

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

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

Data: 30/abr/2020

Validade: 29/jul/2020

Sobre o Rating Preliminar

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

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 30 de abril de 2020, indicou o rating de crédito preliminar 'brCC(sf)(p)' para as Cotas Subordinadas Júnior a serem emitidas pelo Contaí Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Contaí FIDC / Fundo), inscrito no CNPJ/ME sob o nº 35.138.000/0001-37.

O Contaí FIDC ainda encontra-se em fase pré-operacional e, inclusive, em processo de registro na Comissão de Valores Mobiliários-CVM, de modo que a presente análise se baseou, entre outras informações, em minuta de Regulamento recebida em 07 de maio de 2020 (Minuta de Regulamento), o que justifica o caráter preliminar da classificação.

O Fundo será constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado, e terá a Administração e a Custódia da BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A (BRL/Administrador/Custodiante) e a gestão da Vert Gestora de Recursos Financeiros Ltda. (Vert / Gestora).

O Contaí FIDC investirá até 100,0% do seu PL em Direitos Creditórios originados pela companhia Schumann Móveis e Eletrodomésticos Ltda. (Schumann) e, em menor proporção, pela Gasil Comércio e Importação Ltda. (Multisom), a qual passou a integrar o grupo Schumann em meados de 2019. Essas empresas atuam no setor varejista, principalmente no comércio de produtos da linha branca, marrom e no ramo de telefonia móvel, possuindo cerca de 150 lojas físicas distribuídas nos estados de Santa Catarina e Rio Grande do Sul.

O Fundo também adquirirá créditos originados pela Contaí Ltda. (Contaí), fintech do Grupo que atuará no segmento de crédito.

Os Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo referem-se a operações de Crédito Direto ao Consumidor (CDC) e Empréstimos Pessoais (EP) devidos à BMP Money Plus, conforme abaixo definida, por pessoas físicas, principalmente. Tais títulos serão representados por Cédulas de Crédito Bancário (CCBs) emitidas pela BMP Money Plus Sociedade de Crédito Direto S/A (BMP Money Plus), que fará o endosso ao Fundo sem coobrigação.

As Cotas Subordinadas Júnior, objeto desta classificação, estarão subordinadas às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Mezanino, para efeito de resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo. Seu resgate estará condicionado à disponibilidade de recursos líquidos para o pagamento e à preservação da subordinação mínima. As Cotas não possuem benchmark de remuneração, de tal sorte que, para caracterizá-las como obrigações de dívida, tornando-as passíveis de classificação de risco de crédito, a Austin Rating adotou a Taxa DI como parâmetro para a definição de default do Fundo.

O rating 'brCC(sf)(p)' indica um risco extremamente alto, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva os recursos dos detentores de Cotas Subordinadas Júnior, o valor correspondente ao principal investido corrigido pela Taxa DI, na data de resgate, considerando as condições previstas em Regulamento. Esta classificação preliminar resulta da aplicação de metodologia própria, baseando-se nos seguintes pilares de análise: (i) definição do perfil de risco de crédito médio da potencial carteira de Direitos Creditórios a ser formada no Fundo, o que, diante da ausência de histórico de operações deste veículo, teve como referência: (i.a) os parâmetros estabelecidos na Minuta de Regulamento; (i.b) os processos de concessão de crédito e cobrança da Originadora, apresentados em jan/20 e, portanto, passíveis de revisão antes da confirmação desta classificação preliminar; (i.c) estudo da carteira de recebíveis realizado por empresa

Analistas:

Maurício Carvalho
Tel.: 55 11 3377 0716
mauricio.carvalho@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

ligada a uma firma de auditoria independente de renome em jan/20, para o período compreendido entre 01/01/14 e 31/08/19; e (i.d) os efeitos negativos esperados das medidas de enfrentamento à pandemia de COVID-19 adotadas em todo o país sobre os níveis de renda e emprego e, conseqüentemente, para a qualidade de crédito da carteira de CDC e EP a ser adquirida pelo Fundo, cujos devedores são pessoas físicas pertencentes, em especial, às classes C e D; e (ii) confrontação da perda esperada para a carteira aos reforços de crédito disponíveis, que, no caso das Cotas Subordinadas Júnior, se resumem no potencial spread excedente, diferencial a ser produzido pela diferença entre as taxas de remuneração dos ativos e os custos e despesas do Fundo, incluindo a remuneração das Cotas Seniores e Subordinadas Mezanino que forem emitidas.

A nota preliminar leva em conta, paralelamente, o risco de crédito transmitido pela Schumann, que se encontra em Recuperação Judicial, e que atuará na cobrança dos créditos e, por atuar no varejo, terá sua operação prejudicada pela imposição do fechamento do comércio (lojas físicas) em suas principais praças de atuação. Os riscos advindos de contrapartes de ativos financeiros e de partes ligadas ao Fundo também foram ponderados no rating preliminar, assim como outros riscos presentes na estrutura da transação, como aqueles de liquidez, de descolamento de taxas, de fungibilidade e jurídicos.

Risco de Crédito da Carteira de Direitos Creditórios

A carteira a ser adquirida pelo Fundo tem um perfil de risco projetado bastante elevado, refletido na presente classificação preliminar. Tal risco decorre da alta sensibilidade dessa carteira à renda dos tomadores dos créditos, pessoas físicas das classes econômicas mais baixas, que tende a ser mais fortemente afetada pelo cenário econômico adverso imposto pela pandemia de COVID-19.

A Austin Rating considera que, em consequência das medidas de distanciamento social adotadas a partir de mar/20 pelos principais municípios e estados brasileiros como forma de contenção da disseminação da COVID-19, haverá forte retração da atividade econômica para os próximos meses, com acentuada redução dos indicadores de produção e vendas no varejo.

Ainda que as medidas já anunciadas pelo Ministério da Economia e pelo Banco Central do Brasil possam vir a limitar a dimensão e suavizar a profundidade da recessão, a súbita e forte redução dos fluxos de receitas de empresas e da renda das famílias nos próximos meses traz consigo a perspectiva de piora severa e generalizada da capacidade desses agentes honrarem suas obrigações contratuais de curto prazo. Ainda que os estados em que as lojas Schumann, Multisom e Contaí se encontram terem sido, até o presente, menos afetados do que a média nacional pelo coronavírus, a carteira originada por essas empresas deverá ter sua qualidade bastante prejudicada nos próximos meses.

Conforme mencionado anteriormente, a Austin Rating teve acesso ao estudo da carteira de recebíveis originados pela Schumann entre os meses de jan/14 a ago/19 (68 meses), período que, obviamente, não contempla os efeitos do cenário causado pela pandemia, mas que serviu como referência para a estimativa do perfil de risco da carteira do Fundo.

No período de análise, foi gerado o montante de R\$ 791,7 milhões, representados por 710,9 mil vendas e R\$ 4,8 milhões de parcela. O ticket médio das vendas no período foi de R\$ 1,1 mil com parcelas médias de R\$ 162,0. Foi percebida a acentuada concentração das vendas parceladas em 10 vezes.

