, a classificação considera que a presença dos sócios da Santa Cristina no Capital Subordinado do Fundo tende a elevar o comprometimento com a qualidade da carteira e a inibir ações que contrariem o princípio da boa fé.

A nota espelha a adequada qualidade operacional da Santa Cristina, que apresenta uma estrutura operacional condizente com o volume e o nível de pulverização da carteira, além de práticas de concessão de crédito e cobrança que estão alinhadas ao perfil de risco de suas operações. Cumpre destacar, de todo modo, o conhecimento limitado dessa agência acerca de tais processos, uma vez que foi realizada apenas a análise de documentos enviados pela empresa e de informações obtidas em reunião com seus sócios e gerentes.

A Santa Cristina, com sede em Vargem Grande do Sul-SP, foi fundada em 1985, como empresa de exportação e importação de café. No ano de 1997, paralelamente àquela atividade, passou a atuar no ramo de fomento mercantil. Atualmente, desenvolve suas operações predominantemente no Estado de São Paulo, mas possui clientes nos estados de Minas Gerais e Santa Catarina. Seu foco está na aquisição de duplicatas originadas por Cedentes dos setores têxtil, de alimentos, de bebidas, de papel e embalagens, financeiro, farmacêutico, de transportes, de tecnologia, de serviços e indústria e comércio em geral.

Quanto à Tercon, essa atua basicamente na gestão de FIDCs. Não foram identificados por essa agência potenciais riscos relevantes que possam afetar a qualidade creditícia das Cotas do Fundo em particular. A Gestora possui rating de qualidade de gestão 'QG 3' com a Austin Rating.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do Opta Invest Matriz FIDC, a classificação está absorvendo a qualidade operacional da SOCOPA, a qual acumula as atividades de Administradora e de Custodiante, para as quais a instituição possui histórico relevante e tem dedicado seus melhores esforços. Embora a instituição não seja classificada pela Austin Rating, o Banco Paulista, seu controlador, é classificado com o rating de crédito 'brBBB' por essa agência. Vale destacar que o rating da instituição foi rebaixado, de brA-, no dia 31 de maio de 2019, e encontra-se em observação negativa.

Quanto à instituição onde será mantida a conta de cobrança do Fundo, o Banco Bradesco S/A, o risco transmitido (risco de *settlement*) é baixíssimo, comparativamente a outros emissores e emissões nacionais, haja vista que esse é classificado pela Austin Rating em 'brAAA', o menor risco de crédito em escala nacional.

O Opta Invest FIDC iniciou suas operações em fev/19. Ao final de abr/19, o PL do Fundo era de R\$ 2,8 milhões, aplicados em Direitos Creditórios (66,1%) e em títulos de emissão do Tesouro Nacional e Fundo de Renda Fixa (33,0%). O maior Cedente representava 9,6% do PL do Fundo e o maior Sacado concentrava 4,6% do PL. A rentabilidade das Cotas Subordinadas Júnior, entre fev/19 a abr/19, alcançou 0,4%. Assim, não foi possível, por ora, realizar uma análise sobre seu desempenho, o que será feito nos monitoramentos trimestrais.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável do rating traduz a expectativa da Austin Rating de que a classificação das Cotas Subordinadas Júnior do Opta Invest FIDC não se modificará no curto prazo. No entanto, ações de rating poderão ser realizadas, entre outros fatores, em função de: (i) alterações nos níveis de inadimplência e provisionamento de créditos, especialmente aquelas com efeito expressivo sobre a rentabilidade das Cotas; (ii) modificações na estrutura do Fundo, sobretudo no que se refere à política de investimento e aos limites de concentração.

