

RATINGS

**Cotas Seniores
(1ª Série)****brAA(sf)(p)**

(risco de crédito muito baixo)

Cotas Sub. Mezanino**brA(sf)(p)**

(baixo risco de crédito)

Data: 04/ago/2021

Validade: 02/nov/2021

Sobre os Ratings**Preliminares**

As opiniões preliminares estão sujeitas às diversas condições apresentadas no tópico

“Considerações Sobre o Rating Preliminar” deste documento

Escala de rating disponível em:
<http://www.austin.com.br/Escalas-de-Rating.html>

Analistas:

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

Suelen Mascarini
Tel.: 55 11 3377 0707
suelen.mascarini@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

FUNDAMENTOS DOS RATINGS

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 04 de agosto de 2021, indicou os ratings preliminares 'brAA(sf)(p)' e 'brA(sf)(p)', respectivamente, para as Cotas Seniores (1ª Série) e Subordinadas Mezanino a serem emitidas pelo IC Consignado Exército - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (IC Consignado Exército FIDC / Fundo), inscrito no CNPJ/ME sob o nº 34.508.357/0001-05.

O IC Consignado Exército FIDC está em processo de estruturação e registro na Comissão de Valores Mobiliários – CVM e, portanto, em estágio pré-operacional, o que justifica o caráter preliminar das classificações e as torna, assim, ainda sujeitas às condições previstas no item “Considerações Sobre os Ratings Preliminares” deste relatório.

Conforme minuta de regulamento datada de 03 de agosto de 2021 (Minuta de Regulamento), documento que serviu de base para as classificações preliminares, o Fundo está sendo constituído como um condomínio fechado, com prazo de duração determinado de 05 anos, e terá como principais prestadores de serviços a Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Vórtx DTVM / Administradora), nas atividades de administração e custódia, e a Iron Capital Gestão de Recursos Ltda. (Iron Capital / Gestora), na gestão de sua carteira.

Quando operacional, o IC Consignado Exército FIDC deverá investir, de forma obrigatória e preponderante - 50,0% de seu Patrimônio Líquido (PL), no mínimo -, em Direitos Creditórios representados por Cédulas de Crédito Bancário (CCBs) originadas por instituições financeiras em operações de empréstimo consignado para devedores pessoas físicas (Devedores) que sejam servidores públicos, funcionários estatutários, funcionários afastados, funcionários contratados, funcionários comissionados, funcionários aposentados, sendo todos militares do Exército Brasileiro (EB / Exército), ativos estabilizados, inativos e pensionistas e que recebam remuneração pelo Centro de Pagamento do Exército (CPEX).

Embora a Minuta de Regulamento permita a aquisição de créditos consignados de outros originadores, o Fundo limitará seus investimentos àqueles representativos de empréstimos concedidos aos Devedores pelo Banco Master S.A. (Banco Master), antigo Banco Máxima S.A., no âmbito de convênio para consignação em folha de pagamento mantido junto ao Exército por sua controlada indireta, a Kovr Previdência S.A. (Kovr Previdência / Originadora), atual denominação social de InvestPrev Seguros e Previdência S.A.

De acordo com a Iron Capital, a carteira do IC Consignado Exército FIDC será formada, inicialmente, por créditos consignados que, atualmente, compõem as carteiras dos seguintes Fundos (Cedentes / Endossantes): Iron Capital Consignado Federal Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Iron Capital Consignado Federal FIDC), IC CF Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (IC CF FIDC) e Solis Consignado Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Solis Consignado FIDC). Essas CCBs, originalmente cedidas sem coobrigação e tampouco direito de regresso pelo Banco Master (Cedente Original / Originador) a esses FIDCs, serão adquiridas e transferidas ao Fundo por meio de endosso (em preto). Em 14 de julho de 2021, a carteira de créditos pré-selecionada pela Gestora era formada por 8.153 contratos e possuía saldo de R\$ 181,4 milhões.

O IC Consignado Exército FIDC poderá emitir Cotas Seniores (Multisséries) e Cotas Subordinadas, estas últimas divididas nas subclasses Mezanino e Júnior. De acordo com a Minuta de Regulamento, a participação máxima conjunta das Cotas Seniores e Subordinadas Mezanino será limitada a 90,0% do PL (Coeficiente Preferencial Máximo), com limites

máximos de participação sobre o PL de, respectivamente, 83,0% e 7,0%. A participação das Cotas Subordinadas Júnior, por sua vez, será equivalente a, no mínimo, 10,0% do PL (Subordinação Mínima), que será o índice de subordinação disponível para as Cotas Subordinadas Mezanino. Já a subordinação mínima disponível para as Cotas Seniores será de 17,0%. Em ambos os casos, porém, não há obrigação de recomposição em caso de redução e desenquadramento, ainda que esses eventos sejam considerados gatilhos para acionar a amortização acelerada.

Conforme proposta apresentada pela Gestora, a 1ª Série de Cotas Seniores perfará até R\$ 250,0 milhões e as Cotas Subordinadas Mezanino, até R\$ 21,1 milhões, o que, a fim de atender à estrutura de capital definida, indica a necessidade de emissão paralela de Cotas Subordinadas Júnior em montante de até R\$ 30,1 milhões, resultando em PL inicial previsto de R\$ 301,2 milhões para o Fundo. As Cotas Seniores (1ª Série) e Subordinadas Mezanino serão objeto de oferta pública em regime de esforços restritos, em consonância com a Instrução CVM 476/09, e terão prazo de resgate idêntico ao prazo de duração do Fundo (60 meses), prevendo amortizações mensais a partir do 1º mês. As Cotas Subordinadas Júnior, a serem subscritas pelo Banco Master e partes ligadas e integralizadas em Direitos Creditórios, terão amortização e resgate condicionados à preservação da subordinação mínima e ao resgate das demais classes.

Os ratings preliminares 'brAA(sf)(p)' e 'brA(sf)(p)' indicam, respectivamente, riscos muito baixo e baixo, frente a outros emissores e emissões nacionais, de não cumprimento pelo Fundo das obrigações assumidas junto aos detentores das Cotas Seniores da 1ª Série e das Cotas Subordinadas Mezanino. As obrigações aqui consideradas para a definição de *default* referem-se, principalmente, à devolução, nas datas de amortização e resgate, do valor integral correspondente ao principal investido, acrescido de suas metas de remuneração, que, de acordo com o que fora apresentado pela Gestora, corresponderão à variação da Taxa DI somada aos *spreads* de 4,0% e 6,5% ao ano, respectivamente, para as Cotas Seniores (1ª Série) e Subordinadas Mezanino.

As classificações preliminares resultam da aplicação de metodologia própria, baseando-se fortemente em dois pilares de análise, a saber: (i) definição do perfil de risco que o IC Consignado Exército FIDC assumirá com a aquisição da carteira pré-determinada dos Cedentes (FIDCs) e, também, com a posterior aquisição de novos créditos igualmente representados por empréstimos consignados originados, principalmente pela Kovr Previdência em convênio com o EB e representados por CCBs do Banco Master, considerando: (i.a) as características intrínsecas ao tipo de ativo e o risco de crédito do ente pagador, o Exército, órgão que está sob administração direta do Governo Federal; (i.b) o desempenho dos créditos que compõem a carteira dos Cedentes (FIDCs) e que será objeto de investimento pelo Fundo; e (i.c) os Critérios de Elegibilidade previstos na Minuta de Regulamento, os filtros de seleção adicionais a serem aplicados pela Iron Capital e os processos e políticas de crédito e cobrança do e da Kovr Previdência; e (ii) confrontação do risco de crédito e perda estimados para a potencial carteira aos mitigadores e reforços de crédito presentes na estrutura do Fundo. Afora a análise específica do risco de crédito, as notas preliminares baseiam-se na avaliação de outros fatores de risco também relevantes para as cotas do Fundo, tais quais aqueles de liquidez, de mercado, jurídico e de fungibilidade, assim como outros potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a contrapartes emissoras de ativos financeiros e aos participantes da estrutura, incluindo a Kovr Previdência e seu controlador indireto e *sponsor* da transação, o Banco Master.

