

## Rating

**brA+(sf)**

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

Data: 04/jun/2019

Validade: 14/mar/2020

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

Jun/19: Atribuição: 'brA+(sf)'

## FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 04 de junho de 2019, atribuiu o rating de crédito '**brA+(sf)**', com **perspectiva estável**, às Cotas Seniores do Matriz Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Matriz FIDC / Fundo).

O Matriz FIDC obteve registro de funcionamento na Comissão de Valores Mobiliários – CVM em 15 de fevereiro de 2019, sendo que as atividades tiveram início efetivo em maio. Constituído sob a forma de condomínio aberto, de prazo indeterminado, o Fundo tem como principais prestadores de serviços: a SOCOPA S/A - Sociedade Corretora Paulista S/A (SOCOPA), responsável pela Administração e Custódia; e a TYR Gestão de Recursos Ltda. (TYR Gestão) para a Gestão da carteira. Além desses prestadores, a Brasil Securitizadora S/A (Brasil Securitizadora / Consultora Especializada) conduz as análises para seleção dos Cedentes e Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo, assim como fará a cobrança dos créditos inadimplidos.

O Fundo tem por objetivo alcançar a valorização de suas Cotas, por meio da aquisição: (i) de Direitos Creditórios, juntamente com todos os direitos, privilégios, preferências, prerrogativas e ações assegurados aos seus titulares, tudo nos termos dos respectivos Contratos de Cessão; e (ii) de Ativos Financeiros, conforme a política de investimento estabelecida em seu Regulamento. Os créditos adquiridos são originados em diversos segmentos, sendo oriundos de operações realizadas nos segmentos industrial, comercial, financeiro, de prestação de serviços e de arrendamento mercantil. Os Direitos Creditórios são originados por empresas sediadas no território nacional, decorrentes de operações performadas, ou seja, cuja existência, validade e exequibilidade independam da prestação futura de qualquer contrapartida (exclusivamente Direitos Creditórios performados).

Quanto à estrutura de capital, o Matriz FIDC está autorizado a emitir Cotas das Classes Sênior, Subordinadas Mezanino e Subordinadas Júnior, sendo que o total em Cotas Subordinadas (Mezanino + Júnior) deve representar, pelo menos, 50,0% do patrimônio líquido (PL) do Fundo, ao passo que apenas a Classe Subordinada Júnior deve manter participação mínima de 30,0% do total em Cotas Subordinadas.

A classificação '**brA+(sf)**' das Cotas Seniores está refletindo os riscos típicos de carteiras de recebíveis comerciais originados por empresas de pequeno e médio portes atuantes no Brasil. A nota está incorporando o frágil perfil de crédito médio dos Cedentes, que são geralmente coobrigados nas operações cedidas, e Devedores do Fundo, uma vez que sua carteira será composta, em grande parte, de Cedentes cujas práticas de governança encontram-se pouco aprimoradas e são tipicamente bastante vulneráveis às oscilações da economia local. Além da percepção pouco favorável em relação ao risco de crédito dos tomadores (Cedentes), a nota está incorporando, também como ponto comum às carteiras de recebíveis comerciais, a presença de risco de fraude / moral destes, a exemplo da possibilidade de cessão de "duplicatas frias".

O rating está refletindo, no entanto, aspectos regulamentares que suavizam o risco típico dos ativos subjacentes do Matriz FIDC. Com relação às características do Regulamento, a Austin Rating considera muito positiva a presença de Cotas Subordinadas, as quais devem manter participação mínima em montante equivalente a, pelo menos, 50,0% do PL do Fundo, com ótimo nível de proteção às Cotas classificadas, em relação às perdas esperadas com os ativos subjacentes.