No que diz respeito à concentração regional da carteira, as operações das lojas Schumann se mantiveram concentradas na região sul do país, principalmente em Santa Catarina, estado que concentrou 75,5% do faturamento da companhia.

O desempenho da carteira no período se mostrou satisfatório. Os percentuais de perda bruta, considerando as parcelas vencidas acima de 90 dias, apresentaram a média de 9,9%. Se consideradas as parcelas vencidas acima de 180 dias, essa média cai para 7,85%.

A Schumann será responsável pela avaliação dos tomadores e pela cobrança dos títulos inadimplidos no ambiente do Fundo. Por essa razão, suas políticas e processos foram avaliados pela Austin Rating em jan/20 e foram considerados adequados ao perfil dos ativos. Contudo, diante da situação imposta pela pandemia, essa agência revisará tais processos, condição necessária para a confirmação da classificação preliminar.

De maneira sucinta, o processo de crédito das Lojas Schumann se mostrou bem definido. Os processos de análise têm

início já na própria loja, quando são colhidas informações para cadastro do cliente, as informações colhidas são: referência bancária, foto para reconhecimento facial, comprovante de endereço, comprovante de renda, dentre outras. Posteriormente, é realizada análise do possível cliente através de consultas a bureaux de crédito. Caso o cliente se adeque a política de crédito das lojas Schumann, é definido um valor máximo ao que o cliente poderá ter acesso. Caso o cliente não se enquadre aos parâmetros mínimos de crédito, esse cliente é indicado a uma financeira parceira das lojas Schumann para possível análise e concessão do crédito. O monitoramento das operações é realizado por área própria da companhia.

No que diz respeito ao processo de cobrança, esse tem início no quarto dia do crédito vencido. Com a elevação dos dias de atraso, o crédito é passado para empresa de cobrança especializada.

Risco de Crédito - Ativos Financeiros

Quanto aos ativos financeiros, a qualidade de crédito daqueles nos quais o Fundo pode investir até 50,0% de seu PL está sendo absorvida de forma positiva pela classificação de suas Cotas Seniores. Conforme o Regulamento, os valores do PL do Fundo não alocados em Direitos Creditórios deverão ser aplicados em: a) letras financeiras do Tesouro Nacional (LFT); b) demais títulos de emissão do Tesouro Nacional, com prazo de vencimento máximo de 1 ano; c) operações compromissadas, com liquidez diária, lastreadas em títulos públicos federais, desde que sejam com qualquer das Instituições Autorizadas; d) certificado de depósito financeiro, com liquidez diária cujas rentabilidades sejam vinculadas às taxas DI, emitidos por qualquer das Instituições Financeiras Autorizadas; e e) Cotas de Fundos de Investimentos que invistam exclusivamente nos ativos listados nos itens anteriores. O investimento nesses papéis, alternativamente à aquisição de recebíveis comerciais, até o percentual permitido, implica em risco de crédito muito reduzido a ser absorvido pelas Cotas classificadas, porém, cabe destacar que a aplicação nesses ativos pode eventualmente afetar a rentabilidade das cotas do Fundo, dependendo do nível de alavancagem, sobretudo, das Cotas Subordinadas Júnior.

Reforços de Crédito

As Cotas Subordinadas Júnior do Contaí FIDC não contam com subordinação e estarão, desse modo, diretamente expostas ao risco derivado da carteira. De todo modo, os créditos serão cedidos ao Fundo a uma taxa de desconto em torno de 2,0% a.m., o que deverá garantir um considerável spread excedente. Este, contudo, poderá não ser suficiente para cobrir a perda projetada em cenário de stress causado pela pandemia de COVID-19.

Risco de Liquidez

Afora os aspectos ligados diretamente ao risco dos ativos e aos reforços de crédito a esses disponíveis, a classificação preliminar considera o moderado risco de liquidez para os futuros detentores das Cotas avaliadas. A liquidez do Fundo depende, invariavelmente, da adimplência dos Devedores em relação aos créditos adquiridos, sujeitando-se, desse modo, aos diversos riscos que podem afetar a capacidade de pagamento desses.

Ademais, os boletos, quando liquidados em um ambiente de loja da Schumann ou da Multsom, serão liquidadas em conta junto ao Fitbank, de modo que a Contaí deverá dispor de recursos antecipadamente na referida conta para que os créditos sejam liquidados junto ao Contaí FIDC. Desse modo, a liquidação dependerá da liquidez relativa à Contaí.

Soma-se a isso o fato de que o Fundo será constituído sob a forma de condomínio fechado, além de contar com possível Reservas de Amortização para as Cotas Seniores e Subordinadas Mezanino.

Seu Regulamento define ainda um prazo de vencimento de 434 dias para as CCBs representativas dos Direitos Creditórios. O documento ainda possibilita a aquisição de créditos com prazo superior a 434 dias no limite de 30,0% do montante de Direitos Creditórios endossados.

Risco de Mercado - Descolamento de Taxas

O risco de descolamento de taxas é incorporado, por sua vez, em medida pouco significativa à nota preliminar. Está prevista a possibilidade de descasamento de taxas entre os ativos (títulos de crédito prefixados) e passivos (Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino pós-fixadas), de modo que, diante de uma elevação considerável do CDI, esses passivos remunerarem mais do que os ativos. Apesar disso, é entendido por essa agência que a margem existente na aquisição dos ativos, entre as taxas das operações e a remuneração das Cotas Seniores, suportará variações positivas expressivas no

indexador dessa última. Além disso, diante do curto prazo médio esperado para a carteira, será possibilitada ao Gestor uma rápida remarcação das taxas praticadas por este veículo.

Risco Jurídico

As CCBs endossadas ao Contaí FIDC não serão registradas em câmara de liquidação e tampouco em cartório. Isto se traduz em aberturas para a ocorrência de duplicidade de endosso e de discussões em relação à prioridade do Fundo no recebimento dos créditos em questão. Além de abrir a possibilidade do endosso da CCB ao Fundo sem a efetiva constituição do lastro, o que acarretaria em eventual risco de fraude.

A Schumann está em Recuperação Judicial e na hipótese de decretação de sua falência e da entrada da Gasil ou Contaí nos mesmos processos, é levada em conta a possibilidade de que estas não direcionem clientes ao Fundo, ou de se apropriarem de maneira indevida dos pagamentos que deveriam ser direcionados ao Contaí FIDC. Como fator mitigador, a minuta de Regulamento contempla, como um Evento de Avaliação, uma medida de pagamentos mensais mínimos que ocorrer no Fundo. O indicador faz relação entre o volume de parcelas semanais vincendas e o volume de parcelas pagas, esse volume deve ser de ao menos 50,0%.

Ademais, potenciais implicações jurídicas negativas, como a nulidade dos endossos, de modo a privilegiar os credores das Cedentes, não são descartadas por essa agência, em razão de não haver a previsão de coobrigação nos endossos, ou seja, existirá a venda definitiva dos ativos.