PERFIL DO FUNDO

Denominação: Opta Invest Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;

Administradora: SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A;

Custodiante:	SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A;
Gestora:	Tercon Investimentos Ltda.;
Auditor Independente:	BDO RCS Auditores Independentes;
Consultora:	Santa Cristina Fomento Mercantil Ltda.;
Agente de Cobrança:	Santa Cristina Fomento Mercantil Ltda.;
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 com alterações publicadas e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis ao Fundo;
Regimento:	Regulamento Próprio, registrado em 12 de setembro de 2018;
Forma:	Condomínio Fechado;
Prazo de Duração:	Indeterminado;
Público Alvo:	Somente Investidores Qualificados;
Objetivo:	O Fundo tem como objetivo proporcionar aos Cotistas a valorização de suas Cotas, por meio da aplicação dos recursos do Fundo preponderantemente na aquisição de Direitos Creditórios;
Política de Investimento:	<p>Direitos Creditórios – O Fundo deverá, após 90 dias contados da primeira Data de Subscrição Inicial do Fundo, observar a Alocação Mínima de 50,0% do Patrimônio Líquido em Direitos Creditórios. O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios representados por títulos de crédito, mas limitadamente, duplicatas, notas promissórias, cédulas de créditos bancário, cédulas de crédito imobiliário, cédulas de produtor rural, contratos em geral e de todo e qualquer instrumento representativo de crédito;</p> <p>Até 100,0% do Patrimônio Líquido do Fundo pode ser composto por Direitos Creditórios Cedidos oriundos de operações de compra e venda de produtos ou de prestação de serviços para entrega ou prestação futura, ou seja, Direitos Creditórios a performar, os quais não contarão com garantia de instituição financeira ou de sociedade seguradora nos termos do item 10.4 do regulamento;</p> <p>Adicionalmente os Direitos Creditórios não poderão: a) estarem 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>Ativos Financeiros – O remanescente do Patrimônio Líquido, que não for aplicado em Direitos Creditórios, poderá ser mantido em moeda corrente nacional ou investido nos seguintes Ativos Financeiros: a) títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) títulos de emissão do BACEN; c) operações compromissadas com lastro nos Ativos Financeiros mencionados nas alíneas (a) e (b); 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 e) cotas de fundos de investimento que invistam exclusivamente nos Ativos Financeiros mencionados anteriormente, os quais poderão ser administrados e/ou geridos pela Administradora,</p>

Gestora, Custodiante ou quaisquer de suas partes relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto;

É vedado ao Fundo realizar operações a) de *day trade*, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente de o Fundo possuir estoque ou posição anterior do mesmo Ativo Financeiro; b) de venda de opção de compra a descoberto e alavancada, a qualquer título; c) de renda variável ou cambial; d) com *warrants*, e e) operações com derivativos;

O Fundo poderá realizar operações nas quais a Administradora atue na condição de contraparte do Fundo, desde que com a finalidade exclusiva de realizar a gestão de caixa e liquidez do Fundo;

Não há limite de concentração para os investimentos realizados nos Ativos Financeiros mencionados no item 9,5 (a), (b) e (c) do Regulamento;

É vedado ao Fundo realizar operações nas quais a Administradora, a Gestora, o Custodiante, seus controladores, sociedades por eles direta ou indiretamente controladas, coligadas ou outras sociedades sob controle comum atuem na condição de contraparte;

É vedado à Administradora, à Gestora, ao Custodiante e às suas partes relacionadas ceder ou originar, direta ou indiretamente, Direitos Creditórios ao Fundo, nos termos da regulamentação aplicável;

Limites de concentração:

O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios e Ativos Financeiros de um mesmo Devedor ou de coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade, no limite de até 20,0% de seu Patrimônio Líquido;