**Analistas:**

Jorge Alves  
Tel.: 55 11 3377 0708  
jorge.alves@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

Os investimentos do Fundo se subordinam aos requisitos de diversificação estabelecidos em seu Regulamento e legislação aplicável, em especial o previsto no artigo 40-A e parágrafos, da Instrução CVM 356. Conforme estabelecido em Regulamento, o Fundo poderá concentrar recebíveis de um mesmo Cedente e suas partes relacionadas, em montante representativo de até 10,0% de seu PL; para a soma dos 5 maiores Cedentes, o limite será de 30,0%; e para os 10 maiores Cedentes o limite será de 50,0% do PL, sempre considerando o total cedido por empresas de mesmo controle societário. Para os Sacados foram definidos os limites de até 6,0% do PL para o maior; e 15,0% do PL para o total dos 5 maiores, igualmente considerando empresas de mesmo controle societário. Os limites definidos foram bem avaliados, uma vez que as Cotas Subordinadas garantirão cobertura integral de pelo menos 10 Grupos Empresariais Cedentes.

Entre os aspectos que podem acentuar o risco típico médio do ativo característico do Fundo, 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 Cedentes e Sacados do Matriz 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. O Fundo também apresenta a possibilidade de forte exposição a segmentos específicos de uma mesma economia, dada a ausência em Regulamento de limites máximos de exposição para setores, aspecto que também limita a classificação.

O Regulamento do Matriz FIDC não deixa clara a vedação à aquisição de Direitos Creditórios de empresas em recuperação judicial ou extrajudicial. Embora não se verifique perdas em Fundos semelhantes, relacionadas a recebíveis adquiridos junto a empresas em recuperação judicial, quando os recebíveis cedidos estão fora do plano de recuperação (cessão após a homologação do plano de recuperação), há de se considerar o risco de crédito precário de empresas em recuperação.

Por outro lado, a vedação aos recebíveis a performar melhora o perfil de risco de crédito da carteira, já que essas operações não envolvem diretamente o risco de performance das Cedentes. Também favorável, no sentido de minimizar o risco médio típico comum a carteiras de recebíveis comerciais é a vedação à aquisição de títulos vencidos e não pagos na data da cessão.

Consta igualmente no Regulamento, critério para limitação do prazo médio da carteira de Direitos Creditórios sendo, desse modo, possível estimar o horizonte máximo de exposição aos riscos de crédito de Sacados e Cedentes (geralmente coobrigados nas operações). Conforme critério do regimento, o prazo médio da carteira será de no máximo 60 dias.

A qualidade de crédito dos demais ativos (o PL remanescente), aos quais o Fundo pode investir até 50,0% de seu PL, também está sendo absorvida de forma positiva pela classificação das Cotas Seniores do Matriz FIDC. Por Regulamento, o Fundo pode investir apenas em títulos emitidos pelo Tesouro Nacional e Banco Central do Brasil e Cotas de Fundo de Investimento de baixíssimo risco de crédito. A expectativa dessa agência é de que menos de 10,0% do PL do Fundo, ou seja, seu caixa, decorrentes da liquidação de operações, fiquem diariamente alocados nesses ativos.

A classificação das Cotas Seniores do Matriz FIDC é impactada pelo fato dessas estarem também expostas ao risco de crédito derivado de sua carteira, esse particularmente acentuado ou atenuado pelos fatores estruturais (de Regulamento) anteriormente destacados. Há exposição mesmo considerando a posição superior na hierarquia de recebimentos do Fundo. Contudo, vale destacar que o veículo operará com baixa alavancagem, uma vez que as Cotas classificadas poderão representar no máximo 50,0% do PL do Fundo.

A Consultora Especializada deve selecionar ativos que proporcionem um piso de retorno ao Fundo. Conforme definido, somente títulos com taxa desconto a partir de 150,0% do CDI podem ser adquiridos. Embora a definição da menor taxa possível para os recebíveis seja muito favorável, na visão da Austin Rating, as cessões deverão ser efetuadas a taxas superiores à definida, visto que, as Cotas Seniores têm meta de rentabilidade de 140,0% do CDI, ao passo que as Cotas Subordinadas Mezanino buscam valorização de 160,0% do CDI e, assim sendo, se parte majoritária da carteira for cedida no spread limite haverá pouca sobra para equacionamento dos gastos gerais do Fundo.

