

## Rating

**brBBB+(sf)**

O Fundo apresenta uma relação adequada entre os mecanismos de proteção e a perda estimada para a carteira. O risco é moderado.

Data: 19/jun/2019  
Validade: 30/nov/2019

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

jun/19: Atribuição: 'brBBB+(sf)'

## FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 19 de junho de 2019, atribuiu o rating de crédito 'brBBB+(sf)' para a 1ª Série de Cotas Seniores do Efficientia Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Efficientia FIDC / Fundo). A perspectiva do rating é **estável**.

O Efficientia FIDC obteve registro de funcionamento na Comissão de Valores Mobiliários – CVM em 02 de junho de 2017, porém, suas atividades tiveram início apenas novembro de 2018. O Fundo opera sob a forma de condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado e seus principais prestadores de serviços são: a Intrader Distribuidora de Títulos Valores Mobiliários Ltda. (Intrader / Administradora), responsável pela Administração e Custódia; e a Riviera Gestora de Recursos Ltda. (Riviera / Gestora), para a Gestão da carteira.

O Fundo tem o objetivo de proporcionar aos Cotistas a valorização de suas Cotas, por meio da aplicação de seus recursos na aquisição de Direitos Creditórios. Os recebíveis adquiridos são originados na venda de equipamentos e prestação de serviços pela Luminae S/A e demais Cedentes indicados pela Gestora. Tais créditos podem ser representados por duplicatas ou contratos em geral, sendo que é vedada a aquisição de ativos decorrentes de receitas públicas originárias ou derivadas da União, dos Estados, do Distrito Federal e de Municípios, bem como de suas autarquias e fundações. Ainda de acordo com os artigos de seu Regulamento, apenas créditos performados farão parte da carteira, sendo que é exigida a comprovação de entrega e instalação dos equipamentos ou conclusão dos serviços para cessão ao Fundo.

Quanto à estrutura de capital, o Efficientia FIDC está autorizado a emitir Cotas das Classes Sênior, Subordinadas Mezanino e Subordinadas Júnior. Conforme definido em seu Regulamento, o total em Cotas Subordinadas (Mezanino mais Júnior) deve representar, ao menos, 40,0% do PL do Fundo, ao passo que apenas as Cotas Subordinadas Júnior devem manter participação equivalente a 25,0% do total em Subordinadas. As Cotas da 1ª Série Sênior buscarão valorização igual a 140,0% do CDI ao ano.

A classificação decorre da utilização de metodologia própria, a qual se baseia, fortemente, nos seguintes pilares de análise: i) a definição do risco de crédito corporativo das Cedentes do Fundo – Luminae S/A e Luminae Serviços Ltda., empresas de mesmo controle societário; ii) definição do perfil de risco de crédito médio da carteira de Direitos Creditórios em constituição pelo Fundo, o que, diante do histórico ainda incipiente deste, se deu com base nos parâmetros estabelecidos de seu Regulamento e análise do comportamento da carteira de clientes mantida pelas Cedentes; e iii) confrontação do risco de crédito estimado para a carteira, aos mitigantes de risco e reforços de crédito presentes na estrutura do Fundo (presença de Cotas subordinadas às Cotas classificadas, por exemplo). Afora a análise específica, a nota se baseia na análise de outros fatores de risco também relevantes para a Série classificada, 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 transmitidos por contrapartes.

A análise considera as variáveis de risco do Grupo Luminae, dado que as cessões de créditos têm coobrigação, o que pode caracterizar, inclusive, o direito de regresso dos ativos. Tal direcionamento metodológico decorre da possibilidade de contestação da cessão de Direitos Creditórios, caso as Cedentes entrem em processo de recuperação judicial e haja o

**Analistas:**

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

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

Austin Rating Serviços Financeiros  
Rua Leopoldo Couto Magalhães,  
110 – Conj. 73  
São Paulo – SP  
CEP 04542-000  
Tel.: 55 11 3377 0707  
Fax: 55 11 3377 0739  
www.austin.com.br

arresto dos créditos anexados em benefício de seus credores.

A Austin Rating divulgará o rating de crédito corporativo da Luminae S/A, principal empresa do Grupo de mesmo nome. Na impossibilidade de definição da classificação corporativa até a presente data, a nota das Cotas Seniores seguiu critério conservador, indicando que, após a definição daquela nota corporativa haverá revisão da classificação da Série Sênior.