O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios e Ativos Financeiros devidos por um mesmo Devedor ou com coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade acima do limite de 20,0% do Patrimônio Líquido quando o Devedor ou coobrigado: a) tiver registro de companhia aberta; b) for instituição financeira ou equiparada, autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil; ou c) for sociedade empresarial que tenha suas demonstrações financeiras relativas ao exercício social imediatamente anterior à data de constituição do Fundo elaboradas em conformidade com o disposto na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e a regulamentação editada pela CVM, auditadas por auditor independente registrado na CVM, observado que: (i) as demonstrações financeiras do Devedor ou do coobrigado e o respectivo parecer do auditor independente deverão ser arquivados na CVM pela Administradora, devendo ser atualizada anualmente (a) até a data de encerramento do Fundo; ou (b) até o exercício em que os Direitos Creditórios ou Ativos Financeiros de responsabilidade do Devedor ou do coobrigado deixarem de representar mais de 20,0% do Patrimônio Líquido; e (ii) o arquivamento na CVM das demonstrações financeiras e do parecer do auditor independente deverá se dar no prazo máximo de 3 mês após o encerramento do exercício social, ou no mesmo dia de sua colocação à disposição dos acionistas, se esta ocorrer em data anterior;

Crítérios 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: a) para todos os Direitos Creditórios: (i) valor mínimo de R\$10,00; (ii) valor máximo de R\$ 500.000; (iii) prazo mínimo de 5 dias; (iv) prazo máximo de 1 ano; (v) os prazos e valores acima mencionados não atingem as operações de renegociação e/ou confissão de dívida;

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;

Condição de Cessão:

Os Direitos Creditórios que poderão ser adquiridos pelo Fundo, na respectiva Data de Aquisição e Pagamento deverão atender, cumulativamente, às seguintes Condições de Cessão: a) para todos os Direitos Creditórios: (i) os Direitos Creditórios devem 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;

O enquadramento dos Direitos Creditórios que o Fundo pretender adquirir às Condições de Cessão será verificado e validado pela Gestora previamente a cada cessão;

Taxa de Mínima de Cessão:

A taxa mínima de remuneração esperada para os Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo, equivalente à variação do CDI, acrescida de 3,0% a.a.;

Classe de Cotas:

As Cotas Seniores serão divididas em séries, as Cotas Subordinadas serão divididas em classe de Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Júnior;

Razão de Garantia:

O Fundo terá como razão de garantia o percentual mínimo de 150,0% (cento e cinquenta por cento). Isso significa que, no mínimo, 33,33% (trinta e três por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo deve ser representado por Cotas Subordinadas Junior e Cotas Mezanino, em conjunto, sendo que, no mínimo, 50,0% (cinquenta por cento) deste Índice de Subordinação deve ser representado por Cotas Subordinadas Junior;

Amortização e Resgate:

As Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino serão amortizadas e resgatadas, em moeda corrente nacional, observados os prazos e os valores definidos nos respectivos Suplementos de cada Série e de cada classe de Cotas Subordinadas Mezanino, respeitada, ainda, a ordem de alocação dos recursos do Fundo estabelecida na cláusula 26 do Regulamento;

As Cotas Subordinadas Júnior somente poderão ser amortizadas ou resgatadas após a amortização ou o resgate integral das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino;

Se o Patrimônio Líquido assim permitir, as Cotas Subordinadas Júnior poderão amortizadas, a partir da primeira Data de Amortização do Fundo, desde que, considerada *pro forma* a amortização das Cotas Subordinadas Júnior, a relação mínima, a Reserva de Amortização e o Índice de liquidez não fiquem desenquadrados;

Caso a Relação Mínima seja superior a 160,0%, ocorrerá “Excesso de Cobertura”, podendo a Administradora realizar a amortização parcial das Cotas Subordinadas, até o limite da Relação Mínima definida no item 14.4.1, mediante solicitação por escrito dos respectivos Cotistas. A Administradora deverá realizar a amortização parcial das Cotas Subordinadas Júnior em até 10 dias úteis após o recebimento da solicitação dos Cotistas;

Na integralização de Cotas Seniores, de Cotas Subordinadas Mezanino e de Cotas Subordinadas Júnior do Fundo deve ser utilizado o valor da Cota em vigor na abertura do mesmo dia da efetiva disponibilidade dos recursos depositados pelo investidor diretamente na conta do Fundo. Para fins de amortização e resgate das Cotas Seniores e Cotas Subordinadas do Fundo deve ser utilizado o valor da Cota em vigor na abertura do dia útil imediatamente anterior ao dia do pagamento da amortização e/ou resgate (“Cota de Abertura”);

