

Rating

Cotas Seniores

brA(sf)

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

Data: 08/mai/2020
Validade: 31/dez/2020

Sobre o Rating

Perspectiva: estável**Observação:** -**Histórico:**

Mai/20: Atribuição: 'brA(sf)'

Jan/20: Indicação: 'brA(sf)(p)'

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 08 de maio de 2020, atribuiu o rating de crédito '**brA(sf)**', com perspectiva **estável**, para as Cotas Seniores emitidas pelo Delta Energia Pré-Pagamento I – Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Delta Energia Pré-Pagamento I FIDC / Fundo), inscrito sob o CNPJ nº 34.644.098/0001-31.

De acordo com o Regulamento de 06 de abril de 2020, trata-se de um condomínio fechado com prazo de duração de 07 (sete) anos a partir da primeira integralização de Cotas. Os serviços de administração e custódia, além de controladoria e escrituração serão prestados pelo Banco Daycoval S/A (Banco Daycoval / Administrador / Custodiante) e a atividade de gestão será exercida pelo Daycoval Asset Management Administração de Recursos Ltda (Daycoval Asset / Gestor). Além desses participantes, o Fundo conta com a Delta Fund I Comercializadora de Energia S/A na condição de Cedente e Agente de Cobrança dos créditos inadimplidos (Cedente / Comercializadora / Agente de Cobrança / Delta Fund I), exceto com relação às notas promissórias de emissão da própria Comercializadora.

O objetivo do Delta Energia Pré-Pagamento I FIDC é a valorização de suas Cotas por meio da aplicação preponderante de recursos na aquisição de Direitos Creditórios lastreados em contratos de compra e venda de energia elétrica celebrados pela Comercializadora, cedidos sem coobrigação. Esses contratos e a respectiva transação de compra pela Comercializadora devem obrigatoriamente estar registrados na Câmara de Comercialização de Energia Elétrica – CCEE.

Cumprir destacar que o Fundo pode adquirir Notas Promissórias emitidas pela Delta Fund I, assim, a Comercializadora pode assumir, concomitantemente, a posição de credora e devedora do Fundo, de modo que o pagamento a ela devido pelo Fundo pela aquisição dos Direitos de Crédito decorrentes de venda de energia pode ser realizado, total ou parcialmente, mediante a compensação de Direitos de Crédito representados pelas Notas Promissórias emitidas pela Comercializadora e de titularidade do Delta Energia Pré-Pagamento I FIDC.

De acordo com a Comercializadora, o volume de energia a ser adquirido pela Comercializadora está inserido na Garantia Física, que corresponde à quantidade máxima de energia (MWh médio) que a usina pode utilizar como comprovação de atendimento de carga ou comercialização.

Além disso, essas transações devem estar dentro do contexto do Mecanismo de Realocação de Energia (MRE), que é um instrumento compartilhamento de riscos financeiros relativos à otimização do Sistema Interligado Nacional e abrange todas as usinas hidrelétricas sujeitas ao despacho do Operador Nacional do Sistema (ONS). Operacionalmente, o MRE assegura que no processo de contabilização na CCEE, todas as usinas participantes recebam seus níveis de garantia física do SIN, por meio de realocação da energia entre aquelas superavitárias e deficitárias do ponto de vista de geração.

Em linhas gerais, a Delta Fund I comprou à vista a energia a ser produzida pela Usina Santo Antônio, de aproximadamente 100 MWh, com desconto e, em contrapartida ao pagamento, a SAESA registrou o volume total da energia em nome da Delta Fund I. Em ato subsequente, a Delta Fund I pode vender para terceiros a energia por preço superior ao valor da energia adquirido da SAESA e os respectivos recebíveis decorrentes da venda de energia pela Comercializadora serão cedidos para o Delta Energia Pré-Pagamento I FIDC.

Analistas:

Leonardo dos Santos
Tel.: 55 11 3377 0706
leonardo.santos@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

Segundo a Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), a SAESA possuía 2.328,10 MWm de energia assegurada (Garantia Física), e, de acordo com a Comercializadora, a aquisição deve corresponder a cerca de 100 MWm do total garantido pela empresa, o que corresponde a 4,3% de seu total.