Acompanhando a abordagem analítica acima, as classificações preliminares estão levando em conta a capacidade de pagamento da União do Governo Federal (União), fonte primária de pagamento aos militares do Exército, que são os Devedores nas CCBs a serem adquiridas pelo Fundo. Assim, embora estejam absorvendo a condição de menor risco de crédito em escala nacional desse ente, os ratings preliminares acabaram sendo restringidos, em parte, pelo maior comprometimento de sua situação financeira nos últimos anos e pela piora desse quadro em face da crise provocada pela COVID-19 e da necessidade de aumento dos gastos públicos, a fim de conter os efeitos da pandemia sobre a economia. Tal situação está refletida no déficit primário de R\$ 787,4 bilhões em 2020 frente a um déficit de R\$ 61,9 bilhões em 2019 e àquele acumulado, entre 2014 e 2019, de R\$ 644,8 bilhões. Em termos reais, a receita líquida teve uma queda de R\$ 13,5% e a despesa total cresceu 31,1%, quando comparadas ao mesmo período de 2019. De acordo com as estatísticas fiscais do Banco Central, em mai/21, houve déficit primário de R\$ 20,9 bilhões. Ao considerar o resultado primário acumulado em 12 meses, em período encerrado em abr/21, o Governo Central acumula déficit primário de R\$ 646 bilhões, o que corresponde a 7,9% do PIB.

De acordo com informações do Tesouro Nacional, até dez/20, apenas a título de gastos da União relacionados com a COVID-19, foram pagos R\$ 524,0 bilhões de um total previsto de R\$ 604,7 bilhões, conforme dezesseis Medidas Provisórias publicadas após a entrada do Brasil em estado de calamidade pública em mar/20 decorrente da pandemia, sendo a mais relevante aquela destinada ao Auxílio Emergencial (MP nº 937, 956, 970 e 988/20), com pagamentos da ordem de R\$ 293,1 bilhões, de um total previsto de R\$ 322,0 bilhões.

O Tesouro Nacional aponta, ainda, que o estoque da Dívida Pública Federal (DPF) apresentou aumento, em termos nominais, de 17,9%, passando de R\$ 4.248,91 bilhões, em dez/19, para R\$ 5.009,62 bilhões, em dez/20. No Relatório de Projeções da Dívida Pública divulgado pelo Tesouro Nacional, ainda em out/20, o endividamento público bruto passaria de 88,7%, em dez/19, para 98,2%, dez/20, e a estimativa é de que venha a atingir 100,8% do PIB em 2026, entrando em uma trajetória declinante a partir de então e encerrando o ano de 2029 em 98,0% do PIB.

Os números anteriormente apresentados evidenciam, portanto, o enfraquecimento da capacidade de pagamento da União e indicam uma maior dificuldade dessa para a realização de transferências e repasses aos entes públicos federais no horizonte de vencimento dos Direitos Creditórios (provavelmente superior a 5 anos), aspecto que, sobretudo diante do prolongamento e aprofundamento da crise causada pela epidemia da COVID-19 no primeiro semestre de 2021, se traduz em risco de atrasos e interrupções/suspensões temporárias nos pagamentos de salários e benefícios a aposentados e servidores públicos em geral, embora seja pouco provável que este se configure de fato.

Apesar de grande parte dos Devedores do Fundo gozar de estabilidade, além de eventuais atrasos da fonte pagadora (EB), a transação é suscetível, também, ao risco de suspensão temporária de cobrança dos empréstimos. Atualmente, esse risco está particularmente associado à possibilidade de aprovação do Projeto de Lei 1328/2020, que propõe a carência de 120 dias para o pagamento pelos tomadores (servidores públicos, aposentados e pensionistas) das parcelas dos empréstimos consignados e a conversão dessas em parcelas extras subsequentes à data de vencimento da última prevista em contrato, sem incidência de juros. O Projeto de Lei 1328/2020, apresentado em abr/20 e cujo texto foi aprovado pelo Senado em jun/20, está sendo apreciado pela Câmara dos Deputados e, embora não exista previsão de data para sua votação, entende-se que poderá haver pressão política para que retorne à pauta, especialmente ante ao quadro de disseminação da epidemia da COVID-19 no Brasil. Tal cenário, a propósito, levou o Governo Federal a lançar uma nova rodada de suspensão de contratos de trabalho e redução de jornada, por meio da Medida Provisória nº 1.045/21, de 27 de abril de 2021 (MP nº 1.045/21), criando o Novo Programa Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda, nos moldes da MP 936/20, e permitindo a suspensão de contratos de trabalho e a redução proporcional de jornada e salário por até 120 dias. Apesar da MP nº 1.045/21 não mencionar a atuação em empréstimos consignados e ser remota sua aplicação para servidores públicos em geral e, em especial, aos militares das Forças Armadas, que tiveram aumento salarial aprovado recentemente, caso venha a ser aplicada, poderá afetar os fluxos disponíveis para o pagamento de parcelas das CCBs a serem adquiridas pelo Fundo.

Afora as ameaças anteriormente destacadas, não está descartada a possibilidade de alterações na legislação que atuem de forma parecida, assim como de decisões judiciais, especialmente aquelas proferidas por tribunais regionais, com implicações igualmente prejudiciais ao Fundo – note-se, aqui, que o Judiciário brasileiro tem, em alguns casos, proferido decisões no sentido de que, quando há cessão de créditos para FIDCs, os juros cobrados por tais fundos estariam sujeitos à Lei da Usura (Artigo 591 do Código Civil Brasileiro), o que limitaria as taxas dos Direitos Creditórios a 12% ao ano ou à Taxa Selic, com possível impacto para a rentabilidade do Fundo.

Os Critérios de Elegibilidade apresentados na Minuta de Regulamento do IC Consignado Exército FIDC limitam esse veículo a adquirir Direitos Creditórios (CCBs) provenientes de operações registradas no Portal de Consignação do Exército (EBconsig – CPEX) e que tenham prazo de vencimento de até 72 meses e a primeira parcela já paga por meio de consignação em folha de pagamento, exceto para Devedores que porventura já componham carteiras adquiridas pelo Fundo. Foi definido, também, critério específico limitando a idade do Devedor somada ao prazo dos contratos, em 85 anos, além de limites máximos por CCB, em R\$ 250 mil para Devedores entre 21 e 74,9 anos e de até R\$ 80 mil para aqueles com mais de 75 anos. Ademais, os créditos deverão obrigatoriamente contar com seguro prestamista para o caso de falecimento dos respectivos Devedores, os quais não poderão ser funcionários temporários ou detentores de cargos

exclusivamente de confiança e não concursados. O Fundo não poderá, por fim, adquirir créditos que estejam vencidos perante as Cedentes e as aquisições e substituições de créditos deverão respeitar a taxas mínimas de cessão.

Conforme dados apresentados mais adiante, a carteira pré-selecionada, composta por créditos das carteiras dos Cedentes (FIDCs), apresenta características que, do ponto de vista do risco de crédito, são ainda mais favoráveis do que aquelas possibilitadas pelos Critérios de Elegibilidade apresentados na Minuta de Regulamento. No entanto, embora as aquisições contínuas (revolvência) sejam limitadas pelo fato de o Fundo ter que amortizar mensalmente suas cotas preferenciais (Seniores e Subordinadas Mezanino), foi considerado que haverá a aquisição de créditos que não estão nas carteiras daqueles FIDCs, tanto em decorrência de substituições a serem feitas em razão dos frequentes pré-pagamentos e renegociações de contratos como pelas aquisições necessárias para o enquadramento ao índice de alocação mínima – a carteira pré-selecionada tinha saldo bastante inferior ao PL proposto. Assim, a carteira do IC Consignado Exército FIDC poderá assumir um perfil diferente e muito mais próximo ao permitido pelos Critérios de Elegibilidade, os quais, de todo modo, asseguram bom nível de mitigação de riscos típicos associados aos ativos subjacentes, mas, ainda assim, são insuficientes, no entendimento da Austin Rating, para garantir uma maior aproximação da transação ao risco de crédito do ente público federal em questão, a União.