Reserva Mínima:

A Administradora deverá, na forma abaixo estabelecida, constituir a Reserva de

Amortização, de modo a proporcionar liquidez para o pagamento das amortizações das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino. Para tanto, a Administradora deverá interromper a aquisição de novos Direitos Creditórios Elegíveis de forma parcial, de modo que: a) a partir de 30 (trinta) dias antes de cada data de pagamento de cada amortização, o Fundo sempre mantenha em Ativos Financeiros com liquidez diária o equivalente a, no mínimo, 50,0% (cinquenta por cento) do valor futuro do pagamento do próximo resgate de Cotas Seniores e conforme o caso das Cotas Subordinadas Mezanino em questão; e b) a partir de 15 (quinze) dias antes de cada data de pagamento de resgate, o Fundo sempre mantenha em Ativos Financeiros com liquidez diária o equivalente a 100,0% (cem por cento) do valor futuro do pagamento do próximo resgate de Cotas Seniores em questão;

Eventos de Avaliação:

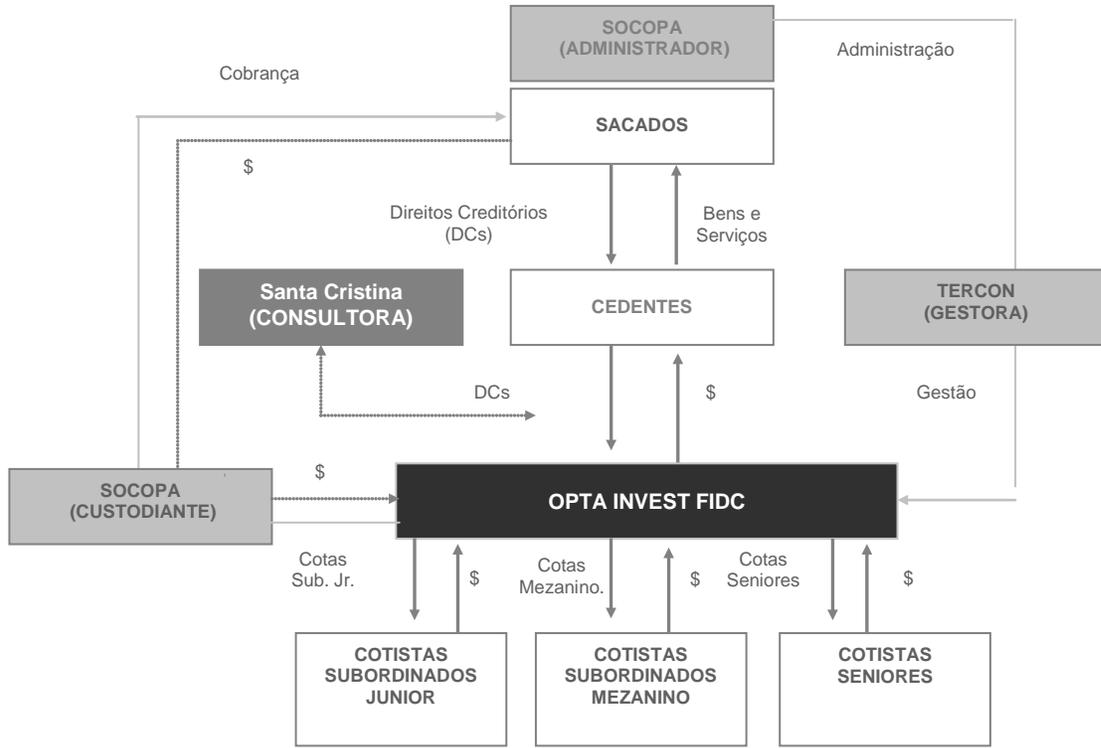
São considerados Eventos de Avaliação quaisquer das seguintes hipóteses: a) rebaixamento da classificação de risco das Cotas seniores em circulação, (i) a qualquer tempo, em 3 níveis abaixo da classificação de risco originalmente atribuída ou (ii) em uma única revisão de classificação de risco ou em 2 revisões consecutivas, em 2 níveis abaixo da classificação de risco originalmente atribuída; e b) desenquadramento da Relação Mínima por um período superior a 60 dias úteis consecutivos;