A classificação das Cotas Seniores do Efficientia FIDC está refletindo o risco de crédito típico dos ativos subjacentes pretendidos, ou seja, duplicatas e contratos decorrentes do fornecimento de equipamentos (luminárias) e prestação de serviços. O Fundo foi configurado como mono Cedente, com possibilidade de pulverização apenas por Sacados. Como forma de garantir alguma pulverização, consta em Regulamento critérios para a limitação da responsabilidade dos Devedores. Os Direitos Creditórios do maior Sacado devem limitar-se a 10,0% da carteira e, no caso de um novo Sacado, o limite é de 5,0%. Ademais, o total dos 5 maiores Sacados deve limitar-se a 30,0% da carteira. Quanto aos critérios de pulverização da carteira, cumpre observar que não estão sendo considerados os valores devidos por Grupo Econômico. Embora não haja critério que objetive a pulverização regional da carteira, de modo que, em tese, 100,0% dos Sacados podem estar estabelecidos na mesma região, a Luminae S/A atende empresas em todos os estados brasileiros.

Não há em Regulamento, do mesmo modo, critério para limitação de Sacados do mesmo setor de atividade. No entanto, faz parte do Plano Estratégico da Luminae S/A o atendimento a segmentos pouco explorados, de modo que haja uma distribuição mais igualitária dos clientes por setor. A companhia também está desenvolvendo tecnologia para aproveitamento de energia solar, o que proporcionará renovação da carteira de clientes.

O rating 'brBBB+(sf)' está refletindo também pontos estruturais que contribuirão para a mitigação de riscos. Dentre esses pontos destaca-se, primeiramente, que o Fundo focará seus investimentos apenas em créditos performados, ou seja, recebíveis derivados de equipamentos já entregues ou de serviços já finalizados. Também favorável é a indicação do prazo máximo dos Direitos Creditórios para aquisição pelo Fundo. Cada operação deve ter prazo de até 360 dias para o vencimento, enquanto o prazo médio da carteira estará limitado a 210 dias. Ainda que o referido prazo máximo seja considerado dilatado, o horizonte de exposição a riscos de crédito de Sacados/Devedores está sendo delimitado.

A qualidade de crédito dos ativos financeiros, nos quais o Fundo poderá investir até 50,0% de seu PL, também está sendo absorvida pela classificação das Cotas Seniores de emissão do Efficientia FIDC. Por Regulamento, o Fundo está autorizado a investir em títulos de emissão do Tesouro Nacional, do Banco Central do Brasil ou em operações compromissadas lastreadas nos títulos federais mencionados, ativos de baixíssimo risco de crédito a ser absorvido pelas Cotas classificadas. Será permitida ainda a aquisição de Certificados de Depósitos Bancários de instituição financeira com rating 'brA', e Cotas de Fundo de Investimento que apliquem nos ativos de baixíssimo risco de crédito, anteriormente mencionados. O Fundo poderá ainda, adquirir ativos de emissão da Administradora, cujo risco de crédito não pode ser mensurado pela Austin Rating.

A classificação está pautada ainda pelo reforço de crédito representado pelo mecanismo de subordinação de Cotas, sendo que as Subordinadas deverão garantir boa cobertura em relação à inadimplência e perda estimadas para a carteira de crédito em constituição no Fundo. As Cotas Seniores do Efficientia FIDC contarão com proteção advinda da participação mínima de 40,0% do patrimônio líquido (PL), considerando a soma de Cotas Subordinadas Mezanino e Júnior. O reforço de crédito representado pelas Cotas Subordinadas será bastante razoável, visto que, considerando os critérios de pulverização, haverá boa quantidade de Devedores cobertos pelas Cotas subordinadas, mesmo considerando que a subordinação tem como referência o patrimônio líquido (PL) do Fundo, ao passo que os critérios de pulverização têm por base a carteira de Direitos Creditórios.