Risco de Fungibilidade

Não obstante os critérios de pulverização em Sacados/Devedores, a não necessidade de notificação dessas partes e a obrigatoriedade de emissão dos boletos de cobrança por um banco, não está eliminado o risco de que os pagamentos sejam realizados por esses Devedores/Sacados em contas correntes de titularidade da Schumann, na medida em que essa será responsável direta pela cobrança. De todo modo, os boletos serão pagos via correspondente bancário nas lojas, que por sua vez serão repassados ao Fundo em D+1. Como já referido anteriormente, o repasse somente será realizado ao Fundo caso a conta da Contaí junto ao Fitbank contenha o volume a ser repassado ao Fundo.

A Austin Rating ainda pondera que, mesmo que seja pouco provável, existe a possibilidade de que os pagamentos dos títulos não sejam repassados para o Fundo e fiquem em posse da Novo Mundo. Tal medida acarretaria processos judiciais para o Fundo reaver tais créditos.

Risco advindo das Originadoras dos Direitos Creditórios

A Schumann Móveis e Eletrodomésticos Ltda. (Schumann) foi fundada em 1997 pelo empresário André Schumann na cidade Seara-SC, desde então ocorreu a expansão da marca pela região Sul do país. Em 2007, a Schumann possuía 16 lojas e já visava a expansão das operações da companhia. Em 2008, as operações foram expandidas via aquisição de 15 lojas de um concorrente regional e sua Administração e Centro de Distribuição foram transferidos para Chapecó-SC. Em 2011 adquiriu 11 lojas de um concorrente situado no norte de Santa Catarina. Diante da expansão das operações, o grupo Schumann viu a necessidade de melhor estruturação intragrupo. Assim, foi fundada a companhia de transporte denominada Schumannlog Transportes Ltda., que passou a prestar serviços de logística à Schumann. Em 2013, ocorreu a reorganização societária do grupo, quando foi fundada a companhia de participações SCH Participações Ltda. Em 2014, foi fundado o braço imobiliário do grupo Schumann, denominada SCH Gestão de Imóveis.

Em meados de 2015, a companhia pediu Recuperação Judicial, sendo o plano aprovado em set/17. Com isso, a companhia obteve cerca de 60,0% de deságio em seus passivos junto a fornecedores e instituições financeiras. Além disso, foi suspenso o pagamento de PIS e Cofins pela companhia. Diante desses incentivos financeiros e fiscais, a companhia vem implementando diversos fluxos com intuito de melhorar seus processos operacionais.

Em paralelo ao processo de readequação financeira e pedido de Recuperação Judicial, foram fundadas as empresas Nexen, que atua no ramo de energia solar, e Greenforest que atua no ramo madeireiro. Além disso, foi criada a fintech Contaí, a qual atuará no setor financeiro.

No que diz respeito aos aspectos econômico-financeiros da Schumann, esse se mostrou debilitado desde 2015, entretanto, suas demonstrações financeiras vêm apresentando relativa melhora desde aquela data.

No que diz à estrutura operacional das Lojas Schumann, essa conta com cerca de 80 lojas distribuídas pela região sul do país. A companhia conta com cerca de 1.000 funcionários.

Em linha com esse ponto, os 5 principais fornecedores são: Whirlpool, LG Eletrônicos do Brasil, Allied tecnologia S/A, Fujioka Eletro Imagem S/A e Siri Comercio e Serviços. Devido à grande concentração em fornecedores de primeira linha, fato que mitiga a possibilidade de não fornecimento de seus principais produtos.

No que tange a seus principais clientes, esses se mostraram extremamente pulverizados, não gerando nenhuma dependência em relação a um cliente em específico.

No que diz respeito aos aspectos financeiros da Schumann, se pode dizer que suas atividades estão diretamente relacionadas ao nível de atividade econômica nacional, assim como todo setor varejista. De maneira geral, o país como um todo, vem retomando o nível de atividades. Conforme expõe a Pesquisa Mensal do Comércio – PMC, divulgada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE, o setor varejista, em 2019, apresentou crescimento de 1,8%. O crescimento já vinha sendo evidenciado nos anos anteriores (2017: 2,0% e 2018: 2,3%). O subsetor de móveis e eletrodomésticos são os que apresentaram maior crescimento de vendas (3,6%). Considerado o comércio varejista ampliado, o qual leva em consideração a venda de veículos e motos, partes e peças e materiais de construção, o indicador apresentou crescimento de 3,9%, puxado, principalmente, pela venda de veículos e partes relacionadas. O estado de Santa Catarina, principal unidade da federação onde a Schumann atua, apresentou sólido crescimento em 2019, o indicador foi de 8,6%, expondo a retomada das atividades do varejo no estado. Contudo, é esperada uma acentuada queda das atividades do setor de varejo, devido à pandemia de COVID-19 e às medidas de enfrentamento adotadas pelos principais estados do país, que incluem o distanciamento social e o fechamento de estabelecimentos comerciais.

A Austin Rating teve acesso aos Demonstrativos Financeiros não auditados da companhia referentes a 2019, contendo igual período de 2018.

Em 2019, a Schumann reportou receita líquida de R\$ 243,4 milhões, com variação positiva de 15,7% em relação a 2018. Tal elevação se deu pelo aumento do volume de produtos comercializados, apresentando um aquecimento do varejo nas praças onde a companhia atua.

O EBITDA da Schumann apresentou decréscimo de 64,2% em 2019, atingindo R\$ 3,5 milhões, com margem de 1,4%. A queda do indicador se deu principalmente pela manutenção de elevados níveis de despesas operacionais e vendas. Desse modo, a relação “EBITDA / Juros” foi de apenas 1,7x.

Seu Resultado Líquido foi negativo em R\$ 3,2 milhões em 2019, com margem líquida, portanto, negativa. Tal decréscimo se deu pelos mesmos motivos que influenciaram a queda do EBITDA.

O passivo financeiro da Schumann é representado, em sua totalidade, por operações de capital de giro. Em 2019, seu endividamento total foi de R\$ 56,1 milhões. Desse valor, 66,8% eram classificados com dívidas de longo prazo. Cumpre salientar que esse endividamento tende diminuir drasticamente, pois estão inseridos dentro do processo de Recuperação Judicial da companhia. Dentre os principais credores estão: SICCOB, SICREDI, Banco do Brasil, BIC Banco, Daycoval, Itaú, NBC Bank, Safra, Santander, Semear, Unicred e Itaú.

A Austin Rating ainda teve acesso aos demonstrativos financeiros da Mutisom não auditados referentes a dez/18. Nessa data, a companhia detinha ativos totais de R\$ 86,3 milhões e Patrimônio Líquido de R\$ 16,9 milhões, sendo esse representado em 99,7% por Lucro acumulados. Os ativos e passivos eram compostos, basicamente, por contas operacionais (estoques e fornecedores, respectivamente) e captações financeiras. Seu endividamento bancário montava R\$ 30,1 milhões em dez/18 e o caixa era de R\$ 861,0 mil.