Do ponto de vista da estrutura de capital, o Delta Energia Pré-Pagamento I FIDC está autorizado a emitir Cotas Seniores de série única e Cotas Subordinadas sem subclasses, observando a participação de Cotas Subordinadas, que deve representar 20,0% do patrimônio líquido do Fundo. Esta proteção foi considerada de forma positiva na classificação, destacando que este aspecto contribuiu fortemente para proteção das Cotas Seniores.

Ao final de mar/20, o Fundo mantinha 20.415 Cotas Seniores no valor de R\$ 206,1 milhões e 5.045 Cotas Subordinadas no montante de R\$ 51,0 milhões, que por sua vez formavam um PL de R\$ 257,1 milhões. Cumpre destacar que a participação de Direitos Creditórios, representados por Notas Promissórias ao final de mar/20 correspondia a 98,2% do PL, além de 1,8% alocado em títulos públicos e uma parcela inferior a 0,1% mantida em caixa. Ademais, as Cotas Seniores correspondiam a 80,2% do PL e as Cotas Subordinadas, 19,8%, ligeiramente abaixo do mínimo.

É importante destacar que o Fundo poderá lançar até R\$ 360,0 milhões em cotas, dos quais 80,0% correspondendo as Cotas Seniores e conforme a minuta do Suplemento, essa classe de Cotas terá prazo total de 07 anos, a partir de sua emissão, com carência de 24 meses e amortização a partir do 25º mês.

A classificação '**brA(sf)**' atribuída às Cotas Seniores a serem emitidas pelo Delta Energia Pré-Pagamento I FIDC indica um risco baixo, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva aos seus Cotistas Seniores o valor correspondente ao principal investido, acrescido do *benchmark* (IPCA + 6,04% a.a.), na data de resgate e demais condições a serem definidas na minuta Suplemento daquela Série. Ainda no que diz respeito à remuneração, o Fundo não exhibe descasamento estrutural de taxas entre os ativos e passivos, uma vez que o contrato presente sua futura carteira será atualizada anualmente pela variação acumulada do IPCA, mesmo índice utilizado como referencial para as Cotas Seniores e Cotas Subordinadas.

A classificação ora indicada decorre da utilização metodologia própria, baseando-se, fortemente, em dois pilares de análise: i) a definição do perfil de risco de crédito médio de uma potencial carteira de Direitos Creditórios do Fundo, o que se deu com base nos parâmetros estabelecidos na minuta de Regulamento, datada de 07 de janeiro de 2020, já que o Fundo não possui histórico; e ii) a confrontação do risco de crédito estimado para a carteira aos mitigadores de risco e reforços de crédito presentes na estrutura do Fundo. Afora a análise específica do risco de crédito, a nota se baseia na análise de outros fatores de risco também relevantes para as Cotas Seniores do Fundo, tais como os riscos de liquidez, de descolamento de taxas, de fungibilidade, jurídico, entre outros. Adicionalmente, tem como base a análise de potenciais riscos operacionais e de crédito transmitidos por contrapartes, assim como aqueles da Delta Fund I, Cedente preferencial para o Fundo.

O rating das Cotas Seniores do Delta Energia Pré-Pagamento I FIDC está refletindo o risco de crédito típico de seus ativos subjacentes, ou seja, dos contratos de compra e venda de energia elétrica devidamente registrados pela CCEE. O perfil de risco médio desse tipo de crédito está associado ao arranjo utilizado pelo setor elétrico, em especial, ao seu arcabouço legal e empresas vinculadas à Câmara de Comercialização de Energia Elétrica.

A CCEE atua na mediação das transações de compra e venda de energia atuantes no Ambiente de Contratação Livre (ACL), funcionando como um órgão de controle nesse segmento, realizando a fiscalização e gestão adequada do mercado livre de energia elétrica. A contabilização e liquidação das transações entre as partes ocorre de forma multilateral, de modo que um agente credor recebe seu crédito de todos os devedores do mercado e não de um devedor específico. Dessa forma, o risco de crédito associado às contrapartes está fortemente mitigado.