A subordinação mínima disponível para as Cotas Seniores se somará ao potencial *spread* excedente, dado pela diferença entre a remuneração dos recebíveis e a soma dos custos e despesas do Fundo, com o *benchmark* das Cotas Seniores e Mezanino. A taxa mínima de cessão definida em Regulamento (1,69% ao mês) é superior à remuneração média das Cotas Seniores e Mezanino, o que significa que, se composta apenas por Direitos Creditórios, a carteira do Fundo deverá rentabilizar acima das Cotas que possuem *benchmark*. Adicionalmente, a taxa de cessão será majorada caso haja aumento da taxa DI.

A nota incorpora, ainda, a vedação quanto à aquisição de títulos vencidos e não pagos na data da cessão ao Fundo. Por outra parte não há vedação explícita a aquisição de Direitos Creditórios de Cedentes em Recuperação Judicial, independentemente da homologação do plano de recuperação extrajudicial ou judicial ou o trânsito em julgado da decisão. Outrossim, a entrada das Cedentes com pedido de recuperação judicial gera evento de avaliação no Fundo.

Afora os aspectos ligados diretamente ao risco dos ativos e aos reforços de crédito disponíveis, a classificação preliminar considera o baixo risco de liquidez para detentores de Cotas Seniores, uma vez que o Fundo foi constituído sob a forma de condomínio fechado. A boa liquidez do Fundo depende da adimplência dos Devedores em relação aos créditos adquiridos, sujeitando-se, desse modo, aos diversos riscos que podem afetar a capacidade de pagamento desses. Sua constituição como condomínio fechado, juntamente com a definição do prazo máximo de 210 dias para os recebíveis permitirão a gestão da liquidez pelos prestadores de serviços.

O risco de descolamento de taxas é incorporado em medida pouco significativa à nota. Está prevista a possibilidade de descasamento de taxas entre os ativos (duplicatas e demais títulos de crédito prefixados) e passivos (Cotas Seniores, Subordinadas Mezanino e Subordinadas Júnior, pós-fixadas), de modo que, diante de uma elevação considerável do CDI, esses passivos remunerem mais do que os ativos. No entanto, está definido em regulamento que a taxa de cessão dos Direitos Creditórios será revista, conforme ocorram elevações na taxa DI. Cumpre observar que os prazos permitidos para os recebíveis são dilatados, período que pode proporcionar a variação das taxas.

A classificação leva em consideração a presença de risco de fungibilidade (*commingling risk*). Não obstante a possibilidade de pulverização apenas por Sacados/Devedores, a notificação dessas partes (embora não registrada em cartório) e a obrigatoriedade de emissão dos boletos de cobrança, ou uso de conta de uso exclusivo para quitações das operações, não está eliminado o risco de que os pagamentos sejam realizados por esses Devedores/Sacados em contas correntes de titularidade das Cedentes. Vale frisar que parte dos Devedores não faz pagamentos através de boletos bancários, realizando apenas transferências eletrônicas e depósitos em conta. Para Sacados/Devedores que utilizarão essa forma de pagamento, será constituída uma conta de arrecadação de titularidade do Fundo (*escrow account*), cujo controle exercido pela Gestora, sendo que essa conta não poderá receber créditos oriundos da Cedente do Fundo. A Austin Rating acompanhará atentamente o volume de transações desse tipo para determinar um eventual impacto no risco das Cotas Seniores do Fundo.

As cessões dos créditos ao Efficientia FIDC não serão registradas em câmara de liquidação e tampouco em cartório. Isto significa que existem aberturas para a ocorrência de duplicidade de cessão e de discussões em relação à prioridade do Fundo no recebimento dos créditos em questão.

Essa agência está ponderando positivamente na classificação a presença do Grupo Cedente no capital subordinado do Efficientia FIDC, como fator que eleva o comprometimento com a qualidade da carteira e inibe ações que contrariem o princípio da boa-fé. Mesmo diante desse fato, para a presente análise, buscou verificar a qualidade do processo de originação de operações, de análise de crédito e de monitoramento e cobrança de clientes, fundamentais para a realização de análise prospectiva da carteira do Fundo. Derivada de tal análise, a classificação preliminar está refletindo a presença de processos adequados por parte do Grupo Luminae.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do Efficientia FIDC, a nota preliminar está absorvendo a qualidade operacional da Intrader (Administração e Custódia). Embora a instituição venha dedicando seus melhores esforços às atividades de Custódia e Administração de Fundos Estruturados, a mesma não possui classificação de risco de crédito, ou de qualidade de gestão com a Austin Rating, não sendo possível opinar acerca da transmissão de risco às Cotas classificadas.