Riscos relacionados de outras partes ligadas ao Fundo

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do Contaí FIDC, a nota está absorvendo o histórico de atuação da BRL Trust nas funções de administradora e custodiante, entende-se que as pessoas contratadas para atuar nessas funções possuam qualificação e experiência adequadas.

Em relação à Vert Gestora de Recursos Financeiros Ltda. a Austin Rating não foi capaz de opinar sobre a capacidade de gestão da mesma, entretanto, acredita-se que essa possua plena capacidade de execução do trabalho que lhe foi atribuído

no Contaí FIDC. Desse modo, não foram identificados potenciais riscos relevantes associados à Vert Gestora de Recursos Financeiros Ltda. que possam afetar a qualidade creditícia das Cotas do Fundo.

Quanto à instituição onde é mantida a conta de cobrança, o Fitbank S/A, que se trata de uma Instituição de pagamento, sob arranjo de pagamentos pré-pagos, autorizada a efetuar cobranças e pagamentos em nomes de terceiros. A companhia não apresenta rating ativo junto a essa agência. De todo modo, a Austin Rating acredita que a mesma não poupará esforços na execução das responsabilidades que lhe forem atribuídas junto ao Contaí FIDC.

PERFIL DO FUNDO

Denominação:	Contaí Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
Administradora:	BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A;
Gestora:	Vert Gestora de Recursos Financeiros Ltda.;
Custodiante:	BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A;
Agente de Cobrança extraordinária:	Schumann Móveis e Eletrodomésticos Ltda.;
Auditor Independente:	A definir;
Tipo de Fundo:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
Disciplinamento:	Instrução CVM 356, de 17 de dezembro de 2001, e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
Regimento:	Regulamento Próprio, sem data definida;
Forma:	Condomínio Fechado;
Prazo de Duração:	Indeterminado;
Público Alvo:	O público alvo do Fundo são investidores profissionais, definidos como tal pela regulamentação editada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM);
Objetivo:	O Fundo tem como objetivo proporcionar aos Cotistas, observada a política de investimento, de composição e de diversificação de sua carteira, a valorização das Cotas por meio da aplicação de recursos preponderantemente em Direitos Creditórios;
Política de Investimento:	Direitos Creditórios – O Fundo deverá, após 90 (noventa) dias contados da primeira Data de Subscrição Inicial do Fundo, observar a Alocação Mínima de 50% (cinquenta por cento) do Patrimônio Líquido em Direitos Creditórios. Os Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo serão representados por Crédito Direito ao Consumidor (CDC) e Empréstimos pessoais (EP); Ativos Financeiros – O remanescente do Patrimônio Líquido (até 50% do PL), que não for aplicado em Direitos Creditórios, poderá ser mantido em moeda corrente nacional ou aplicado nos seguintes Ativos Financeiros: a) Letras Financeiras do Tesouro Nacional (LFT); b) demais títulos de emissão do Tesouro Nacional, com prazo de vencimento máximo de 1 (um) ano; c) operações compromissadas, com liquidez diária, lastreadas em títulos públicos federais, desde que sejam com qualquer das Instituições Autorizadas; d) certificados de depósito financeiro, com liquidez diária cujas rentabilidades sejam vinculadas às Taxa DI, emitidos por qualquer das Instituições Autorizadas; e e) cotas de fundos de investimento que invistam exclusivamente nos ativos listados nos itens (a), (b), (c) e/ou (d) acima. Derivativos: O Fundo não poderá realizar operações em mercado de derivativos;

Crítérios de Elegibilidade:	(a) o respectivo Devedor deve estar adimplente com relação a quaisquer Direitos Creditórios Endossados, conforme conciliação realizada pelo Custodiante; (b) depois de computada <i>pro forma</i> a aquisição dos Direitos Creditórios ofertados, o somatório do valor de principal, conforme indicado nas CCB, dos Direitos Creditórios Endossados decorrentes de EP que possuam prazo de vencimento superior a 434 (quatrocentos e trinta e quatro) dias a contar da Data de Aquisição e Pagamento não poderá ser superior a 30% (trinta por cento) do somatório do valor de principal, conforme indicado nas CCB, dos Direitos Creditórios Endossados decorrentes de EP; (c) depois de computada <i>pro forma</i> a aquisição dos Direitos Creditórios ofertados, o somatório do valor de principal, conforme indicado nas CCB, dos Direitos Creditórios Endossados decorrentes de CDC que possuam prazo de vencimento superior a 434 (quatrocentos e trinta e quatro) dias a contar da Data de Aquisição e Pagamento não poderá ser superior a 30% (trinta por cento) do somatório do valor de principal, conforme indicado nas CCB, dos Direitos Creditórios Endossados decorrentes de CDC; (d) depois de computada <i>pro forma</i> a aquisição dos Direitos Creditórios ofertados, o somatório do valor de principal, conforme indicado nas CCB, dos Direitos Creditórios Endossados decorrentes de CDC que possuam valor de principal superior a R\$10.000,00 (dez mil reais) não poderá ser superior a 5,00% (cinco por cento) do somatório do valor de principal, conforme indicado nas CCB, dos Direitos Creditórios Endossados decorrentes de CDC; (e) o prazo de vencimento a contar da Data de Aquisição e Pagamento não poderá ser superior a: (i) 1.178 (mil e cento e setenta e oito) dias, no caso de CCB decorrente de CDC; (ii) 1.178 (mil e cento e setenta e oito) dias, no caso de CCB decorrente de EP; (f) o valor de principal de cada CCB deverá observar o limite máximo de: (i) R\$25.000,00 (vinte e cinco mil reais), no caso de CCB decorrente de CDC; (ii) R\$20.000,00 (vinte mil reais), no caso de CCB decorrente de EP.
Condições de Endosso:	Sem prejuízo dos Crítérios de Elegibilidade, os Direitos Creditórios a serem cedidos ao Fundo deverão atender as seguintes Condições de Endosso, considerada <i>pro forma</i> a cessão a ser realizada: (a) o Preço de Aquisição de cada CCB deverá ser calculado considerando a Taxa de Desconto definida no item 2.1.1 do Contrato de Promessa de Endosso; (b) o montante agregado do Preço de Aquisição deverá observar a disponibilidade de caixa do Fundo em cada Data de Oferta de Direitos Creditórios, conforme informada pelo Gestor ao Custodiante, e, na hipótese de insuficiência de disponibilidade de caixa para aquisição da totalidade dos Direitos Creditórios ofertados, serão adquiridos os Direitos Creditórios (i) com maior valor; e (ii) menor prazo de vencimento, nesta ordem; (c) considerada <i>pro forma</i> a aquisição dos Direitos Creditórios elegíveis pelo Fundo, o Índice de Liquidez e o Índice de Cobertura devem ser iguais ou superiores a 1,00 (um);
Limite de concentração:	O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios e outros ativos de um mesmo devedor, ou de coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade, desde que limitado a 20% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo, nos termos do artigo 40-A da Instrução CVM 356/01;
Preço de aquisição:	A taxa de desconto, calculada pela Gestora e utilizada para o cálculo a fixação do Preço de Aquisição, será correspondente ao maior entre os seguintes valores ("Taxa de Desconto"): i) 100% (cem por cento) da taxa de juros prefixada do Direito Creditório; e 2,0% a.m.;
Classe de Cotas:	Seniores, Subordinadas Mezanino e Subordinadas Júnior;
Remuneração Alvo:	Cotas Seniores: não informado; Cotas Subordinadas Mezanino: não informado;