O rating está considerando, afora os pontos ligados diretamente ao risco de crédito dos ativos, contraposto ao nível de proteção oferecido pelas Cotas Subordinadas, o risco de liquidez ao qual os Cotistas Seniores estarão expostos, visto que o Fundo foi constituído sob a forma de condomínio aberto, e está prevista a participação de até 50,0% de seu PL sob a forma de Cotas

Seniores. Como atenuantes desse risco destacam-se o reduzido prazo médio esperado para a carteira, de aproximadamente 45 dias, prazo que, em tese, a carteira se converterá em recursos líquidos. Ademais, há regras para saída de investidores, com definição de prazos para o efetivo pagamento.

O risco de mercado está sendo incorporado em medida reduzida à nota das Cotas Seniores do Matriz FIDC. Está prevista a existência de descasamento de taxas entre os ativos (duplicatas e demais títulos de crédito prefixados) e passivos (Cotas Seniores pós-fixadas). Caso haja uma elevação considerável do CDI, de modo que esses passivos (Cotas) passem a remunerar mais do que os ativos. Este risco é minimizado, entretanto, pelo reduzido prazo médio da carteira, que permitiria a rápida remarcação das taxas praticadas por este veículo. Ainda, conforme comentado anteriormente, a Austin Rating sustenta a opinião de que este risco será suportado pela elevada taxa esperada nas operações.

O rating incorpora, adicionalmente, a presença de risco de fungibilidade (*commingling risk*) para o Fundo. Não obstante os critérios de pulverização em Devedores/Sacados, da notificação obrigatória destes (embora não registrada em cartório) e a obrigatoriedade de emissão dos boletos de cobrança pelo banco cobrador (cobrança), não está eliminado o risco de que os pagamentos sejam realizados por esses Devedores/Sacados, em contas de titularidade destes Cedentes, o que pode ocorrer por ocasião de desvio de conduta destas partes.

A classificação 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 seja suavizado com a adoção de certo nível de 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, o rating reflete positivamente a expectativa de que há uma adequada estruturação e formalização do Fundo. Entretanto, a Austin Rating entende e incorpora negativamente à classificação das Cotas do Fundo alguns riscos jurídicos típicos observados em securitizações envolvendo recebíveis comerciais. Assim, o Fundo pode absorver perda quando da entrada em Recuperação Judicial de um Cedente que esteja coobrigado em operações cedidas ao Fundo. Considerando a subjetividade nas decisões do Judiciário local, poderá haver o entendimento de que a coobrigação descaracteriza a venda definitiva do Direito Creditório e que, por isso, os credores da Cedente teriam direito à propriedade deste.

Ainda relacionado ao aspecto jurídico, a Austin Rating pondera na classificação o fato de que, em razão dos elevados custos, as cessões não são registradas em cartório. Isto implica que, em eventual duplicidade de cessão por parte dos Cedentes, risco também ligado ao aspecto moral dessas partes, haverá discussões em relação à prioridade do FIDC no recebimento dos créditos em questão.

As atividades do Matriz FIDC tiveram início bem recentemente, de modo que na data base desse relatório possuía menos de 1 mês completo operando, período insuficiente para que as políticas e rotinas da Consultor Especializada sejam validadas. Por conta do estágio inicial do Fundo, com formação de carteira, inclusive, a análise leva em conta os detalhes operacionais da Consultora Especializada, os quais podem influenciar a qualidade da carteira de Direitos Creditórios em formação.

As atividades estarão a cargo da Brasil Securitizadora S/A, companhia aberta, não financeira, constituída em abril de 2011, em Guaramirim, Santa Catarina. As ações de seu capital social são divididas entre a Distribuidora de Alimentos Dequêch Ltda. e a Dequêch Frios Ltda., de modo que a companhia faz parte do Grupo Dequêch, cuja principal empresa é a distribuidora de alimentos citada, a qual emprega mais 500 pessoas em suas bases e detém distribuição exclusiva de diversos produtos líderes de mercado.