O Grupo Luminae é constituído de duas companhias operacionais - a Luminae S/A e a Luminae Serviços Ltda. A mais antiga, Luminae S/A, foi criada em dezembro de 2008 por André Luiz Cunha Ferreira, controlador, em sociedade com Márcio Mariano da Costa Salles e Valdir Ferreira, todos ainda acionistas através da Luminae Participações Ltda.

Em 2017 a Luminae passou de sociedade por Cotas, para sociedade anônima de capital fechado. No exercício, houve a entrada do fundo de investimentos norte-americano GEF Capital (*Global Environment Facility*) no capital social da empresa, com participação de 30,0%.

Em 2018 foram constituídas a holding mencionada e a empresa de serviços encerrando assim o rearranjo societário decorrente da entrada do fundo investidor no capital.

A Luminae S/A é a fabricante das luminárias de alta eficiência, enquanto a Luminae Serviços faz a instalação e dá garantia sobre tais equipamentos. A fábrica ocupa uma planta no município de Osasco, região metropolitana da Grande São Paulo. Para produção própria, a companhia importa LED (*Light Emitting Diode*) do Japão, e espelho refletor da Alemanha, utilizando-se assim dos melhores componentes disponíveis no mercado.

Desde a sua criação a companhia desenvolve equipamentos de iluminação para alta eficiência energética, ou seja, a companhia desenvolve soluções que proporcionem iluminação melhor, com menor consumo de energia elétrica. Concomitantemente à melhora da iluminação dos ambientes, consegue a redução do consumo de energia, ao ponto de ser paga com a redução da conta de energia elétrica. Em seu início a Luminae se especializou no segmento de supermercados, tendo produzido e substituído os equipamentos de toda a rede do Grupo Pão de Açúcar.

Embora ainda tenha forte penetração no ramo de varejo alimentício, a Luminae vem diversificando para os mais variados segmentos da indústria, comércio e serviços, não só para pulverização setorial e ampliação da base de clientes, mas também para aumento do faturamento. Também para sua expansão, a companhia está desenvolvendo tecnologia para aproveitamento de energia solar.

Quanto aos dados quantitativos, a Luminae S/A está em fase de auditoria das suas demonstrações financeiras. No entanto, a Austin Rating teve acesso aos dados preliminares mais recentes, os quais seguem breves comentários. Ao final de setembro de 2018 o ativo total da companhia era de R\$ 70,0 milhões, e a rubrica de maior representatividade era contas a receber de clientes, no curto prazo, de R\$ 35,7 milhões, seguida dos estoques, de R\$ 14,2 milhões. Dentre os passivos, a dívida bancária, no total de R\$ 25,3 milhões tinha a maior participação. O patrimônio líquido no montante de R\$ 15,0 milhões era capaz de financiar apenas 21,4% do ativo total.

A companhia tem forte pressão sobre seu capital de giro devido ao parcelamento que oferece a seus clientes. Como parcela suas vendas em até 12 vezes, a pressão é ainda maior quando há aumento de faturamento, o que tem sido recorrente nos períodos recentes, inclusive.

O faturamento bruto da companhia alcançou R\$ 90,9 milhões no acumulado de janeiro a setembro de 2018, com expressivo aumento sobre igual período do ano anterior, quando faturou R\$ 42,1 milhões. Não foi possível calcular o EBITDA, já que não há dados sobre a depreciação do período. De todo modo, o EBIT no período de 9 meses foi de R\$ 10,2 milhões, com margem de 15,0% da receita líquida, e capaz de cobrir 1,8 vez o resultado financeiro da companhia. O lucro do período foi de R\$ 2,0 milhões, com reduzida margem de líquida de 2,9%.