Cotas Subordinadas Júnior: Não possui *benchmark*;

Relação mínima:

A razão mínima admitida entre o Patrimônio Líquido e o somatório do valor das Cotas Seniores em circulação, a qual deverá ser apurada pela Administradora em uma mesma data e deverá corresponder a, no mínimo, 110% (cento e dez por cento);

Amortização e Resgate:

Os pagamentos da Remuneração, das Amortizações do Principal e das Amortizações Extraordinárias serão realizados de acordo com o disposto no Regulamento, em especial no capítulo 15 e nos Suplementos. Qualquer outra forma de pagamento de Cotas diferente das estipuladas no capítulo 15 deverá ser objeto de Assembleia Geral;

Se o patrimônio do Fundo permitir, em cada Data de Pagamento, será também paga a Amortização de Principal com relação a todas as Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino, em moeda corrente nacional, observadas as respectivas Metas de Amortização de Principal, nos termos do item 15.4, e de acordo com a ordem de alocação de recursos prevista no capítulo 16 do Regulamento.

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

Sujeita à ordem de alocação dos recursos prevista no capítulo 16 deste Regulamento, qualquer Cotista detentor de Cotas Subordinadas Júnior poderá solicitar a realização de Amortização Extraordinária das Cotas Subordinadas Júnior, em qualquer Data de Pagamento, desde que tenham sido cumpridas, cumulativamente, as seguintes condições: a) esteja em curso a Amortização Pro Rata ou caso não existam Cotas Seniores e Cotas das classes de Cotas Subordinadas Mezanino em circulação; b) após alocados os recursos do Fundo que tenham prioridade sobre as Amortizações Extraordinárias, de acordo com a ordem prevista no capítulo 16 Regulamento, o Índice de Cobertura seja superior à 1,0; c) considerada pro forma a Amortização Extraordinária a ser realizada, o Índice de Cobertura e o Índice de Liquidez sejam iguais ou superiores a 1,00; d) considerada pro forma a Amortização Extraordinária a ser realizada, a Relação Mínima não fique desenquadrada; e) não tenha sido identificado qualquer Evento de Avaliação ou Evento de Liquidação Antecipada pela Administradora, em relação ao qual a Assembleia Geral ainda não tenha se manifestado de forma definitiva no sentido de que (1) o Evento de Avaliação não configura um Evento de Liquidação Antecipada; ou (2) os procedimentos de liquidação do Fundo não devem ser iniciados após a ocorrência do Evento de Liquidação Antecipada, conforme o caso; e f) não esteja em curso a liquidação do Fundo.

Sujeito à disponibilidade de recursos e a ordem de alocação de recursos disposta no capítulo 16 deste Regulamento, o montante máximo de Cotas Subordinadas Júnior a ser amortizado será o maior que permita o atendimento das condições 15.5.1(b), 15.5.1(c) e 15.5.1(d) acima e atingirá proporcionalmente todas as Cotas Subordinadas Júnior em circulação.

Não será permitida a realização de qualquer Amortização Extraordinária em Direitos Creditórios Endossados, exceto após o resgate integral das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino.

Sem prejuízo do disposto acima, as Cotas Subordinadas Júnior também poderão ser amortizadas sempre que assim for previamente decidido em Assembleia Geral.

Os procedimentos descritos capítulo 15 não constituem promessa ou garantia, por parte da Administradora ou da Gestora, de que haverá recursos suficientes para pagamento da Meta de Amortização, representando apenas um objetivo a ser perseguido.

Os pagamentos da Remuneração, da Amortização de Principal e da Amortização Extraordinária serão realizados em moeda corrente nacional, por meio (a) da B3, caso as Cotas estejam custodiadas na B3; ou (b) de transferência eletrônica disponível – TED, crédito na conta corrente de titularidade de cada Cotista ou outros mecanismos de transferência de recursos autorizados pelo BACEN.

Os pagamentos referentes às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Mezanino somente poderão ser realizados por meio da dação em pagamento de Direitos Creditórios Endossados na hipótese de liquidação do Fundo. Em caso de dação em pagamento de Direitos Creditórios Endossados, tal operação poderá ser realizada fora do ambiente da B3.

As Cotas deverão ser resgatadas até a última Data de Pagamento, que corresponde à data do término do respectivo Prazo de Duração, pelo seu respectivo valor contábil.

O previsto capítulo 15 não constitui promessa de rendimentos, estabelecendo meramente uma previsão de pagamento da Remuneração, da Amortização de Principal e da Amortização Extraordinária, bem como a preferência entre as diferentes classes de Cotas. Portanto, as Cotas somente serão amortizadas se os resultados da carteira do Fundo assim permitirem.

Eventos de Avaliação:

São considerados Eventos de Avaliação: a) não divulgação, pela Gestora, do Relatório de Gestão, desde que no prazo de 15 (quinze) Dias Úteis contados da data em que o Relatório de Gestão deveria ter sido entregue (1) o envio do referido relatório não seja sanado pela Gestora e (2) não seja encaminhado, pelo próprio Custodiante à Administradora, relatório contendo as informações previstas acima e, se disponibilizado pelo Custodiante, referido relatório não seja (a) validado pela Administradora, e (b) disponibilizado, pela Administradora aos Cotistas, conforme item 5.2(s) do Regulamento; b) a Agência Classificadora de Risco não divulgar a atualização trimestral da classificação de risco referente às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Mezanino por prazo igual ou superior a 90 (noventa) dias, sem a substituição da Agência Classificadora de Risco; c) amortização de Cotas Subordinadas Júnior em montantes agregados superiores aos definidos no presente Regulamento, desde que os valores pagos em excesso em tal amortização não sejam devolvidos ao Fundo, inclusive, mas não se limitando, mediante a emissão e integralização de novas Cotas Subordinadas Júnior no prazo de 10 (dez) Dias Úteis contados da notificação de tal amortização em desacordo com o Regulamento enviada pela Administradora aos Cotistas detentores de Cotas Subordinadas Júnior; d) rebaixamento da classificação de qualquer série de Cotas Seniores em 3 (três) níveis abaixo da classificação de risco originalmente atribuída à respectiva série de Cotas Seniores; e) rebaixamento da classificação de qualquer série de Cotas Subordinadas Mezanino em 5 (cinco) níveis abaixo da classificação de risco originalmente atribuída à respectiva classe de Cotas Subordinadas Mezanino; f) extinção, impossibilidade legal de aplicação, falta de apuração ou de divulgação dos índices ou parâmetros, estabelecidos Regulamento, exclusivamente para o cálculo da Meta de Remuneração, por prazo superior a 10 (dez) Dias Úteis consecutivos da data esperada para a sua apuração e/ou divulgação, exceto se (1) houver a determinação de um substituto legal para tal índice ou parâmetro ou (2) os Cotistas reunidos em Assembleia Geral deliberarem pela substituição do índice ou parâmetro em questão, observado o disposto no item 18.78.2 acima; g) caso a Assembleia Geral convocada nos