Ainda que a eventual contraparte não efetue o pagamento mensal, o sistema possui um mecanismo de compensação para que seja liquidada aquela posição financeira em aberto. Um ponto importante no formato da transação que elimina o risco de inadimplência é o registro contra pagamento, mecanismo no qual o proprietário da energia (Comercializadora) só repassa a propriedade mediante o pagamento. Portanto, ante a não realização do pagamento pelo devedor, o contrato terá seu vencimento antecipado, permitindo que a Delta Fund I realize a venda da energia no mercado a vista, possibilitando

melhorar o retorno do Fundo. Além disso, o devedor incorrerá em multa de 30,0% sobre o saldo devedor do contrato, além do custo de reposição da energia remanescente, condições usuais entre contratos bilaterais de comercialização de energia.

A classificação das Cotas Seniores do Delta Energia Pré-Pagamento I FIDC está considerando a importante taxa de desconto utilizada no contrato de aquisição de energia, de aproximadamente 40,0%, condição que oferece importante fator de proteção para as Cotas Seniores do Fundo, além de favorecer o retorno de suas Cotas.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do Delta Energia Pré-Pagamento I FIDC, a nota está absorvendo a boa qualidade operacional do Banco Daycoval como custodiante, atividade para qual aquela instituição tem dedicado seus melhores esforços. De acordo com o ranking mensal da ANBIMA, em mar/20 a Administradora mantém R\$ 4,7 bilhões de ativos sob administração, dos quais 0,8% representados por recursos em FIDCs.

A Daycoval Asset, que atuará como Gestora do Fundo, foi criada em 2004 para realizar a gestão de fundos do grupo Daycoval, mas que também presta serviços para veículos de investimento de terceiros. Ainda conforme o ranking da ANBIMA de mar/20, a Gestora possuía R\$ 4,1 bilhões em ativos sob gestão, de modo que 1,0% representado por FIDCs. A categoria mais representativa era a de fundos multimercados (56,4%) e renda fixa (39,3%), além de participações muito reduzidas em fundos de previdência e de participações. Segundo a CVM, em mai/20, a Daycoval Asset prestava o serviço de gestão para 45 fundos ICVM 555/14.

Dado que o Fundo iniciou suas atividades em fev/20, portanto, inferior a um ano, não possui demonstrações financeiras auditadas, bem como parecer dos auditores independentes. O exercício social do fundo tem duração de um ano e se encerrará no último dia de dezembro de cada ano.

PERFIL DO FUNDO

Denominação:	Delta Energia Pré-Pagamento I – Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
CNPJ:	34.644.098/0001-31;
Administradora:	Banco Daycoval S/A;
Custodiante:	Banco Daycoval S/A;
Gestora:	Daycoval Asset Management Administração de Recursos Ltda.;
Cedente:	Delta Fund I Comercializadora de Energia S/A;
Auditor Independente:	A Definir;
Tipo de Fundo:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
Disciplinamento:	Resolução nº 2.907/01, do Conselho Monetário Nacional, conforme alterada pela Instrução CVM nº 356/01 e pelas disposições legais e regulamentares aplicáveis;
Regimento:	Minuta de Regulamento Próprio, com data de 07 de janeiro de 2020;
Forma:	Condomínio Fechado;
Prazo de Duração:	07 anos, a partir da data da primeira integralização;
Público Alvo:	Investidores profissionais, conforme definido no Artigo 9ª A, da instrução CVM Nº 539/13;
Objetivo:	O objetivo do Delta Energia Pré-Pagamento I FIDC é a valorização de suas Cotas por meio da aplicação preponderante de recursos na aquisição de Direitos Creditórios decorrentes de vendas de energia realizadas por meio de contratos de compra e venda de energia celebrados entre a Comercializadora, na qualidade de vendedora de energia, e suas contrapartes pessoas jurídicas, na qualidade de compradoras de energia, primordialmente a Santo Antônio Energia S/A;
Política de Investimento:	Direitos Creditórios – Após 90 dias do início de suas atividades, o Fundo deve manter 50,0% (cinquenta por cento), no mínimo, de seu Patrimônio Líquido representado por

Direitos Creditórios observados os Critérios de Elegibilidade.