A companhia encaminhou sua projeção de resultados para 2019. Conforme a projeção, seu faturamento bruto deverá alcançar R\$ 170,0 milhões no próximo exercício, ao passo que a geração de caixa operacional (EBITDA) deverá ser de R\$ 25,4 milhões.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do Efficientia FIDC, a classificação está absorvendo a qualidade operacional da Intrader a qual acumula as atividades de Administradora e de Custodiante, atividades para as quais a instituição tem dedicado seus melhores esforços. Assim como Gestora - Riviera as instituições não possuem classificação de risco de crédito ou de qualidade de gestão com Austin Rating, de modo que não é possível opinar sobre possibilidade de perdas ao Fundo em decorrência desses prestadores.

### Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável do rating traduz a expectativa da Austin Rating de que a classificação das Cotas Seniores da 1ª Série do Efficientia FIDC não se modificará no curto prazo. No entanto, a nota tem forte correlação com a risco de crédito corporativo da Luminae S/A e empresas de mesmo controle, companhia cuja nota corporativa ainda não está definida. Assim, a nota das Cotas Seniores será revisada após a definição do rating corporativo, antes mesmo que o Fundo apresente histórico.

---

**PERFIL DO FUNDO**

<b>Razão Social:</b>	Efficientia Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
<b>Administrador:</b>	Intrader Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
<b>Gestor:</b>	Riviera Gestora de Recursos Ltda;
<b>Custodiante:</b>	Intrader Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
<b>Tipo de Fundo:</b>	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
<b>Disciplinamento:</b>	Resolução do CMN nº 2.907/01 e Instrução CVM nº 356/01;
<b>Regimento:</b>	Regulamento próprio de 17 de outubro de 2018;
<b>Forma:</b>	Condomínio Fechado;
<b>Prazo de Duração:</b>	Indeterminado;
<b>Objetivo:</b>	O Fundo tem como objetivo proporcionar aos Cotistas a valorização de suas Cotas, por meio da aplicação dos recursos do Fundo na aquisição de Direitos Creditórios.
<b>Política de Investimento:</b>	<p>Com o objetivo de proporcionar a valorização de suas Cotas, o Fundo aplicará seus recursos na aquisição de Direitos Creditórios. Caracterizam-se como passíveis de cessão ao Fundo (a) Direitos Creditórios que atendam aos Critérios de Elegibilidade; e (b) todos e quaisquer direitos, garantias, privilégios, preferências e prerrogativas relacionados aos referidos Direitos Creditórios.</p> <p>O Fundo deverá, após 90 dias contados da primeira Data de Subscrição Inicial do Fundo, observar a Alocação Mínima de 50,0% do Patrimônio Líquido em Direitos Creditórios. O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios e Ativos Financeiros de um mesmo Devedor ou de coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade, no limite de até 10,0% de seu Patrimônio Líquido. O enquadramento do Fundo aos limites previstos deverá ser observado a partir de 180 dias a contar da primeira Data de Subscrição Inicial do Fundo. O remanescente do Patrimônio Líquido, que não for aplicado em Direitos Creditórios, poderá ser mantido em moeda corrente nacional ou investido nos seguintes Ativos Financeiros: (a) títulos de emissão do Tesouro Nacional; (b) títulos de emissão do BACEN; (c) operações compromissadas com lastro nos Ativos Financeiros mencionados nas alíneas (a) e (b); ou (d) certificados de depósito bancário, de instituições que tenha classificação de risco equivalente a "A", em escala nacional, atribuída por agência de classificação de risco habilitada para atuar no país, bem como certificados de depósito bancário da Administradora; e (e) cotas de fundos de investimento que invistam exclusivamente nos Ativos Financeiros mencionados nas alíneas (a), (b), (c) e/ou (d) acima, os quais poderão ser administrados e/ou geridos pela Administradora, Gestora, Custodiante ou quaisquer de suas partes relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto. Não há limite de concentração para os investimentos realizados nos Ativos Financeiros mencionados nos itens (a), (b) e (c). É vedado ao Fundo realizar operações (a) de day trade, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente de o Fundo possuir estoque ou posição anterior do mesmo Ativo Financeiro; (b) de venda de opção de compra a descoberto e alavancada, a qualquer título; (c) de renda variável ou cambial; e (d) com warrants. O Fundo não poderá realizar operações em mercados de derivativos;</p> <p>O Fundo poderá realizar operações nas quais a Administradora atue na condição de contraparte do Fundo, desde que com a finalidade exclusiva de realizar a gestão de</p>

caixa e liquidez do Fundo. Sem prejuízo do disposto a seguir, é vedado à Administradora, à Gestora, ao Custodiante e às suas partes relacionadas ceder ou originar, direta ou indiretamente, Direitos Creditórios ao Fundo, nos termos da regulamentação aplicável;