Nesse sentido, há que se destacar que, estritamente com base nos critérios definidos na Minuta de Regulamento, o Fundo poderá apresentar uma carteira de créditos que, além de um horizonte de exposição bastante longo aos riscos macroeconômicos e político-legais em geral, apresente baixíssima maturidade, com predominância de empréstimos que possam ter passado por recente renegociação. Em contrapartida, diante da obrigatoriedade de aquisição de créditos que já tenham ao menos uma parcela paga, será possível às partes responsáveis pela seleção dos créditos verificarem a regularidade dos fluxos de pagamentos dos contratos, evitando, assim, a aquisição daqueles decorrentes de falhas operacionais ou fraudes na originação. O risco de cancelamento dos contratos a partir da desistência / arrependimento dos tomadores dentro do prazo legal de 7 dias também será mitigado por esse critério de seleção.

A idade dos Devedores somada ao prazo máximo dos créditos representa, por outro lado, um fator de fragilidade da política de investimentos proposta para o Fundo. Essa idade foi definida na Minuta de Regulamento em 85 anos, o que indica que, já no início das operações, os tomadores poderão ter idade de até 79 anos, superior à expectativa de vida do brasileiro, que, em 2019, era de 76,9 anos, de acordo com o IBGE, mas apresenta tendência de redução, ante o atual quadro de crise sanitária e aumento da taxa de mortalidade provocado pela disseminação da COVID-19 no Brasil. De qualquer modo, a pulverização da carteira e a obrigatoriedade de contratação de seguros (pecúlio por morte, seguro prestamista e seguro de vida) pelos Devedores nas operações de crédito consignado, já usualmente praticada realizadas por Kovr Previdência e Banco Master nos convênios com o Exército, conferem forte neutralização do risco de óbito dos tomadores. Neste ponto, é importante salientar, entretanto, que a utilização de recursos de indenização e/ou benefício decorrentes de seguro ou pecúlio para pagamento de dívidas deixadas por Devedor falecido (de cujus) poderá ser, eventualmente, contestada judicialmente por seus herdeiros, não obstante haver jurisprudência favorável aos credores nesses casos. Ainda neste tema, outro ponto a ser destacado é que, a fim de evitar demandas judiciais amparadas pelo Código de Defesa do Consumidor, artigo 39, inciso I, que trata da proibição da “venda casada”, a contratação conjunta de operações de crédito consignado e de seguros deve ter consentimento expresso dos Devedores, condição que a Austin Rating entende, com base nas políticas e procedimentos informados pelo Banco Master, que tenha sido ou venha a ser respeitada na originação dos créditos que ingressarão no Fundo.

Outro fator de restrição para as classificações preliminares diz respeito à ausência, na Minuta de Regulamento, de um limite máximo mais conservador por Devedor. Embora seja esperada uma elevada pulverização da carteira nos maiores contratos e um *ticket* médio não superior a R\$ 30 mil, exposições próximas ao limite máximo colocado, de até R\$ 250 mil, poderão tornar o Fundo particularmente suscetível aos riscos de inadimplência e perda relacionados aos maiores Devedores. Esses riscos podem se derivar de reduções temporárias de benefícios, deduções salariais para o pagamento de pensão alimentícia, óbitos de tomadores eventualmente não cobertos por seguros, fraudes e falhas operacionais de agentes envolvidos na estrutura, entre outros riscos presentes em operações de empréstimo com consignação em folha de pagamento.

A Austin Rating ressalta que, a despeito da flexibilidade conferida pelos Critérios de Elegibilidade, esses serão apurados pela Vórtx, o que reforça a expectativa de aplicação de tais filtros por um terceiro não relacionado aos Originadores e Endossantes/Cedentes e reduz a possibilidade de seleção adversa (ou com viés). Também no sentido de desincentivar a cessão ou o endosso de créditos problemáticos, a Minuta de Regulamento do Fundo prevê a aceleração da amortização das Cotas caso do índice de inadimplência acima de 90 dias se situe acima de 10,0% por prazo superior a 60 dias.

A política de crédito e os roteiros operacionais do Banco Master e Kovr Previdência para os Direitos Creditórios originados nos convênios firmados com o Exército foram avaliados e validados no contexto desta análise e de outras anteriormente realizadas recentemente pela Austin Rating. Embora tais políticas e procedimentos não tenham sido anexados à Minuta de Regulamento e mesmo diante da liberdade que este documento possa oferecer para a seleção de créditos mais arriscados, foi considerado por essa agência que aquelas instituições deverão realizar, entre outras, as seguintes verificações em relação a cada Devedor: (i) regularidade do CPF/ME; (ii) inexistência de óbito; (iii) para ativos estabilizados, a data de praça mínima de 10 anos; (iv) se a soma da idade e do prazo pretendido para pagamento do crédito é igual ou inferior a 79 anos, 11 meses e 29 dias; e (v) se estão sendo respeitados os limites máximos de até R\$ 250 mil para Devedores com idade entre 21 anos e 74 anos e de R\$ 80 mil para Devedores com mais de 75 anos. Além disso, é esperado que, seguindo roteiro operacional específico, as operações sejam formalizadas apenas a partir da posse pelo Banco Master dos seguintes documentos: CCB assinada pelo Devedor; autorização para desconto em folha; último contracheque, emitido pelo Portal EBconsig, contendo código de autenticidade; Documento de Identificação Militar; extrato bancário ou cópia do plástico do cartão; comprovante de endereço atualizado; instrumento de quitação (Carta, Boleto Bancário); comprovante de consignação assinado; e Proposta de Adesão ao “Pecúlio por Morte Acidental” assinada. A liberação da assistência financeira ao Devedor (militar) depende, ainda, da existência de margem consignável, após consulta no Sistema EBconsig. Vale destacar, aqui, que o cálculo da margem consignável de militares e pensionistas do EB pelo Banco Master / Kovr Previdência leva em conta, atualmente, a quantia mínima de 30,0% de pensão, remuneração ou proventos que deve ser obrigatoriamente recebida mensalmente por esses entes (Mínimo Legal), conforme parágrafo 1º do Artigo 9º da Portaria Nº 5 – SEF, de 20 de fevereiro de 2019. Dos 70,0% disponíveis para consignação – ou seja, a margem já líquida de descontos obrigatórios e da reserva de 10,0% destinada a Fundo de Saúde -, o Banco Master e a Kovr Previdência concedem o limite máximo de 90,0%.

A carteira de créditos pré-selecionada para o IC Consignado Exército FIDC não foi objeto de avaliação específica por auditores independentes, aspecto que, apesar de ser contrabalançado pelo fato dessa se compor de créditos alocados em FIDCs avaliados pela Austin Rating, acabou restringindo as classificações preliminares ora indicadas. De todo modo, com base em planilha enviada pela Iron Capital, para a data-base 14 de julho de 2021, foi constatado que essa carteira possui características mais favoráveis do que aquelas permitidas pelos critérios definidos na Minuta de Regulamento do IC Consignado Exército FIDC, em linha com o que fora comentado anteriormente.

Naquela data-base, a carteira selecionada tinha 8.153 contratos ativos (CCBs) e saldo de R\$ 181,4 milhões, com excelente pulverização em torno de Devedores. Os saldos relativos aos 50, 100 e 1.000 maiores representavam, respectivamente, 3,9%, 7,1% e 42,3% do saldo total da carteira.

Os Devedores estavam distribuídos nos 26 estados brasileiros e no Distrito Federal, com maior concentração em contratos com militares ativos e inativos e pensionistas do Rio de Janeiro e do Rio Grande do Sul, que exibiam participações de 21,6% e 15,7%, respectivamente, sobre o saldo da carteira naquela data. Há que se destacar, porém, que para 763 contratos, com saldo relativo a 8,8% da carteira, não foi disponibilizada a informação de UF onde residem os Devedores.

Com relação aos prazos dos contratos, todos possuíam vencimento original inferior a 72 meses e a carteira, prazo médio remanescente ponderado de 61,8 meses. Em média, 10,3 parcelas já haviam sido pagas, com, no mínimo, 2 parcelas pagas por contrato.