O modelo operacional da Brasil Securitizadora é semelhante ao verificado em seus pares de mercado. O relacionamento com os clientes (tomadores de crédito) tem início com a coleta das informações para análise e visitas a sedes e plantas industriais dos possíveis Cedentes. As informações solicitadas referem-se ao cadastro, dados quantitativos e operacionais e as visitas têm participação do gerente comercial.

Consultas aos principais *bureaux* de crédito do mercado fazem parte do processo de análise, e caso o pretense cliente inicie relacionamento, as consultas são renovadas a cada operação. Também se verifica a possibilidade de agregar garantias hipotecárias aos Cedentes.

Após a análise do material e do enquadramento do tomador quanto ao seu risco de crédito, o mesmo é levado a comitê para que se decida se haverá relacionamento. Caso haja consenso para início do relacionamento é definido o limite de crédito a ser

operado.

A Consultora procura minimizar seu risco de crédito, dentre outras medidas, trabalhando apenas com operações com confirmação de entrega das mercadorias ou conclusão dos serviços e, no Fundo, definirá limites reduzidos para Cedentes, até mesmo para enquadramento aos critérios de Regulamento.

As operações são respaldadas pelo sistema operacional QProf, desenvolvido pela QuickSoft, largamente difundido entre empresas de fomento, securitizadoras e FIDCs. Atualmente as atividades da Consultora são conduzidas por 6 pessoas, sendo 4 funcionários e 2 entes da Família Dequêch, controladora do Grupo, que dão expediente diariamente. Embora a estrutura seja bastante enxuta é adequada ao volume atual de operações, sendo que poderá ser ampliada conforme o Fundo alcance porte superior.

O nível organizacional da Consultora foi considerado satisfatório. Adequadamente, os principais departamentos (Crédito, cobrança, entre outros.) atuam conforme regras e políticas formalizadas em manuais.

No encerramento do 1º trimestre de 2019, a carteira de Direitos Creditórios a Securitizadora tinha saldo de R\$ 14,4 milhões, montante que incorpora os créditos vencidos de R\$ 955,6 mil. Na data, o prazo médio da carteira era de 40,9 dias e a liquidez era de 81,0% de recebimento pontual, índice que vai a 87,7% quando se considera títulos quitados em até 5 dias. A recompra representava 4,8% da carteira.

O nível de pulverização da carteira é satisfatório, com o maior Cedente representando 5,0% da carteira; a soma dos 5 maiores 21,3% da carteira; e a soma dos 10 maiores 37,8%. Quanto aos Sacados, o maior representava 2,9% da carteira; os 5 maiores 10,2%; e os 10 maiores 15,1%.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do 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.

#### Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável do rating traduz a expectativa da Austin Rating de que a classificação das Cotas Seniores não se modificará no curto e médio prazo. No entanto, ações de rating poderão ser realizadas, entre outros fatores, em função de: (i) níveis de atraso superiores aos esperados na carteira; (ii) caso o provisionamento cause efeito sobre a rentabilidade das Cotas Subordinadas Júnior; e (iii) modificações na estrutura do Fundo, sobretudo no que se refere à política de investimento, limites de concentração e subordinação.

#### PERFIL DO FUNDO

<b>Denominação:</b>	Matriz Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
<b>Administradora:</b>	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
<b>Gestora:</b>	TYR Gestão de Recursos Ltda.;
<b>Custodiante:</b>	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
<b>Consultora Especializada:</b>	Brasil Securitizadora S/A;
<b>Tipo de Fundo:</b>	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
<b>Classes de Cotas:</b>	Cotas Seniores, Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Júnior;
<b>Disciplinamento:</b>	Resolução nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional, Instrução CVM nº 356 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
<b>Regimento:</b>	Regulamento Próprio, datado de 14 de março de 2019;
<b>Forma:</b>	Condomínio aberto;