termos do item 8.3.3.2 delibere que a Inconsistência Relevante verificada constitui um Evento de Avaliação; h) ausência de envio à Administradora e ao Custodiante, pelo Endossante, diretamente ou através dos Correspondentes Bancários, do Relatório de Documentos Complementares previsto no item 8.3.6.1 do Regulamento por 10 (dez) Dias Úteis; i) caso os Cotistas Subordinados Júnior deixem de deter as Cotas Subordinadas Júnior; j) a ocorrência de um Evento de Insolvência; k) caso o Índice de Pagamento Semanal seja inferior a 50% em 2 (duas) semanas consecutivas ou em 3 (três) semanas alternadas (considerando o período dos últimos 12 meses), conforme verificado pela Gestora e informado à Administradora; l) caso o Índice de Renegociação seja superior a 8% em uma Data de Verificação, ser verificado pela Gestora em cada Data de Verificação e informado à Administradora;

Compete à Administradora acompanhar a ocorrência dos Eventos de Avaliação.

Independente dos acompanhamentos realizados pela Administradora e pela Gestora, a Schumann, os Substabelecidos, o Endossante ou qualquer Cotista poderá comunicar a ocorrência de um Evento de Avaliação para a Administradora por meio de notificação expressa discriminando tal Evento de Avaliação e detalhando as informações utilizadas para sua caracterização. Nesses casos, a Administradora deverá comunicar a Gestora acerca do recebimento de tal notificação e avaliar as informações contidas na notificação expressa para confirmar a ocorrência do Evento de Avaliação.

A Administradora, após verificada ou comunicada, conforme o caso, a ocorrência de um Evento de Avaliação, deverá tomar, simultaneamente, as seguintes providências: a) dar ciência de tal fato à Gestora e aos Cotistas, convocando a Assembleia Geral conforme previsto no item 19.4 do Regulamento; b) suspender imediatamente o pagamento da Remuneração e das Amortizações de Principal; c) suspender imediatamente a aquisição de novos Direitos Creditórios e a realização de qualquer pagamento para o Endossante, enquanto houver Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino em circulação; e d) suspender imediatamente a realização de qualquer Amortização Extraordinária.

Ocorrendo qualquer Evento de Avaliação, a Administradora deverá convocar Assembleia Geral, no menor prazo possível, para avaliar o grau de comprometimento das atividades do Fundo em razão do respectivo Evento de Avaliação, podendo a Assembleia Geral deliberar (a) que o evento não constitui um Evento de Liquidação Antecipada, sendo que nesse caso a Assembleia Geral poderá deliberar pela adoção de medidas adicionais pelo Fundo, de forma a minimizar potenciais riscos para o Fundo em virtude da ocorrência do respectivo Evento de Avaliação e preservar os interesses dos Cotistas, ou (b) que o Evento de Avaliação que deu causa à Assembleia Geral constitui um Evento de Liquidação Antecipada, sendo que nesse caso os Cotistas deverão deliberar pelos procedimentos de liquidação antecipada do Fundo, aplicando-se as disposições pertinentes do capítulo 20 abaixo.

Caso o Evento de Avaliação seja sanado antes da realização da Assembleia Geral prevista nos itens 19.3(a) e 19.4 do Regulamento, a referida Assembleia Geral será cancelada pela Administradora.

Caso (a) não seja instalada a Assembleia Geral, em primeira ou segunda convocação; ou (b) caso a Assembleia Geral determine pela liquidação antecipada do Fundo, os Cotistas deverão deliberar, na mesma Assembleia Geral no caso do inciso (b) acima ou em nova Assembleia Geral a ser convocada pela Administradora no caso do inciso (a) acima, pelos procedimentos de liquidação antecipada do Fundo, observados os termos do capítulo 20 abaixo.

Caso seja deliberado em Assembleia Geral (a) que o Evento de Avaliação não constitui um Evento de Liquidação Antecipada e, ainda que com a adoção de medidas adicionais pelo Fundo, inclusive através de alterações a este regulamento, de forma a minimizar potenciais riscos para o Fundo em virtude da ocorrência do respectivo Evento de Avaliação, as suspensões descritas no item 19.3 acima serão revertidas pela Administradora.

Eventos de Liquidação

Antecipada e Liquidação do Fundo:

São Eventos de Liquidação Antecipada quaisquer das seguintes ocorrências: a) a ocorrência de um Eventos de Insolvência relativo à Schumann ou ao seu Grupo Econômico; b) caso seja deliberado, em Assembleia Geral, que um Evento de Avaliação configura configure um Evento de Liquidação Antecipada; c) nos casos em que houver determinação da CVM, nos termos previstos no artigo 9º da Instrução CVM nº 356/01; e d) caso, na hipótese de renúncia da Administradora, da Gestora e/ou do Custodiante, 60 (sessenta) dias contados da realização da Assembleia Geral para a deliberação sobre a sua substituição não seja definido um substituto para o referido prestador de serviço, observados os procedimentos descritos no capítulo 7 do Regulamento, ou, nos prazos estabelecidos no capítulo 7 do Regulamento, o substituto escolhido não assuma efetivamente as funções da Administradora, da Gestora ou do Custodiante, conforme o caso.

Compete à Administradora acompanhar a ocorrência dos Eventos de Liquidação Antecipada.

A Administradora deverá, caso ocorra qualquer Evento de Liquidação Antecipada, simultaneamente: a) dar ciência de tal fato à Gestora e aos Cotistas, convocando a Assembleia Geral, para confirmar a liquidação do Fundo ou decidir pela interrupção dos procedimentos de liquidação do Fundo, bem como para definir eventuais procedimentos adicionais a serem adotados; b) suspender imediatamente o pagamento da Remuneração e das Amortizações do Principal; c) suspender imediatamente a aquisição de novos Direitos Creditórios e a realização de qualquer repasse de recursos para o Endossante e titulares de Cotas Subordinadas Júnior, enquanto houver Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino em circulação; d) após a realização da Assembleia Geral referida no item 20.2(a) acima, se for confirmada a liquidação do Fundo, iniciar os procedimentos de liquidação do Fundo.

Na hipótese de não instalação da Assembleia Geral de que trata o item 20.2(a) acima por falta de quórum, em primeira ou segunda convocação, ou caso os Cotistas não deliberem pela interrupção da liquidação do Fundo, a Administradora deverá iniciar os procedimentos de liquidação do Fundo.