Outras características da carteira pré-selecionada eram: (i) saldo médio de R\$ 22,1 mil por CCB, sendo o maior saldo em 176,4 mil, muito abaixo do que é possibilitado ao IC Consignado Exército FIDC; (ii) parcela média de R\$ 585; (iii) idade média dos Devedores de 58,6 anos, com o mais velho com idade de 78,7 anos; e (iv) idade somada ao prazo remanescente dos contratos de, em média, 63,7 anos, com a maior em 80,9 anos, ainda abaixo do permitido para o Fundo.

No que diz respeito à qualidade da carteira pré-selecionada, a Austin Rating levou em consideração os atrasos e a PDD apresentadas pelos Cedentes / Endossantes (FIDCs). Nessa linha, destaca-se que, até o encerramento de mai/21, os FIDCs IC CF e Iron Capital Consignado Federal praticamente não apresentavam atrasos, enquanto as provisões perfaziam de R\$ 802 mil e R\$ 2,7 milhões, respectivamente, valores reduzidos em relação aos saldos de suas carteiras naquela oportunidade (R\$ 168,9 milhões e R\$ 161,6 milhões), ainda que se considere os efeitos de recompras realizadas. O Solis Consignado FIDC, de igual modo, fechou o mês de jun/21 sem atrasos e com provisões de apenas R\$ 158 mil para uma carteira de R\$ 90,4 milhões.

Diante da ausência de histórico mais consistente dos FIDCs e da carteira pré-selecionada e considerando que, embora limitada pela impossibilidade de revolvência, haverá a aquisição de novos créditos pelo Fundo, as estimativas de perda realizadas pela Austin Rating para a carteira do Fundo referenciaram-se, principalmente, em resultado apresentado em minuta de Relatório de Análise de Carteira realizada pela KPMG Corporate Finance S/A (KPMG Corporate Finance), datada de 28 de maio de 2021, para a carteira de créditos consignados do Banco Master. Particularmente para a carteira do EB, os dados apresentados naquele estudo mostram que a inadimplência acima de 90 dias das safras originadas entre jul/19 e jan/21 teve média de 2,2%, com a safra de ago/19, a segunda mais antiga da série, apresentando 4,4% ao final do 18º mês. Foi considerado, de todo modo, que, diante da maior flexibilidade da política do Fundo, os créditos a ele cedidos poderão ser de qualidade inferior àqueles da carteira analisada pela KPMG Corporate Finance e, portanto, podem projetar índices de perda líquida maiores.

As classificações preliminares da 1ª Série de Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino estão fortemente pautadas nos níveis de subordinação mínimos propostos para essas cotas, que serão, inicialmente, de 17,0% e 10,0%, respectivamente, podendo ficar, a depender do retorno das Cotas Subordinadas Júnior, em até 22,0% e 15,0%, uma vez que a amortização dessas cotas será realizada somente quando sua participação sobre o PL estiver acima deste último percentual (15,0%), ou seja, a partir do que exceder 50,0% da Subordinação Mínima.

Ainda que, por outro lado, não haja a obrigatoriedade de recomposição dos índices mínimos, os percentuais de subordinação propostos garantem índices de cobertura, em relação às perdas apresentadas no estudo acima referido e aquelas consideradas em cenários de *stress* simulados pela Austin Rating, condizentes com as categorias de rating definidas. A diferença desses índices de subordinação e cobertura de perda esperada e a preferência das Cotas Seniores na hierarquia de pagamentos pelo Fundo explicam, a propósito, a diferenciação de níveis aplicada a essas em relação ao rating preliminar das Cotas Subordinadas Mezanino.

Afora a subordinação disponível, os ratings preliminares pautaram-se no possível reforço de crédito vindo do *spread* excedente a ser formado pela diferença entre as taxas de remuneração dos ativos (Direitos Creditórios) e seus passivos (Cotas) somados aos custos e despesas fixos e variáveis do Fundo.

De acordo com modelagem financeira enviada pela Iron Capital, os créditos serão cedidos ao IC Consignado Exército FIDC a taxas que poderão variar entre 1,15% e 1,25% ao mês (ou entre 14,7% e 16,1% ao ano), inferiores, portanto, à taxa média apresentada no estudo da KPMG Corporate Finance para empréstimos a militares e pensionistas do Exército em jan/21, em 1,64% ao mês, e também àquela definida como teto no roteiro operacional para o produto, de 1,65% ao mês, o que se justifica pelo fato de que parte da remuneração terá que ser deixada na própria Kovr Previdência, a fim de cobrir os custos e despesas de originação. Pela modelagem, a taxa proposta será suficiente para, com a alocação equivalente a 97,5% em Direitos Creditórios, inadimplência de 4,0%, entre outras premissas, fazer frente às despesas operacionais do Fundo, bem como remunerar as Cotas Seniores e Subordinadas Mezanino pelas metas de rentabilidade propostas, garantindo, mesmo após o pagamento de taxa de performance à Gestora (10,0% do que exceder a Taxa DI, conforme definido na Minuta de Regulamento), um retorno positivo de aproximadamente 9,4% ao ano para os Cotistas da Classe Subordinada Júnior. Importante destacar, entretanto, que o Fundo apresenta descasamento estrutural entre seus ativos (créditos prefixados) e passivos (Cotas Seniores pós-fixadas), aspecto que é agravado pelo longo prazo da carteira (até 72 meses) e, com isso, pela impossibilidade de rápida remarcação de taxas. Assim, muito embora a Taxa DI acima de 150% daquela observada na data de integralização inicial de Cotas tenha sido colocada um evento para amortização acelerada, sua elevação acima daquela considerada no modelo encaminhando para esta análise (curva DI) implicará algum consumo do diferencial de taxas previsto na modelagem financeira do Fundo, afetando primeiramente o retorno das Cotas Subordinadas Júnior.

Além da variação da Taxa DI, indexador das Cotas, o retorno do Fundo pode ser impactado por eventos de antecipações, portabilidades e renegociações dos créditos, que, conforme estudo da KPMG Corporate Finance, ficam em torno de 2,0% da carteira ao mês. Particularmente para os FIDCs (Cedentes / Endossantes), essas antecipações, em conjunto com as recompras, atingiram cerca de 4,0% ao mês, em média, entre jan/21 e jul/21, o que, segundo a Iron Capital, foi determinado pela necessidade de renegociação de créditos devido aos aumentos de alíquotas para os Devedores e da consequente ocupação das margens consignáveis além do limite permitido (margens negativas). Os efeitos das antecipações foram tidos pela Austin Rating, de qualquer forma, como potencialmente menos significativos para o Fundo, dado que há a definição, como Critério de Elegibilidade disposto na Minuta de Regulamento, da obrigatoriedade de recompra / substituição dos créditos antecipados por CCBs remuneradas a taxas ao par (taxa cheia), o que poderá se materializar em ganhos para o Fundo. Essas substituições dependerão, entretanto, da contínua originação de créditos pelo Banco Master, pela Kovr Previdência ou por outros originadores no longo prazo da operação.

O risco de liquidez, referente à falta de recursos para amortizações e resgate de Cotas Seniores e Subordinadas Mezanino, foi considerado, igualmente, menos relevante, na medida em que os fluxos de caixa do Fundo tendem a ser favorecidos pela qualidade de crédito da carteira e sua boa liquidez, inclusive na necessidade de negociação no mercado secundário. Além disso, o FIDC Invest é um condomínio fechado, que realizará amortizações mensais em regime de caixa e dará o resgate no final do período, condições que, somadas à previsão de constituição e preservação de Reservas de Caixa e de Pagamento, facilitarão amplamente a gestão da liquidez pela Iron Capital. Neste ponto, é necessário enfatizar que, diante das prováveis substituições de créditos, poderá ser gerado descasamento importante entre o prazo médio de vencimento da carteira e prazo de resgate das Cotas Seniores e Subordinadas Mezanino, o que, de acordo com a Gestora, poderá ser contornado com a venda dessa carteira a outros veículos.