---

<b>Prazo de Duração:</b>	Indeterminado;
<b>Público Alvo:</b>	Investidores Qualificados;
<b>Objetivo:</b>	O objetivo do Fundo é a valorização de suas Cotas, por meio da aquisição: (i) de Direitos Creditórios, juntamente com todos os direitos, privilégios, preferências, prerrogativas e ações assegurados aos titulares de tais direitos creditórios, tudo nos termos dos respectivos Contratos de Cessão; (ii) de Ativos Financeiros, conforme a política de investimento estabelecida no regulamento do Fundo.
<b>Limites de Concentração:</b>	Os investimentos do Fundo deverão atender aos requisitos de composição e de diversificação estabelecidos a seguir e na Instrução CVM 356: (i) Ativos Financeiros de um mesmo emissor no limite de até 10,0% do patrimônio líquido; (ii) Direitos Creditórios adquiridos de uma mesma Cedente e suas partes relacionadas ou de coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade, no limite de até 10,0% do Patrimônio Líquido; (iii) Fundo poderá alocar até 30,0% do PL, em Direitos Creditórios devidos pelos 5 maiores Cedentes e suas partes relacionadas; (iv) Fundo poderá alocar até 50,0% do PL, em Direitos Creditórios devidos pelos 10 maiores Cedentes e suas partes relacionadas; (v) Direitos Creditórios de um mesmo Devedor, no limite de até 6,0%; e (vi) Fundo poderá alocar até 15,0% do PL, em Direitos Creditórios devidos pelos 5 maiores Devedores;
<b>Critérios de Elegibilidade:</b>	Serão considerados elegíveis ao Fundo os Direitos Creditórios cujas informações foram transmitidas ao Custodiante, por meio eletrônico, de acordo com os procedimentos definidos neste Regulamento, e que atendam, cumulativamente, na data de Aquisição, aos seguintes Critérios de Elegibilidade: (i) enquadramento aos Limites de Concentração; (ii) o Fundo somente adquirirá Direitos Creditórios cuja data de vencimento não seja superior a 150 dias; (iii) o Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que não estejam vencidos e pendentes de apagamento na Data de Aquisição; (iv) os Direitos Creditórios devem ser de devedores que, na Data da Aquisição para o Fundo, não apresentem na data da operação qualquer valor em atraso há mais de 15 dias corridos; (v) a Carteira de Direitos Creditórios deverá ter prazo médio de vencimento no máximo de 60 dias contados da data de aquisição; (vi) enquadramento da taxa mínima de cessão;
<b>Política de Investimento:</b>	<p>Após 90 dias do início de suas atividades, o Fundo deve ter 50,0%, no mínimo, de seu patrimônio líquido representado por Direitos Creditórios elegíveis, podendo a Administradora requerer a prorrogação desse prazo à CVM, por igual período, desde que haja motivos que justifiquem o pedido;</p> <p>O Fundo irá adquirir Direitos Creditórios, de empresas sediadas no território nacional, decorrentes de operações performadas, ou seja, cuja existência, validade e exequibilidade independam da prestação futura de qualquer contrapartida, realizadas nos segmentos comercial, industrial e de prestação de serviços;</p> <p>Os Direitos Creditórios serão representados pelos Documentos Comprobatórios;</p> <p>O Fundo não poderá adquirir Direitos Creditórios da Administradora, Gestora, Consultoria Especializada ou partes a elas relacionadas tal como definido tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto;</p> <p>O Fundo, a critério da Gestora, poderá alienar a terceiros Direitos Creditórios adquiridos desde que o valor de venda seja igual ou superior ao valor contabilizado em seu ativo;</p> <p>O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios decorrentes de transações de cartão de crédito na aquisição de bens e serviços pelos usuários finais;</p>

---

**Ativos financeiros:** A parcela do patrimônio líquido do Fundo que não estiver alocada em Direitos Creditórios elegíveis será necessariamente alocada pela Administradora nos Ativos Financeiros a seguir descritos, de acordo com os critérios de diversificação estabelecidos a seguir: (i) títulos de emissão do Tesouro Nacional e/ou operações compromissadas com títulos de emissão do Tesouro Nacional, celebradas com as Instituições Autorizadas; (ii) títulos de emissão do Bacen e/ou operações compromissadas com títulos de emissão do Bacen celebradas com as Instituições Autorizadas; (iii) cotas de emissão de fundos de investimento em cotas de fundo de investimento de renda fixa ou de fundo de investimento referenciado à taxa DI, com liquidez diária, cujas políticas de investimento admitam a alocação de recursos exclusivamente no ativos identificados nos itens “(i)”, e “(ii)”;