No caso de decisão assemblear pela interrupção dos procedimentos de liquidação antecipada do Fundo, ficará assegurado o resgate antecipado das Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino pelo seu valor atualizado, detidas pelos Cotistas Seniores e pelos Cotistas detentores das Cotas Subordinadas Mezanino dissidentes, observada a prioridade das Cotas Seniores, sendo certo que (a) os Cotistas dissidentes deverão manifestar sua dissidência até o encerramento da Assembleia Geral em questão, e (b) em caso de existência de Cotistas dissidentes, os demais Cotistas detentores de Cotas Seniores e de Cotas Subordinadas Mezanino terão o direito de alterar, ainda na própria Assembleia Geral, seu(s) voto(s) formulado(s) na Assembleia Geral em questão.

Na ocorrência da hipótese mencionada no item 20.4 acima, caso as Disponibilidades somadas ao valor dos Direitos Creditórios Endossados recebidos pelo Fundo no prazo de 90 (noventa) dias contados da data da Assembleia Geral em questão sejam insuficientes para realizar o resgate integral das Cotas de titularidade dos Cotistas dissidentes, a Administradora deverá convocar nova Assembleia Geral para deliberar sobre a liquidação do Fundo.

No curso dos procedimentos de liquidação do Fundo, as Cotas Seniores, as Cotas Subordinadas Mezanino e as Cotas Subordinadas Júnior em circulação deverão ser resgatadas observados os seguintes procedimentos: a) a Administradora não adquirirá novos Direitos Creditórios e deverá resgatar ou alienar os Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo, adotando as medidas prudenciais necessárias para que o resgate ou a alienação desses Ativos Financeiros não afete a sua rentabilidade esperada; e b) após o pagamento e/ou o provisionamento das despesas e dos encargos do Fundo, todas as Disponibilidades e pagamentos referentes aos Direitos Creditórios e aos Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo deverão ser alocados conforme a ordem de alocação de recursos prevista no capítulo 16 deste Regulamento, considerando a Amortização Sequencial em curso, observado porém que serão permitidas amortizações referentes à Remuneração e a Amortização de Principal mesmo em datas que não sejam Datas de Pagamento, até o efetivo resgate das Cotas Seniores, Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Júnior.

As Cotas serão resgatadas em moeda corrente nacional, por meio a) da B3, caso as Cotas estejam custodiadas na B3; ou b) de Transferência Eletrônica Disponível – TED, crédito na conta corrente de titularidade de cada Cotista ou outros mecanismos de transferência de recursos autorizados pelo BACEN.

Na hipótese de insuficiência de recursos em moeda corrente nacional para resgate integral das Cotas, a Administradora poderá proceder ao resgate das Cotas por meio da dação em pagamento de Direitos Creditórios Endossados, exceto caso decidido de outro modo pela Assembleia Geral que deliberou a liquidação do Fundo.

Somente na hipótese de liquidação antecipada do Fundo, as Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino poderão ser resgatadas em Direitos Creditórios Endossados e Ativos Financeiros. Nesse caso, tal operação poderá ser fora do ambiente da B3.

Na hipótese de existência de Direitos Creditórios Endossados pendentes de vencimento, a Assembleia Geral poderá determinar que a Administradora adote um dos seguintes procedimentos: a) aguardar os vencimentos dos Direitos Creditórios Endossados e o seu pagamento pelos respectivos Devedores; b) alienar referidos Direitos Creditórios Endossados a terceiros, observada a preferência ao Cotistas Subordinados Junior; ou c) efetuar o resgate das Cotas em Direitos Creditórios Endossados, devendo, nesse caso, ainda, deliberar sobre os procedimentos de dação em pagamento dos Direitos Creditórios integrantes da carteira do Fundo.

Na hipótese de a Assembleia Geral não chegar a acordo referente aos procedimentos de dação em pagamento dos Direitos Creditórios Endossados e dos Ativos Financeiros, para fins de pagamento do resgate das Cotas, os Direitos Creditórios Endossados e os Ativos Financeiros serão dados em pagamento aos Cotistas titulares das Cotas Seniores até o limite do Valor Unitário de Referência destas, mediante a constituição de um condomínio, cuja fração ideal de cada Cotista titular de Cotas Seniores será calculada em função do valor agregado dos Valores Unitários de Referência das Cotas Seniores em circulação, tendo-se como referência para definição do Valor Unitário de Referência das Cotas Seniores a data em que foi decidida a liquidação do Fundo.

Os Direitos Creditórios Endossados e Ativos Financeiros remanescentes, não entregues ao condomínio dos Cotistas titulares de Cotas Seniores, deverão ser entregues aos Cotistas titulares de Cotas Subordinadas Mezanino até o limite do Valor Unitário de Referência destas, mediante a constituição de um condomínio, proporcionalmente à sua participação no remanescente do patrimônio do Fundo, tendo-se como referência para definição do Valor Unitário de Referência das Cotas Subordinadas Mezanino a data em que foi decidida a liquidação do Fundo.

Após tal procedimento, se ainda existir saldo remanescente, este será distribuído aos Cotistas titulares de Cotas Subordinadas Júnior, mediante a constituição de um condomínio, na proporção de sua participação no remanescente do Patrimônio Líquido.

Observados tais procedimentos, a Administradora estará desobrigada em relação às responsabilidades estabelecidas no presente Regulamento, ficando autorizada a liquidar o Fundo perante as autoridades competentes.

A Administradora deverá notificar os Cotistas, se for o caso, (a) para que elejam um administrador para referidos condomínios de Direitos Creditórios e Ativos Financeiros, na forma do artigo 1.323 do Código Civil; e (b) informando a proporção de Direitos Creditórios Endossados e Ativos Financeiros a que cada Cotista terá direito, sem que isso represente qualquer responsabilidade da Administradora perante os Cotistas, após a constituição dos condomínios de tratam os itens anteriores.

Caso os Cotistas não procedam à eleição do administrador dos condomínios referidos nos itens 20.7 a 20.7.4 acima, essa função será exercida pelo Cotista que detiver a maioria das Cotas da respectiva classe.

O Custodiante ou terceiro por ele contratado fará a guarda dos Documentos Comprobatórios e da documentação relativa aos Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo, pelo prazo de 60 (sessenta) dias a contar da constituição dos condomínios referidos acima, dentro do qual os administradores dos condomínios indicarão, à Administradora e ao Custodiante, a hora e o local para que seja realizada a entrega dos Documentos Comprobatórios e da documentação relativa aos Ativos Financeiros. Expirado esse prazo, o Custodiante poderá promover a consignação dos Documentos Comprobatórios e da documentação relativa aos Ativos Financeiros, na forma do artigo 334 do Código Civil.

CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito das Cotas Subordinadas Júnior (Cotas) do Contaí FIDC (Fundo). Embora possa vir a ser utilizada para fins de emissão e registro na Comissão de Valores Mobiliários e como fonte de apoio aos potenciais investidores na fase de análise do ativo (pré-venda), a classificação preliminar ora indicada não deve, em nenhuma hipótese e sob qualquer circunstância, ser interpretada como uma opinião final da Austin Rating acerca do risco de crédito das Cotas a serem emitidas pelo Fundo, visto que está baseada em documentos e informações preliminares.
2. A atribuição de uma classificação final está condicionada, essencialmente, ao recebimento por esta agência dos instrumentos definitivos que validem a estrutura da transação e as demais condições propostas no momento de sua indicação.
3. Para a atribuição de uma classificação final será realizada uma nova reunião de Comitê de Classificação de Risco. Assim, a data da classificação final será a data desta nova reunião, e não a data de indicação do rating preliminar.
4. As eventuais alterações de participantes da estrutura do Fundo e nos termos propostos, assim como eventuais modificações nos cenários e projeções considerados pela Austin Rating para a avaliação dos atuais e/ou potenciais ativos subjacentes, poderão se materializar na atribuição de uma classificação final diferente daquela ora indicada.
5. Após a atribuição da classificação final, a cobertura analítica se estenderá, ao menos, pelo prazo de 01 (um) ano contado da data em que o contrato de prestação de serviços foi celebrado. O vencimento do contrato atual se dará em **30 de novembro de 2020**.
6. A opinião preliminar sobre o risco de crédito das Cotas tem validade de 90 (noventa) dias contados de sua indicação, expirando-se automaticamente em **29 de julho de 2020**.
7. Não obstante o prazo e a data de vencimento da classificação preliminar, esta opinião poderá ser revalidada e ter seu vencimento prorrogado, mediante o pedido formal pelo solicitante/contratante do serviço.
8. Para a prorrogação do prazo de vencimento da classificação preliminar, a Austin Rating reavaliará brevemente a proposta de emissão e a ocorrência de qualquer tipo de alteração nos fatores que fundamentaram a opinião preliminar ora indicada, observando-se que:
 - i) Caso sejam mantidas as condições originais da proposta de emissão e do Fundo, essa agência estenderá a data de vencimento pelo prazo que julgar como sendo suficiente para o encerramento do processo de registro do Fundo e da emissão das Cotas.
 - ii) Caso tenham sido realizadas alterações na proposta de emissão e do Fundo, será iniciado um processo analítico para a determinação de uma nova classificação preliminar, o que poderá resultar em uma classificação preliminar diferente desta ora indicada e incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
9. Na hipótese de não ser realizada a solicitação formal de prorrogação de prazo da classificação preliminar pelo contratante / solicitante do serviço, esta estará automaticamente vencida / expirada e não deverá mais ser considerada para qualquer finalidade.
10. Dentro do horizonte de vencimento do contrato comercial, uma nova classificação preliminar para a mesma proposta de emissão pelo Fundo poderá ser requerida pelo contratante / solicitante do serviço, porém, ainda que não haja alteração substancial na estrutura originalmente proposta, este passará a ser tratado como um novo processo analítico, para a determinação de uma nova classificação preliminar, podendo resultar em um rating preliminar diferente deste ora indicado e, ainda, incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
11. A classificação preliminar poderá ser revista ainda dentro de seu prazo de validade. Em que pese o rating preliminar não ser acompanhado de uma perspectiva (esta é dada somente quando da atribuição da classificação final), uma revisão desta opinião preliminar poderá ser realizada pela Austin Rating nas seguintes situações:
 - i) Caso seja solicitada pelo contratante a revisão com base na apresentação de novas informações e/ou instrumentos que alterem as condições e a estrutura originalmente analisadas;
 - ii) Caso os analistas responsáveis pelo acompanhamento da classificação preliminar obtenham de outras fontes confiáveis qualquer tipo de informação que possa de alguma forma sensibilizar a opinião ora indicada.
12. A eventual entrada desta classificação preliminar em processo de revisão será notificada pela Austin Rating ao lado do anúncio da própria classificação no site www.austin.com.br, na seção específica "Ratings Preliminares", com a inscrição "EM REVISÃO".
13. As eventuais alterações decorrentes de processos de revisão ou de início de novos processos analíticos serão sempre relatadas em versões posteriores de relatórios de rating de crédito preliminares.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela atribuição da classificação de risco de crédito preliminar às Cotas Subordinadas Júnior (Cotas) do Contaí FIDC (Fundo) foi realizado remotamente no dia 30 de abril de 2020. O conteúdo desta reunião foi registrado na Ata Nº 20200430-2.
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 CCBs e em recebíveis oriundos de vendas no varejo.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*).
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas se utilizaram de informações provenientes das seguintes fontes: BRL Trust - Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários (Administradora), Vert Gestora de Recursos Financeiros Ltda. (Gestora) e Schumann Móveis e Eletrodomésticos Ltda. (Originadora). Adicionalmente, os analistas fizeram uso de informações públicas, especialmente daquelas obtidas no website da Comissão de Valores Mobiliários – CVM.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: Regulamento do Fundo e informações sobre a Consultora Especializada, além de dados de carteira e desempenho do Fundo.
8. As estimativas de inadimplência e níveis de perda do Fundo baseiam-se em metodologia própria, a qual considera as características de sua carteira atual e potencial e seu desempenho histórico e o desempenho de carteiras semelhantes disponíveis na base de dados da Austin Rating.
9. O nível de diligência da análise para o produto financeiro estruturado foi adequado ao padrão estabelecido pela Austin Rating. Foi realizada análise aprofundada sobre as informações recebidas acerca dos ativos subjacentes às Cotas classificadas do Fundo. Para esta análise, foi realizada reunião com a Consultora Especializada, no dia 31 de outubro de 2018, com o objetivo de conhecer a estratégia e histórico da Consultora Especializada.
10. A classificação será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº356/2001. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas classificadas, por ele emitidas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. 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 original foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 30 de abril de 2020. 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 ASSESSORA E/OU PARTICIPA DE PROCESSOS DE COLOCAÇÃO E DE DISTRIBUIÇÃO E NEM PARTICIPA DE "ROAD SHOWS" PARA A VENDA DE ATIVOS POR ELA CLASSIFICADOS E, AINDA, SEUS RELATÓRIOS NÃO DEVEM, EM NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, SUBSTITUIR OS PROSPECTOS E OUTROS DOCUMENTOS, OBRIGATÓRIOS POR LEI OU NÃO, RELACIONADOS A UMA EMISSÃO.

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

© 2020 Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. (Austin Rating). Todos os direitos reservados. **TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO SÃO PROTEGIDAS POR LEI. NENHUMA PARTE DESTA DOCUMENTO PODERÁ SER COPIADA, REPRODUZIDA, REEDITADA, TRANSMITIDA, DIVULGADA, REDISTRIBUÍDA, REVENDIDA OU ARMAZENADA PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER FIM, NO TODO OU EM PARTE, EM QUALQUER FORMA OU POR QUALQUER MEIO QUE SEJA, ELETRÔNICO OU MECÂNICO, INCLUINDO FOTOCÓPIA, GRAVAÇÃO OU QUALQUER OUTRO TIPO DE SISTEMA DE ARMAZENAMENTO E TRANSMISSÃO DE INFORMAÇÃO, E POR QUALQUER PESSOA SEM PRÉVIO CONSENTIMENTO POR ESCRITO DA AUSTIN RATING.**