Os Direitos Creditórios serão representados por: i) Notas Promissórias; e ii) contratos de venda de energia elétrica para entrega futura, bem como títulos ou certificados representativos desses contratos, aos quais se refere o artigo 40, parágrafo 8º da ICVM 356/01, juntamente com todos os seus anexos, direitos, privilégios, prerrogativas, seguros, garantias e quaisquer outros documentos relacionados ('Documentos Comprobatórios'), observado que também será considerado Documento Comprobatório o documento original emitido com suporte analógico, ou aquele emitido a partir de caracteres criados em computador ou meio técnico equivalente, no qual conste assinatura do emitente e utilize certificado admitido pelas partes como válido ou aquele digitalizado e certificado nos termos da lei.

Ativos Financeiros - A parcela do PL do Fundo que não estiver alocada em Direitos Creditórios será alocada, isolada ou cumulativamente, em: a) títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) títulos de renda fixa de emissão de instituições financeiras; c) cotas de fundos de investimento classificados como 'Renda Fixa' ou de fundos de investimento classificados como 'Renda Fixa' acrescido do sufixo 'Referenciado', referenciado à Taxa DI, com liquidez diária, cujas políticas de investimento admitam a alocação de recursos exclusivamente no título mencionado no item 'a' acima; e d) operações compromissadas lastreadas nos títulos mencionados no item 'a' acima, de acordo com a regulamentação específica do Conselho Monetário Nacional.

O Fundo poderá alocar recursos de seu PL em operações em mercados de derivativos, exclusivamente com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite destas.

Condições de Cessão:

Não há;

Critérios de Elegibilidade:

O Fundo somente adquirirá Direitos de Crédito que atendam, na Data de Aquisição e Pagamento, aos seguintes Critérios de Elegibilidade: a) os Direitos de Crédito devem ter sido originados pela Comercializadora conforme procedimento descrito no Anexo III da minuta do Regulamento; b) os Direitos de Crédito não podem estar vencidos e pendentes de pagamento na data da cessão ou emissão; e c) os Direitos de Crédito devem ser devidos pela: a) Usina Santo Antônio; e b) outros Devedores, conforme o caso e observadas as disposições da minuta do Regulamento e do Contrato de Cessão, que não apresentem, no momento de aquisição pelo Fundo, outros Direitos de Crédito vencidos e não pagos ao Fundo, aplicando-se o disposto no presente item (Artigo 19) também às Notas Promissórias emitidas pela Comercializadora.

Os contratos de compra e venda de energia elétrica deverão ser obrigatoriamente registrados junto à CCEE.

Limite de concentração:

Não há;

Prazo Médio da Carteira:

Não há;

Taxa de Aquisição:

Não há;

Classe de Cotas:

Seniores de classe única e Subordinadas sem subclasses;

Benchmark das Cotas:

IPCA anual + 6,04% ao ano, apurado a partir de fevereiro de 2020;

Por meio de uma Assembleia Geral Extraordinária realizada em 30 de março de 2020 foi ratificado o entendimento sobre a remuneração, que será apurada com base na variação positiva do IPCA, calculada *pro rata die*, no período entre 1 de fevereiro de 2020 a 31 de dezembro de 2020. Após esse período, será anual e sucessivamente, entre 1 de janeiro a 31 de dezembro de cada ano, até 31 de dezembro de 2025.

Subordinação:	O Fundo terá participação de Cotas Subordinadas de 20,0% do PL;
Amortização:	<p>Os pagamentos da remuneração e da amortização de principal das Cotas Seniores, conforme aplicável, serão realizados mensalmente, a partir de fev/22 (inclusive), até o 10º dia útil de cada mês.</p> <p>No caso do pagamento a ser efetuado em fev/22, a amortização será realizada na proporção entre: a) os Direitos de Crédito e/ou os Ativos Financeiros liquidados entre a primeira data de integralização de Cotas e o 6º dia útil (inclusive) de fev/22; e b) o montante total dos Direitos de Crédito e dos Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo.</p> <p>No caso dos pagamentos a serem efetuados a partir de mar/22, a amortização será realizada na proporção entre: a) os Direitos de Crédito e/ou dos Ativos Financeiros liquidados entre o 7º dia útil (inclusive) do mês imediatamente anterior ao do pagamento da amortização em questão e o 6º dia útil (inclusive) do mês do pagamento da amortização em questão; e b) o montante total dos Direitos de Crédito e dos Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo. Caso não tenha havido liquidação de Direitos de Crédito e/ou Ativos Financeiros no período em questão, não haverá amortização no referido mês.</p>
Reserva de Caixa:	Não há;