Os Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo devem ser custodiados, bem como registrados e/ou mantidos em conta de depósito diretamente em nome do Fundo, em contas específicas abertas no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia – SELIC, em sistemas de registro e de liquidação financeira de ativos autorizados pelo Banco Central ou em instituições ou entidades autorizadas à prestação desses serviços pelo Banco Central ou pela CVM;

As aplicações realizadas no Fundo não contam com garantia da Administradora, da Gestora ou do Custodiante, de quaisquer terceiros, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito – FGC. A Administradora, a Gestora, o Custodiante, seus controladores, sociedades por eles direta ou indiretamente controladas, coligadas ou outras sociedades sob controle comum não respondem pelo pagamento dos Direitos Creditórios Cedidos, pela solvência dos Sacados ou pela existência, autenticidade, correta formalização e liquidez dos Direitos Creditórios Cedidos, observadas as obrigações e responsabilidades da Administradora, da Gestora, do Custodiante nos termos do Regulamento. As limitações da política de investimento, diversificação e composição da carteira do Fundo serão observadas diariamente, com base no Patrimônio Líquido do Dia Útil imediatamente anterior;

**Direitos Creditórios:**

O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios representados por (a) duplicatas e ou (b) contratos em geral. É vedado ao Fundo adquirir direitos decorrentes de receitas públicas originárias ou derivadas da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, bem como de suas autarquias e fundações. As cessões de Direitos Creditórios ao Fundo são realizadas em caráter irrevogável e irretroatável e incluirão todas as suas garantias e demais acessórios. Os Documentos Comprobatórios compreendem todos os documentos necessários para protesto, cobrança ou execução judicial dos Direitos Creditórios Cedidos, nos termos da regulamentação aplicável. Tendo em vista que o Fundo pode aplicar em Direitos Creditórios de naturezas diversas, não é possível apresentar a descrição das características inerentes dos Direitos Creditórios e da política de concessão de crédito, nos termos do inciso X do artigo 24 da Instrução CVM nº 356/01;

**Crítérios de Elegibilidade:**

Todos e quaisquer Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo, na respectiva data de aquisição e pagamento, deverão atender, cumulativamente, aos seguintes Critérios de Elegibilidade: (a) O somatório dos Direitos Creditórios devidos (i) pelos 5 maiores Sacados não pode representar mais de 30,0% da carteira do Fundo (ii) pelos 3 maiores Sacados não pode representar mais de 20,0% da carteira do Fundo; e (iii) por 1 único Sacado não pode representar mais de 10,0% da carteira do Fundo; O enquadramento dos Direitos Creditórios que o Fundo pretender adquirir aos Critérios de Elegibilidade será verificado e validado pelo Custodiante no momento de cada cessão. Observados os termos e as condições do presente Regulamento, a verificação pelo Custodiante do atendimento aos Critérios de Elegibilidade será considerada como definitiva;

**Condições de Cessão:**

Todos e quaisquer Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo, deverão atender, na respectiva Data de Aquisição e Pagamento, às seguintes Condições de Cessão: (a) O prazo médio da carteira de recebíveis não poderá ultrapassar 210

(duzentos e dez) dias; (b) O Prazo Médio, por operação, de até 360 dias; (c) A taxa mínima de cessão a ser respeitada em cada operação a ser celebrada será equivalente a 1,69% ao mês. A taxa mínima de cessão deverá ser incrementada em 0,07% ao mês para cada incremento na Taxa básica de Juros (SELIC) de 0,25% ao ano, em relação a taxa SELIC vigente na celebração do Regulamento. Eventuais custos relativos à cessão dos Direitos Creditórios, em especial os custos relacionados à emissão de CCB, deverão ser suportados pelo Cedente, nos termos do contrato de cessão; (d) O somatório dos Direitos Creditórios devidos pelos Novos Sacados não pode representar mais de 5,0% da carteira do Fundo; e (e) Ser relativo à atividade performeda;