A Gestora envidará seus melhores esforços para adquirir Ativos Financeiros cujos vencimentos propiciem à carteira do Fundo a classificação de longo prazo, para fins de tributação dos cotistas;

**Vedações:** (i) Aquisição de ativos de renda variável e/ou cotas de Fundo de Desenvolvimento Social (FDS); (ii) Aquisição de Direitos Creditórios vencidos e pendentes de pagamento na data da cessão; (iii) realizar qualquer operação financeira, incluindo a compra e venda de qualquer Ativo Financeiro, operações compromissadas ou com derivativos, em que atue na contraparte, qualquer das Cedentes, a Administradora, a Consultora Especializada ou ainda qualquer de seus controladores, sociedades por eles direta ou indiretamente controladas, coligadas ou outras sociedades sob controle comum; e (iv) realizar operações de *day trade*, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente do Fundo possuir estoque ou posição anterior do mesmo ativo;

A Gestora não poderá realizar operações em mercados de derivativos;

**Taxa Mínima de Cessão:**

Na aquisição dos Direitos Creditórios, o Fundo deverá respeitar a taxa mínima de cessão correspondente a 150,0% da taxa CDI Over.

**Subordinação:**

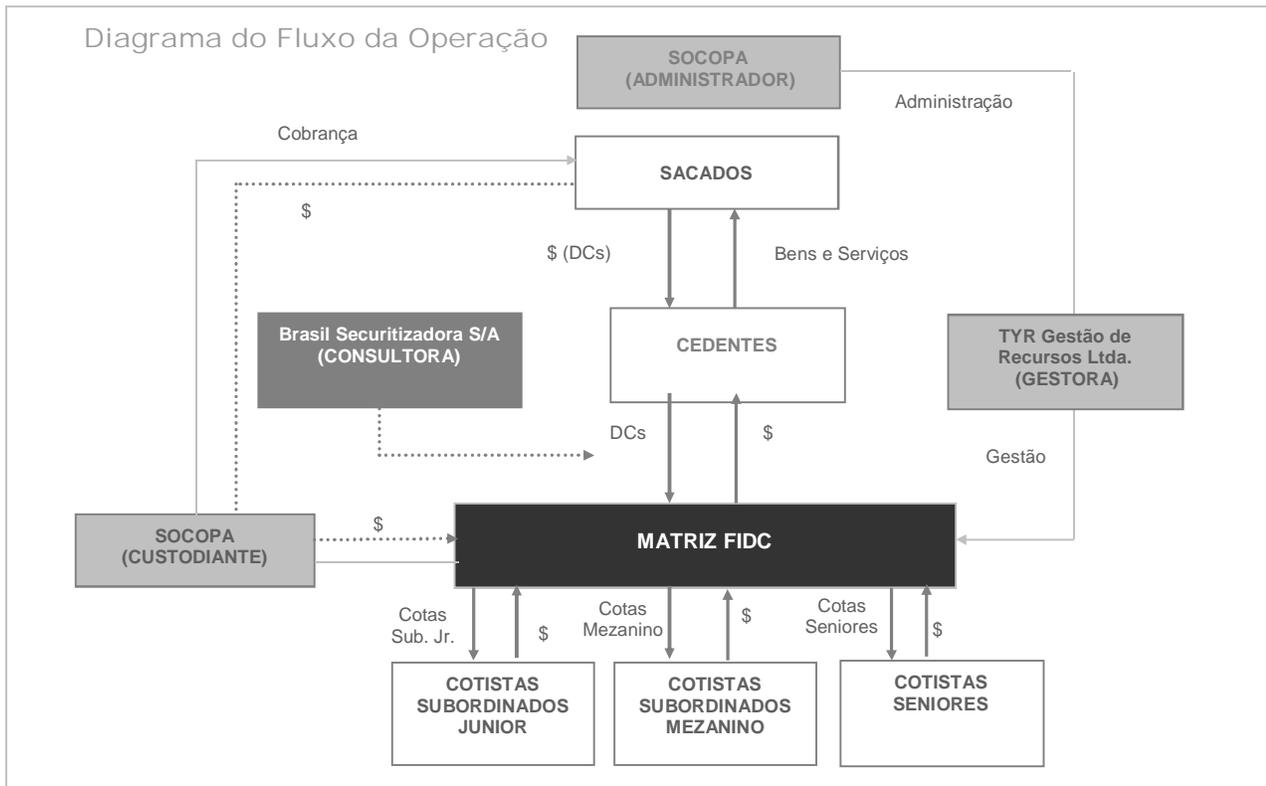
O Fundo terá como razão de garantia o percentual mínimo de 200,0%. Isso significa que, no mínimo, 50,0% do Patrimônio Líquido do Fundo deve ser representado pela soma do valor total das Cotas Subordinadas em circulação. O Fundo terá como razão de garantia mezanino o percentual mínimo de 142,86%. Isso significa que, no mínimo, 30,0% do patrimônio representado por cotas subordinadas em circulação deve ser representado por Cotas Subordinadas Júnior.