CARACTERÍSTICAS DAS COTAS SENIORES

Forma de Colocação:	Esforços restritos (ICVM Nº 476/09)
Remuneração Alvo:	<p>IPCA anual + 6,04% ao ano, apurado a partir de fevereiro de 2020;</p> <p>Conforme AGE de 30 de mar/20, que ratificou o entendimento de que a remuneração será apurada com base na variação positiva acumulada do IPCA, calculada <i>pro rata die</i>, entre 1 de fevereiro de 2020 e 31 de dezembro de 2020. Após esse período, será anual e sucessivamente, entre 1 de janeiro a 31 de dezembro de cada ano, até 31 de dezembro de 2025.</p>
Nº de Cotas:	Até 36.000 (trinta e seis mil) cotas;
Valor unitário:	R\$ 10.000,00 (dez mil reais);
Valor Total da Emissão:	Até R\$ 360.000.000,00 (trezentos e sessenta milhões de reais);
Público Alvo:	Investidores qualificados;
Prazo de Duração:	07 (sete) anos, a partir da primeira integralização;
Prazo de Carência:	O período entre a primeira data de integralização de Cotas e fevereiro de 2022 (exclusive);
Data Primeira Emissão:	17 de fevereiro de 2020;
Amortização:	Os pagamentos da remuneração e da amortização de principal das Cotas Seniores, conforme aplicável, serão realizados mensalmente, a partir de fevereiro de 2022 (inclusive), até o 10º dia útil de cada mês.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela atribuição da classificação de risco de crédito para as Cotas Seniores (Cotas) do Delta Energia Pré-Pagamento I – Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Fundo / Delta Energia Pré-Pagamento I FIDC) reuniu-se, via áudio-conferência, no dia 08 de maio de 2020. Esta reunião de comitê está registrada na Ata Nº 20200508-4.
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 operações de compra e venda de energia.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*). Particularmente no que diz respeito à classificação das Cotas do Fundo, a análise foi prejudicada pela ausência de auditoria externa independente sobre parte das informações enviadas, fator ponderado na classificação.
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes da(s) seguinte(s) fonte(s): Delta Fund I Comercializadora de Energia S/A.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a presente ação de rating. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: i) Regulamento 06 de abril de 2020; ii) apresentação do FIDC e do setor elétrico elaborado pela Delta Fund I; iii) minuta do Contrato de Cessão de Direitos Creditórios entre a Delta Fund I (Cedente) e o Fundo; iv) minuta do Contrato de Compra e Venda de Energia no ambiente de contratação livre entre SAESA e Delta Fund I; v) Plano Decenal de Expansão de Energia 2029 elaborado pela Empresa de Pesquisa Energética (EPE); e vi) carteira e mapa de cotas (base: mar/20).
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 sobre as informações recebidas acerca dos ativos subjacentes às Cotas classificadas do Fundo. Os analistas da Austin Rating realizaram *due diligence*, com representantes da Delta Energia no dia 08 de janeiro de 2020, na sede da empresa, em São Paulo-SP.
10. Após a atribuição de uma classificação final, esta será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº356/01. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas classificadas por ele emitidas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. Na data do presente relatório, a Austin Rating não presta qualquer serviço direto para a Daycoval Asset Management Administração de Recursos Ltda, porém atribui ratings de crédito para outros fundos que estão sob sua gestão, os quais podem ser consultados no *website* dessa agência, em: <http://www.austin.com.br/Ratings-FIDCs.html>. Nesta data, a prestação de serviços da Austin Rating para o Administrador e para o Custodiante do Fundo limita-se a outros fundos dos quais são partes relacionadas, dando-se, assim, apenas de forma indireta. Atualmente, a Austin Rating também atribui ratings de crédito para Cotas de outros Fundo(s) com as mesmas partes a esta relacionadas.
13. O serviço de classificação de risco das Cotas foi solicitado em nome do Fundo por partes a ele relacionadas. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
14. A classificação foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 14 de maio de 2020. Não realizadas alterações no conteúdo deste. 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 521/12.

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 afetaram 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) EXPLICITA(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.**