Na ocorrência de qualquer Evento de Avaliação, a Administradora, imediatamente: a) suspenderá o pagamento de resgate das Cotas; e b) convocará a Assembleia Geral para deliberar se tal Evento de Avaliação deve ser considerado um Evento de Liquidação Antecipada;

Eventos de Liquidação:

São considerados Eventos de Liquidação Antecipada quaisquer das seguintes hipóteses: 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; e c) renúncia da Administradora, sem que uma nova instituição assuma suas funções no prazo de até 60 dias;

Diagrama do Fluxo da Operação



INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela atribuição da classificação de risco de crédito às Cotas Subordinadas Júnior (Cotas) emitidas pelo Opta Invest FIDC (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 05 de junho de 2019, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Coordenador da Reunião de Comitê), Jorge Alves (Analista Sênior), Tadeu Resca (Analista Sênior) e Thamires de Souza (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na ATA Nº 20190605-1.
2. A classificação indicada está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de Securitização de Recebíveis, disponível em: <http://www.austin.com.br/metodologias>.
4. Não é a primeira vez que a Austin Rating classifica esta espécie de ativo e seus ativos subjacentes. Essa agência já atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito para Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios – Não Padronizados.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*). Particularmente no que diz respeito à classificação das Cotas do Fundo, a análise foi prejudicada pela ausência de auditoria externa independente sobre parte das informações enviadas e pela ausência de histórico do Fundo, fatores ponderados na classificação.
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes da seguinte fonte: Santa Cristina Fomento Mercantil Ltda. (Consultora e Agente de Cobrança).
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a indicação de uma classificação de risco de crédito. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se o Regulamento do Fundo e informações sobre a Consultora, notadamente aquelas relativas à posição de sua carteira em diferentes datas e estratégias para o 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.
10. Após a atribuição da classificação final, esta 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 presta serviço relacionado ao rating de Qualidade de Gestão para a Tercon Investimentos Ltda., a gestora do Fundo, bem como 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, a administradora e custodiante do Fundo e de outros diversos fundos com classificações ativas com esta agência. Nesta data, a Austin Rating não atribui ratings para a Consultora Especializada e/ou outras partes a esta relacionada.
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 07 de junho de 2019. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, no dia 07 de junho de 2019. 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 à atribuição dos seus ratings, fazendo, sempre que possível, a checagem dessas informações com outras fontes também confiáveis. Contudo, a Austin Rating não faz a auditoria de tais informações e nem sempre pode realizar a verificação ou confirmação das informações recebidas durante um processo de rating, não lhe sendo possível, desse modo, atestar a veracidade das mesmas.

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

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

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

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

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

OS RATINGS DE CRÉDITO EMITIDOS PELA AUSTIN RATING NÃO CONSIDERAM O RISCO DE PERDA DERIVADO DE OUTROS RISCOS QUE NÃO O RISCO DE CRÉDITO, A NÃO SER QUE TAIS RISCOS SEJAM ESPECIFICAMENTE MENCIONADOS EM SEUS RELATÓRIOS E PARECERES 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) EXPLÍCITA(S) NESTE DOCUMENTO. DO MESMO MODO, A AUSTIN RATING SE ISENTA DE TODO E QUALQUER TIPO DE DANO OCASIONADO A TERCEIROS POR QUALQUER OUTRO TIPO DE CONTEÚDO PUBLICADO EM SEUS RELATÓRIOS E INFORMATIVOS E EM SEU WEBSITE, BEM COMO POR AQUELES DECORRENTES DE ATRASO NA DIVULGAÇÃO DE OPINIÕES ATUALIZADAS.

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