As CCBs as serem adquiridas pelo Fundo foram emitidas pelo Banco Master sob a forma escritural, o que, diante dos dispositivos da Lei 10.931/04 alterados pela MP 897/19, pressupõe que tenha havido o lançamento desses títulos de crédito em sistema eletrônico de escrituração daquela instituição financeira ou em outra entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil, incluindo, entre outros, o registro da transferência realizada por meio de endosso em preto e de eventuais ônus e gravames sobre os títulos. Esses aspectos, aliados à previsão regulamentar (Critério de Elegibilidade) de registro das CCBs em Câmara de Liquidação, conferem maior transparência em relação às transferências e tendem a reduzir o risco de dupla cessão de créditos. Não está previsto, porém, o registro obrigatório das cessões em Cartório de Registro de Títulos e Documentos (CRTD). Em caso de não realização desse registro ou de registro tardio, o Fundo estará mais sujeito ao risco de perda decorrente de questionamentos quanto à eficácia das cessões e ao direito de propriedade dos créditos, principalmente nos casos de dupla cessão, constrição judicial e falência ou liquidação extrajudicial de Cedentes / Endossantes.

O risco de fungibilidade também está sendo ponderado nos ratings preliminares das Cotas Seniores e Subordinadas Mezanino do IC Consignado Exército FIDC. Esse risco se dará, essencialmente, pela permanência do Banco Master e da Kovr Previdência (ou outros originadores) na gestão da cobrança aos Devedores e pela ausência de notificação das cessões dos créditos. Tais condições abrem a possibilidade de que pagamentos efetuados diretamente por esses Devedores aos Cedentes / Originadores, em casos de antecipações, por exemplo, sejam feitos em contas que não aquelas do Fundo. Note-se, porém, que, no fluxo normal das operações, os repasses de recursos pelo ente público para a liquidação de parcelas dos empréstimos consignados cedidos e pecúlio para as pela Kovr Previdência para FIDCs passarão a ser realizados em Contas de Depósito (Contas Escrow) de titularidade daquela instituição no Banco Santander (Brasil) S.A. (Banco Santander / Banco Depositário), que fará as transferências dos recursos para contas específicas de cada FIDC, reduzindo consideravelmente o risco de desvios. No caso do IC Consignado Exército FIDC, sua conta corrente será mantida no próprio Banco Santander, instituição que possui elevada qualidade de crédito e não submeterá o Fundo, dessa forma, a risco de perda pelo período em que os recursos por ela trafegarem.

O risco transmitido por contrapartes emissoras de ativos financeiros também não será relevante para o Fundo, dado que a alocação nesses ativos tende a se situar abaixo de 5,0% do PL, mesmo considerada a obrigação de manutenção das reservas de liquidez e despesas, e, quando for superior a isso, deverá se dar por prazo reduzido. Além disso, os ativos permitidos pela Minuta de Regulamento estarão atrelados, preponderantemente, aos riscos Tesouro Nacional e, no caso de

CDBs, de instituições financeiras com rating mínimo igual ou superior àquele das Cotas Seniores do Fundo. As aplicações em CDBs emitidos por bancos com ratings inferiores poderão se dar até o limite máximo conjunto de 2,5% do PL.

Por fim, com relação aos originadores, cedentes e outros prestadores de serviços do Fundo, as classificações preliminares consideraram possíveis riscos operacionais e de ruptura que tipicamente tendem a afetar a qualidade de securitizações. Nesse sentido, foi ponderada a adequação da Iron Capital e da Vórtx, respectivamente, nas atividades de gestão e de administração e custódia. Particularmente no que se refere ao Banco Master (e Grupo), que atuará diretamente na originação e na cobrança dos créditos pré-selecionados, foram ponderados, principalmente, os recentes investimentos e aprimoramentos realizados em sua estrutura operacional e processos. No entanto, sua fraca solidez financeira, refletida em baixos índices de capitalização e Basileia (em 7,7% e 10,6%, respectivamente, ao final de dez/20), ainda indica uma medida pouco desprezível de risco de insolvência e descontinuidade.

PERFIL DO FUNDO

Denominação:	IC Consignado Exército - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
CNPJ:	34.508.357/0001-05;
Administrador:	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Custodiante:	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Gestora:	Iron Capital Gestão de Recursos Ltda.;
Cedentes:	Fundos, empresas ou instituições financeiras com sede ou filial no Brasil;
Auditor:	A definir;
Tipo de Fundo:	O Fundo é classificado como um “Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financeiro Crédito Consignado”, nos termos das Regras e Procedimentos ANBIMA para Classificação do FIDC nº 8, uma vez que o Fundo busca retorno por meio de investimento em carteira de recebíveis originários de operação de crédito consignado;
Disciplinamento:	Resolução CMN nº 2.907/01, do Conselho Monetário Nacional, Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada, e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
Regimento:	Regulamento Próprio (Minuta datada de 03 de agosto de 2021);
Forma:	Condomínio Fechado;
Prazo de Duração:	Determinado em 5 (cinco) anos, podendo ser prorrogado por deliberação dos Cotistas;
Público-alvo:	Investidores Profissionais, definidos como tal no artigo 9-A pela Instrução CVM nº 554/14, editada pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), não havendo critérios diferenciadores aplicáveis entre os Investidores Profissionais para fins de aquisição e subscrição de Cotas do Fundo;
Objetivo:	Proporcionar aos cotistas a valorização de suas Cotas por meio da aplicação preponderante de recursos na aquisição de Direitos Creditórios que não estejam inadimplentes, na data da aquisição, e que sejam oriundos de operações de crédito consignado concedidos pelo Cedente a Devedores e que atenda aos Critérios de Elegibilidade e à política de investimento estabelecida em Regulamento;

Composição da Carteira:

Direitos Creditórios: Após 90 (noventa) dias do início de suas atividades, o Fundo deve ter 50% (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 Creditórios passíveis de aquisição pelo Fundo são aqueles que têm origem na concessão de crédito consignado instrumentalizado na forma de Cédula de Crédito Bancário (CCB) pelo Cedente aos devedores pessoas físicas que sejam servidores públicos, funcionários estatutários, funcionários afastados, funcionários contratados, funcionários comissionados, funcionários aposentados, sendo todos militares do Exército brasileiro, ativos estabilizados, inativos e pensionistas (Devedores) e que recebam remuneração pelo Centro de Pagamento do Exército (CPEX);

Ativos Financeiros: A parcela do Patrimônio Líquido do Fundo que não estiver alocada em Direitos Creditórios será aplicada, isolada ou cumulativamente, em: (i) títulos de emissão do Tesouro Nacional; (ii) títulos de emissão do Banco Central do Brasil; (iii) operações compromissadas com lastro nos títulos listados em (i) e (ii); (iv) CDBs emitidos por instituição financeira; e (v) cotas de Fundos de Investimento de Curto Prazo e DI, com liquidez diária, cujas políticas de investimento admitam a alocação de recursos exclusivamente nos ativos identificados em (i) e (ii);

As CDBs a serem adquiridas pelo Fundo deverão ser obrigatoriamente garantidas por Direitos Creditórios e de emissão de instituições financeiras que detenham rating mínimo igual ou maior ao rating estabelecido para as Cotas Seniores. Caso o rating da instituição financeira emissora da CDB seja inferior a 'brAA' o Fundo não poderá adquirir CDBs dessa instituição financeira que cumulativamente ultrapassem 2,5% (dois inteiros e cinco décimos por cento) do patrimônio líquido total do Fundo;

Critérios de Elegibilidade:

Todos e quaisquer Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo deverão atender, na data em que a cessão for realizada, cumulativamente, aos Critérios de Elegibilidade abaixo definidos: (i) operações de crédito consignado concedidos pelo Cedente a Devedores (Operações de Crédito Consignado); (ii) instrumentalização das Operações de Crédito Consignado por intermédio de cédulas de crédito bancário (CCB) e formalizado por sistema proprietário do CPEX e registrados em câmara de liquidação; (iii) as respectivas CCBs não poderão ter parcela vencida e não paga perante os Cedentes na data da cessão pretendida; (iv) as respectivas CCBs sejam concedidas a Devedores de idade de até 79 (setenta e nove) anos, 11 (onze) meses e 29 (vinte e nove) dias; (v) as respectivas CCBs não podem ter a sua data de vencimento final posterior ao decurso de 72 (setenta e dois) meses a contar da respectiva data da cessão pretendida; (vi) o valor agregado da soma do valor das CCBs devidas pelo respectivo e mesmo Devedor deve ser de até (a) R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais), no caso de Devedor com idade de 21 (vinte e um) anos até 74 (setenta e quatro) anos, 11 (onze) meses e 29 (vinte e nove) dias, inclusive; e (b) R\$ 80.000,00 (oitenta mil reais), no caso de Devedor com idade de 75 (setenta e cinco) anos até 79 (setenta e nove) anos, 11 (onze) meses e 29 (vinte e nove) dias, inclusive; (vii) as CCB não possuam prazo para pagamento que, somado à idade dos respectivos Devedores, exceda a idade de 85 (oitenta e cinco) anos; (viii) as respectivas CCBs deverão contar com seguro-prestamista

para o caso de falecimento dos respectivos Devedores; (ix) o respectivo Devedor deve estar devidamente cadastrado na folha de pagamento do respectivo ente público e a margem consignável relativa ao salário, pensão ou aposentadoria do referido Devedor em relação ao crédito consignado deve ter sido devidamente consignada junto à entidade pública; (x) o respectivo Devedor não pode ser um funcionário temporário ou detentor de cargo exclusivamente de confiança e não concursado; (xi) pelo menos, a primeira parcela de cada CCB já tenham sido paga, por meio de consignação em folha de pagamento, excepcionados os Devedores que porventura já componham carteiras adquiridas pelo Fundo; (xii) o Contrato de Cessão preveja obrigatoriamente a substituição imediata, a exclusivo critério do Fundo, de CCB cedida que tenha sido porventura integralmente ou parcialmente paga, por nova CCB por taxa *au pair* e mediante celebração de novo Termo de Cessão; (xiii) a carteira composta por CCBs a ser adquirida e cedida nos termos do Termo de Cessão deverá obrigatoriamente ser realizada à taxa de cessão mínima de 1% (um por cento) ao mês; e (xiv) a relação entre (a) a taxa de cessão aplicada para aquisição de um determinado Direito Creditório; e (b) a taxa de juros original do respectivo Direito Creditório, não poderá ser inferior a 55% (cinquenta e cinco por cento). Para fins de apuração da relação, as taxas deverão ser expressas em bases mensais;

Classes de Cotas:

Cotas Seniores (Multisséries) e Cotas Subordinadas (subdivididas nas subclasses Mezanino e Júnior);

Características das Cotas:

Seniores: As Cotas Seniores têm as seguintes características: (i) poderão ser divididas em séries com valores e prazos diferenciados para amortização, resgate e remuneração; (ii) prioridade de amortização e/ou resgate em relação às Cotas Subordinadas; (iii) a quantidade, a forma de colocação e a Meta de Remuneração Sênior serão definidas no Suplemento das Cotas Seniores, que será parte integrante do Regulamento, na forma do Anexo III; (iv) após a respectiva Data de Integralização Inicial as Cotas Seniores distribuídas posteriormente terão seu valor unitário de emissão calculado todo Dia Útil, para efeito de definição de seu valor de integralização, amortização ou resgate; e (v) direito de voto em todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembleias Gerais (exceto as matérias com relação as quais as Cotas Seniores não têm direito de voto nos termos do Regulamento), sendo que a cada Cota Sênior corresponderá 1 (um) voto;

Subordinadas Mezanino: As Cotas Subordinadas Mezanino têm as seguintes características: (i) subordinam-se às Cotas Seniores para efeitos de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo, nos termos do Regulamento, mas que, para os mesmos efeitos, não se subordinam às Cotas Subordinadas Júnior; (ii) poderão ser divididas em classes, com diferentes prioridades entre si para efeitos de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo; e, ainda, poderá haver Cotas Subordinadas Mezanino de diferentes classes, com prazos, valores para amortização e resgate e/ou Metas de Remuneração Mezanino distintos, mas com prioridade equivalente para fins de amortização, resgate e distribuição de rendimentos; (iii) a quantidade, a forma de colocação e a Meta de Remuneração Mezanino serão definidas no Suplemento das Cotas Subordinadas Mezanino, que será parte integrante do Regulamento, na forma do Anexo III; (iv) após a respectiva Data de Integralização Inicial as Cotas Subordinadas Mezanino distribuídas

posteriormente terão seu valor unitário de emissão calculado todo Dia Útil, para efeito de definição de seu valor de integralização, amortização ou resgate; e (v) direito de votar todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembleias Gerais (exceto as matérias com relação as quais as Cotas Subordinadas Mezanino não tem direito de voto nos termos do Regulamento), sendo que a cada Cota Subordinada Mezanino corresponderá 1 (um) voto;

Subordinadas Júnior: as Cotas Subordinadas Júnior têm as seguintes características: (i) subordinam-se às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Mezanino para efeito de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo, nos termos do Regulamento; (ii) somente poderão ser resgatadas após o resgate integral das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino em circulação; (iii) admite-se que sua integralização, amortização e resgate sejam efetuados em Direitos Creditórios; (iv) valor unitário de emissão de R\$500,00 (quinhentos reais) na respectiva Data de Integralização Inicial, em montante mínimo necessário para (a) enquadramento da Subordinação Mínima; e (b) permitir, por meio de sua integralização, a aquisição de Direitos Creditórios suficientes para enquadramento da Coeficiente Preferencial Máximo. não há montante máximo de emissão de Cotas Subordinadas Júnior; (v) após a respectiva Data de Integralização Inicial as Cotas Subordinadas Júnior distribuídas posteriormente terão seu valor unitário de emissão calculado todo Dia Útil, para efeito de definição de seu valor de integralização, amortização ou resgate; (vi) direito de votar todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembleias Gerais (exceto as matérias com relação as quais as Cotas Subordinadas Júnior não tem direito de voto nos termos do Regulamento), sendo que a cada Cota Subordinada Júnior corresponderá 1 (um) voto; (vii) é expressamente vedado qualquer tipo de subordinação ou tratamento não igualitário entre os titulares de Cotas Subordinadas Júnior; e (viii) não serão objeto de distribuição pública e poderão ser emitidas pela Administradora a qualquer momento, observado o disposto no Regulamento;

Metas de Remuneração das Cotas:

A serem definidas em Suplementos específicos das séries de Cotas Seniores e Subordinadas Mezanino. Não haverá Meta de Remuneração para as Cotas Subordinadas Júnior;

Proporção Mínima de Cotas

Subordinadas:

Conforme Anexo II da Minuta do Regulamento, o Fundo deverá ter: (i) no mínimo, 10% (dez por cento) de seu patrimônio líquido representado por Cotas Subordinadas Júnior (Subordinação Mínima); e (ii) no máximo 83% (oitenta e três por cento) de seu patrimônio líquido representado por Cotas Seniores e 7% (sete por cento) de seu patrimônio líquido representado por Cotas Subordinadas Mezanino, sendo que o valor do patrimônio líquido do Fundo representado pela soma das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino não poderá ultrapassar 90% (noventa por cento) das cotas de emissão do Fundo (Coeficiente Preferencial Máximo). Essas relações serão apuradas diariamente e cada Data de Verificação e divulgadas mensalmente no site da Administradora;

Na hipótese de inobservância da Subordinação Mínima e do Coeficiente Preferencial Máximo, serão observados os procedimentos estabelecidos na Aceleração de Amortização;

A serem definidas em Suplementos específicos das Cotas Seniores e Subordinadas Mezanino. Não haverá Subordinação Mínima para as Cotas Subordinadas Júnior;

Na hipótese de inobservância dos percentuais mínimos de subordinação, serão observados os procedimentos estabelecidos na Aceleração de Amortização;

Amortização e Resgate de Cotas:

As Cotas Subordinadas Júnior poderão ser amortizadas e resgatadas em Direitos Creditórios. Já as Cotas Seniores e Subordinadas Mezanino não poderão ser amortizadas em Direitos Creditórios. É possível o resgate de Cotas Seniores e Subordinadas Mezanino em Direitos Creditórios exclusivamente na hipótese de liquidação antecipada do Fundo;