**Amortização e Resgate:**

As Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino poderão ser resgatadas pelo Fundo a qualquer tempo, mediante solicitação de seus titulares escrita à Administradora, observado os termos e condições estabelecidos no Regulamento;

As Cotas Subordinadas poderão ser resgatadas em Direitos Creditórios;

As Cotas Seniores poderão ser resgatadas em Direitos Creditórios exclusivamente na hipótese de liquidação antecipada do Fundo;



---

## INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela classificação de risco de crédito das Cotas Seniores (Cotas) do Matriz FIDC (Fundo) se reuniu na sede da Austin Rating, no dia 04 de junho de 2019, compondo-se dos seguintes membros: Jorge Alves (Analista Sênior), Pablo Mantovani (Analista Sênior) e Leonardo Santos (Analista Sênior). Esta reunião foi registrada na Ata Nº 20190604-1.
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 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*). 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, fator ponderado na classificação.
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas se utilizaram de informações provenientes das seguintes fontes: TYR Gestão de Recursos Ltda. e Brasil Securitizadora S/A.
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, abertura carteira de créditos e mapas de evolução das Cotas.
8. As estimativas de inadimplência e níveis de perda do Fundo baseiam-se em metodologia própria, a qual considera as características da carteira da Consultora 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 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, dentro do prazo do contrato de prestação de serviços.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. A Austin Rating e as partes a ela relacionadas, incluindo empresas de controle comum, sócios e funcionários, não prestaram serviços adicionais ao serviço de classificação de risco para o Fundo, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a este Fundo nos últimos 12 meses.
13. O serviço de classificação de risco das Cotas foi solicitado em nome do Fundo por partes a ele relacionadas. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
14. A classificação foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 04 de junho de 2019. 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.
15. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

**DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**EM NENHUMA HIPÓTESE E SOB NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, A AUSTIN RATING E/OU SEUS SÓCIOS, DIRETORES E DEMAIS COLABORADORES DEVEM SER RESPONSABILIZADOS DE QUALQUER FORMA, DIRETA OU INDIRETAMENTE, POR DANOS DE QUALQUER ORDEM E NATUREZA, INCLUINDO, PORÉM NÃO LIMITANDO-SE À PERDA DE LUCROS E RENDIMENTOS E CUSTOS DE OPORTUNIDADE QUE SEJAM DECORRENTES DO INVESTIMENTO EM EMISSORES E OU TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS POR ESSES EMITIDOS QUE MANTENHAM OU TENHAM MANTIDO A QUALQUER TEMPO CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO DEFINITIVA OU PRELIMINAR PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO A(S) CLASSIFICAÇÃO(ÕES) 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.**

© 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.**