As Cotas Subordinadas Mezanino e as Cotas Subordinadas Júnior somente poderão ser amortizadas, total ou parcialmente, ou resgatadas após a amortização total ou parcial, conforme o caso, ou resgate de todas as Cotas Seniores, sendo certo que as Cotas Subordinadas Júnior somente poderão ser amortizadas, total ou parcialmente, ou resgatadas após a amortização total ou parcial, conforme o caso, ou resgate de todas as Cotas Mezanino;

A amortização de Cotas Subordinadas deverá respeitar a relação entre Cotas Seniores e Patrimônio Líquido do Fundo definida no Anexo II do Regulamento;

A amortização de Cotas Subordinadas Júnior deverá respeitar o Coeficiente Preferencial Máximo definido no Anexo II do Regulamento;

A Administradora deverá observar, além do disposto no Regulamento o cronograma de amortizações das Cotas Seniores de cada série, definidos no suplemento da respectiva emissão;

Independentemente das amortizações previstas no Regulamento, na hipótese do montante total de Cotas Subordinadas Júnior superar em 50% (cinquenta por cento) o percentual da Subordinação Mínima, respeitados também o percentual do Coeficiente Preferencial Máximo, conforme Anexo II, as Cotas Subordinadas Júnior poderão ser amortizadas por solicitação dos Cotistas (Amortização Extraordinária), observados os seguintes critérios: (a) a partir da data da primeira integralização de Cotas do Fundo, trimestralmente a Administradora fará a verificação da ocorrência ou não desta hipótese de amortização; e (b) as Cotas Subordinadas Júnior serão amortizadas visando exclusivamente o reequilíbrio da relação e observando, no que couber, as demais disposições do Regulamento;

O resgate de Cotas somente ocorrerá no término do prazo de duração do Fundo ou de cada série ou classe de Cotas ou, ainda, no caso de liquidação antecipada;

Eventos de Aceleração**de Amortização:**

São considerados Eventos de Aceleração de Amortização: (i) inobservância, conforme os parâmetros previstos no Regulamento e pelo prazo contínuo de 60 (sessenta) dias, da Subordinação Mínima (parcela de cotas subordinadas) ou do Coeficiente Preferencial Máximo (soma de cotas sênior e mezanino); (ii) índice de Atraso (atrasos acima de noventa dias) superior a 10% (dez por cento) por prazo superior a 60 (sessenta) dias contínuos; e (iii) caso a Taxa DI permaneça superior a 150% (cinquenta por cento) da Taxa DI observada na Data de Integralização Inicial;

Na ocorrência dos eventos elencados acima ocorrerá: (i) a interrupção da aquisição de Direitos Creditórios, com exceção da substituição de CCBs por taxa *Au Pair*, conforme definido nos Critérios de Elegibilidade; e (ii) a amortização integral das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino adotando a Ordem de Alocação de Recursos prevista que deverá ser mantida enquanto não for sanado o evento que ensejou a Aceleração de Amortização;

Eventos de Avaliação:

São considerados Eventos de Avaliação: (i) ocorrência de um Evento de Aceleração de Amortização por mais de 3 (três) Períodos de Verificação consecutivos ou 4 (quatro) Períodos de Verificação alternados dentro de um período de 12 (doze) meses; (ii) inobservância, pelo Custodiante, dos deveres e das obrigações previstos no Regulamento, desde que, se notificado para sanar ou justificar o descumprimento, não o faça no prazo de 2 (dois) Dias Úteis, contados do recebimento da referida notificação; (iii) resilição do Contrato de Custódia ou renúncia do Custodiante, observado o prazo para substituição que estiver previsto no Contrato de Custódia; (iv) inobservância, pela Administradora, dos deveres e das obrigações previstos no Regulamento, conforme o caso, verificado pelo Custodiante ou pelos cotistas, desde que, notificada por estes para sanar ou justificar o descumprimento, não o faça no prazo de 15 (quinze) Dias Úteis, contados do recebimento da referida notificação; (v) na hipótese de serem realizados pagamentos de amortização de Cotas Subordinadas Júnior em desacordo com o disposto no Regulamento; (vi) caso a relação mínima entre o Patrimônio Líquido do Fundo e o valor das Cotas Seniores não seja atendida dentro do prazo estabelecido para o reenquadramento nos termos do Parágrafo único do Artigo 111 do Regulamento; (vii) em caso de mudança, substituição ou renúncia da Gestora; (viii) a não operacionalização e implementação de Conta Vinculada em instituição financeira, conceitualmente no mercado financeiro e de capitais, de primeira linha até a data de encerramento do Período de Investimento e Carência;

Na ocorrência de um Evento de Avaliação, o Fundo não estará sujeito à liquidação automática, devendo a Administradora convocar a Assembleia Geral de Cotistas para deliberar sobre o grau de comprometimento das atividades do Fundo em razão do Evento de Avaliação, podendo deliberar: (i) pela não liquidação do Fundo, ou (ii) que o Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação, devendo a Administradora, neste caso, convocar nova Assembleia Geral de cotistas para deliberar pela liquidação do Fundo;

Na hipótese de ocorrência e continuidade de um Evento de Avaliação, e até a eventual decisão de liquidação do Fundo ou de retomada de suas atividades regulares, conforme venha a ser deliberado pela Assembleia Geral de cotistas, a Administradora deverá suspender imediatamente a aquisição de novos Direitos Creditórios com exceção da substituição de CCBs por taxa *Au Pair* conforme definido nos Critérios de Elegibilidade;

Eventos de Liquidação Antecipada:

Serão considerados Eventos de Liquidação Antecipada: (i) por deliberação de Assembleia Geral de cotistas; (ii) se o Fundo mantiver Patrimônio Líquido médio inferior a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), pelo período de 3 (três) meses consecutivos e não for incorporado a outro fundo de investimento em direitos creditórios; (iii) em caso de impossibilidade do Fundo adquirir Direitos Creditórios admitidos por sua política de investimento, durante o Período de Investimento e

Carência; e (iv) se o Patrimônio Líquido do Fundo se tornar igual ou inferior à soma do valor de todas as Cotas Seniores;

Reservas de Despesas**e Encargos e de Caixa:**

A Administradora deverá constituir e manter Reserva de Despesas e Encargos do Fundo, por conta e ordem deste, desde a primeira Data de Integralização Inicial até a liquidação do Fundo. A Reserva para Despesas e Encargos destinar-se-á exclusivamente ao pagamento dos montantes referentes às despesas e aos encargos do Fundo, incluindo-se a Taxa de Administração, a Taxa de Gestão e a Taxa de Performance;

Observada a ordem de alocação de recursos prevista no Regulamento, a Administradora deverá segregar: (a) recursos em caixa; (b) depósitos bancários à vista em instituição financeira; (c) numerários em trânsito; e (d) demais Ativos Financeiros com resgates imediatos (Disponibilidades) na Reserva de Despesas e Encargos, observado que, até 30º (trigésimo) Dia Útil anterior à data de pagamento de cada despesa ou encargo, o valor das Disponibilidades segregadas na Reserva de Despesas e Encargos, projetado até tal data de pagamento, deverá ser equivalente a 100% (cem por cento) do valor estimado para as despesas e os encargos referentes a 1 (mês) de atividade do Fundo;

A Administradora deverá constituir e manter, exclusivamente com recursos do Fundo, a Reserva de Caixa, mantendo o mínimo entre 2% (dois por cento) do Patrimônio Líquido ou R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais) em moeda corrente nacional ou aplicado exclusivamente em Ativos Financeiros, desde a primeira Data de Integralização Inicial até a liquidação do Fundo ou o resgate integral das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino;

As Disponibilidades segregadas na Reserva de Despesas e Encargos e na Reserva de Caixa não poderão ser utilizadas na constituição da Reserva de Pagamento;

Na hipótese de a Reserva de Despesas e Encargos e da Reserva de Caixa deixarem de atender ao respectivo limite de enquadramento descrito do Artigo 65, a Administradora, por conta e ordem do Fundo, deverá destinar todos os recursos do Fundo, em moeda corrente nacional, para sua recomposição;

Reserva de Pagamento:

A Administradora deverá constituir e manter Reserva de Pagamento do Fundo, por conta e ordem deste, desde a primeira Data de Integralização Inicial até a liquidação do Fundo. A Reserva de Pagamento destinar-se-á exclusivamente ao pagamento de valores devidos a título de remuneração, referentes às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Mezanino, conforme o caso;

Observada a ordem de alocação de recursos prevista no presente Regulamento, a Administradora deverá segregar Disponibilidades na Reserva de Pagamento, observado que o valor da Reserva de Pagamento será apurado em cada Data de Verificação, e corresponderá ao montante estimado da meta de remuneração das Cotas Seniores e das Cotas Mezanino a ser paga na 2ª (segunda) Data de Pagamento imediatamente subsequente à Data de Verificação em questão;

Na hipótese de a Reserva de Despesas e Encargos deixar de atender ao respectivo limite de enquadramento descrito no Artigo 66, a Administradora deverá interromper a aquisição de novos Direitos Creditórios, se for o caso e

observado as disposições do Regulamento, com vistas à recomposição da Reserva de Pagamento.

CARACTERÍSTICAS DA 1ª SÉRIE DE COTAS SENIORES

Forma de Distribuição:	Instrução CVM 476/09 (Oferta Restrita);
Quantidade de Cotas:	500.000;
Valor Unitário das Cotas:	R\$ 500;
Valor Total da Emissão:	R\$ 250.000.000,00;
Meta de Rentabilidade:	Taxa DI acrescida de <i>spread</i> de 4,0% ao ano;
Prazo:	60 meses;
Amortização:	As Cotas Seniores do Fundo serão amortizadas segundo Regime de Caixa, sem carência, quando terão seus valores de principal e rendimentos amortizados mensalmente;
Resgate:	No final do período.

CARACTERÍSTICAS DAS COTAS SUBORDINADAS MEZANINO

Forma de Distribuição:	Instrução CVM 476/09 (Oferta Restrita);
Quantidade de Cotas:	42.169;
Valor Unitário das Cotas:	R\$ 500;
Valor Total da Emissão:	R\$ 21.084.337,35;
Meta de Rentabilidade:	Taxa DI acrescida de <i>spread</i> de 6,5% ao ano;
Prazo:	60 meses;
Amortização:	As Cotas Subordinadas Mezanino do Fundo serão amortizadas segundo Regime de Caixa, sem carência, quando terão seus valores de principal e rendimentos amortizados mensalmente;
Resgate:	No final do período.

CONSIDERAÇÕES SOBRE OS RATINGS PRELIMINARES

1. Os ratings preliminares não representam opiniões finais sobre os riscos de crédito da 1ª Série de Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino (Cotas) do IC Consignado Exército FIDC (Fundo). Embora possam ser utilizadas para fins de emissão e registro na Comissão de Valores Mobiliários e como fonte de apoio aos potenciais investidores na fase de análise do ativo (pré-venda), as classificações preliminares ora indicadas não devem, em nenhuma hipótese e sob qualquer circunstância, serem interpretadas como opiniões finais da Austin Rating acerca do risco de crédito das Cotas a serem emitidas pelo Fundo, visto que estão baseadas em documentos e informações ainda preliminares.
2. A atribuição das classificações finais está condicionada, essencialmente, ao registro efetivo do Fundo na CVM e do recebimento por essa agência dos instrumentos definitivos que validem a estrutura da transação e as demais condições propostas neste momento.
3. Para a atribuição das classificações será realizada uma nova reunião de Comitê de Classificação de Risco. Assim, a data da classificação final será a data dessa nova reunião, e não a data de indicação 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 classificações finais diferentes daquelas ora indicadas.
5. Após a atribuição das classificações finais, a cobertura analítica se estenderá, ao menos, pelo prazo de 01 (um) ano contado da data em que o contrato de prestação de serviços foi celebrado. O contrato atual tem vencimento em **21 de junho de 2022**.
6. As opiniões preliminares têm validade de 90 (noventa) dias, expirando-se automaticamente em **02 de novembro de 2021**.
7. Não obstante o prazo e a data de vencimento das classificações preliminares, essas opiniões poderão ser revalidadas e terem seus vencimentos prorrogados, mediante o pedido formal pelo solicitante/contratante do serviço.
8. Para a prorrogação do prazo de vencimento das classificações preliminares, a Austin Rating reavaliará brevemente a proposta de emissão e a ocorrência de qualquer tipo de alteração nos fatores que fundamentaram as opiniões preliminares ora indicadas, observando-se que:
 - i) caso sejam mantidas as condições originais da proposta de emissão e do Fundo, essa agência estenderá a data de vencimento pelo prazo que julgar como sendo suficiente para o encerramento do processo de registro do Fundo e da emissão das Cotas.
 - ii) caso tenham sido realizadas alterações na proposta de emissão e do Fundo, será iniciado um novo processo analítico para a determinação de novas classificações preliminares, o que poderá resultar em ratings diferentes daqueles ora indicados e incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
9. Na hipótese de não ser realizada a solicitação formal de prorrogação de prazo das classificações preliminares pelo contratante / solicitante do serviço, essas estarão automaticamente vencidas / expiradas e não deverão mais serem consideradas.
10. Dentro do horizonte de vencimento do contrato comercial, novas classificações preliminares para a mesma proposta de emissão pelo Fundo poderão ser requeridas pelo contratante / solicitante do serviço, porém, ainda que não haja alteração substancial na estrutura originalmente proposta, esse passará a ser tratado como um novo processo analítico, podendo resultar em ratings preliminares diferentes dos que foram aqui indicados e, ainda, incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
11. As classificações preliminares poderão ser revistas ainda dentro de seu prazo de validade. Em que pese o rating preliminar não ser acompanhado de uma perspectiva (essa é dada somente quando da atribuição da classificação final), uma revisão das opiniões preliminares poderá ser realizada pela Austin Rating nas seguintes situações:
 - i) caso seja solicitada pelo contratante a revisão com base na apresentação de novas informações e/ou instrumentos que alterem as condições e a estrutura originalmente analisadas;
 - ii) caso os analistas responsáveis pelo acompanhamento das classificações preliminares obtenham de outras fontes confiáveis qualquer tipo de informação que possa de alguma forma sensibilizar as opiniões ora indicadas.
12. A eventual entrada das classificações preliminares em processo de revisão será notificada pela Austin Rating ao lado do anúncio da própria classificação no site www.austin.com.br, na seção específica "Ratings Preliminares", com a inscrição "EM REVISÃO".
13. As eventuais alterações decorrentes de processos de revisão ou de início de novos processos analíticos serão sempre relatadas em versões posteriores de relatórios de rating de crédito preliminares.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela atribuição das classificações de risco de crédito para a 1ª Série de Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino (Cotas) do IC Consignado Exército FIDC (Fundo) reuniu-se no dia 26 de julho de 2021. A reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20210804-3.
2. As classificações atribuídas estão contempladas na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. As classificações de risco de crédito das Cotas decorrem 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 créditos decorrentes de empréstimos consignados em folha de pagamento.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*).
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes da Administradora e da Gestora, além daquelas disponíveis no website da Comissão de Valores Mobiliários - CVM.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a presente ação de rating.
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 das Cotas classificadas do Fundo.
10. Após a atribuição das classificações finais, essas serão revisadas e atualizadas 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. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. A Austin Rating e as partes a ela relacionadas, incluindo empresas de controle comum, sócios e funcionários, não prestaram serviços adicionais ao serviço de classificação de risco para o Fundo, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a este Fundo nos últimos 12 meses.
13. Na data do presente relatório, a Austin Rating não presta qualquer serviço direto para a Gestora ou para a Administradora. Nesta data, a prestação de serviços da Austin Rating para a Gestora e para a Administradora / Custodiante do Fundo limita-se a outros fundos dos quais são partes relacionadas, dando-se, assim, apenas de forma indireta. 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. As classificações foram comunicadas ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 04 de agosto de 2021. A versão original deste documento (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, no dia em 04 de agosto de 2021. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e tampouco promovida alteração nas classificações inicialmente indicadas 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 ALESSORA E/OU PARTICIPA DE PROCESSOS DE COLOCAÇÃO E DE DISTRIBUIÇÃO E NEM PARTICIPA DE "ROAD SHOWS" PARA A VENDA DE ATIVOS POR LEI 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 QUALISQUER 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.

© 2021 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.**