<b>Taxa Mínima de Cessão:</b>	1,69% ao mês;
<b>Classes de Cotas:</b>	Cotas Seniores, Subordinadas Mezanino e Subordinadas Júnior;
<b>Amortização e Resgate:</b>	<u>Cotas Seniores:</u> Conforme Suplemento de cada Série; <u>Cotas Subordinadas Mezanino:</u> Definido em Suplemento, notando-se que se subordinam às Cotas Seniores e têm prioridade em relação às Cotas Subordinadas Júnior para fins de amortização e/ou resgate, observado o disposto no Regulamento do Fundo; <u>Cotas Subordinadas Júnior:</u> subordinam-se às Cotas Seniores e Cotas Mezaninos para fins de amortização e/ou resgate, observado o disposto no Regulamento do Fundo. Caso a relação entre as Cotas Subordinadas Júnior e o total de Cotas Subordinadas Mezanino seja superior a 50,0% (cinquenta por cento) (Excesso de Cobertura), a Administradora poderá realizar a amortização parcial não programada das Cotas Subordinadas Júnior, até o do Excesso de Cobertura, mediante solicitação dos respectivos Cotistas, desde que a amortização não programada não desenquadre o limite mínimo estabelecido como Razão de Garantia no artigo 65º do Regulamento do Fundo;
<b>Reserva de Amortização:</b>	A fim de viabilizar os pagamentos do Fundo, a Administradora deverá instruir o Custodiante a constituir Reserva de Amortização para pagamento das amortizações e resgates das Cotas;
<b>Relação Mínima:</b>	O total em Cotas Subordinadas deve representar 40,0% do PL do Fundo; e as Cotas Subordinadas Júnior devem representar 25,0% do total em Cotas Subordinadas.

#### CARACTERÍSTICAS DA 1º SÉRIE SÊNIOR

<b>Quantidade de Cotas:</b>	Até 200 Cotas;
<b>Valor Unitário:</b>	R\$ 25.000,00;
<b>Valor da Oferta:</b>	Até R\$ 5.000.000,00;
<b>Benchmark:</b>	140,0% da variação do CDI Over;
<b>Prazo:</b>	24 meses a partir da data da 1ª integralização de Cotas;
<b>Amortização e Resgate:</b>	Amortização em 06 parcelas mensais, que terão início ao término da carência de 18 meses;
<b>Forma de Colocação:</b>	Esforços Restritos (Instrução CVM 476).

---

**INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES**

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pelo rating da 1ª Série de Cotas Seniores (Cotas) do Efficientia FIDC (Fundo) se reuniu na sede da Austin Rating, no dia 19 de junho de 2019, compondo-se dos seguintes membros: Jorge Alves (Analista Sênior), Pablo Mantovani (Analista Sênior), Tadeu Resca (Analista Sênior) e Leonardo Santos (Analista Sênior). Esta reunião está registrada na Ata Nº 20190619-2.
2. A presente classificação está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de Securitização de Recebíveis, disponível em: <http://www.austin.com.br/metodologias>.
4. Não é a primeira vez que a Austin Rating classifica esta espécie de ativo e seus ativos subjacentes. Essa agência já atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito para Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios lastreadas em recebíveis comerciais.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*).
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes do Administrador e do Gestor. 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 preliminar. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se o Suplemento da Série, Regulamento do Fundo e aberturas completas da carteira de Direitos Creditórios e demais ativos, em diferentes datas.
8. As estimativas de inadimplência e níveis de perda do Fundo baseiam-se em metodologia própria, a qual considera as características de sua carteira atual e potencial e seu desempenho histórico e o desempenho de carteiras semelhantes disponíveis na base de dados da Austin Rating.
9. O nível de diligência da análise para o produto financeiro estruturado foi adequado ao padrão estabelecido pela Austin Rating. Foi realizada análise aprofundada sobre as informações recebidas acerca dos ativos subjacentes às Cotas classificadas do Fundo.
10. A classificação das Cotas será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº356/2001. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas classificadas, por ele emitidas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. Na data do presente relatório, a Austin Rating não presta serviços diretos para a Gestora do Fundo e tampouco atribui ratings de crédito para Fundos que estão sob sua gestão. Nesta data, a Austin Rating não possui rating de crédito ativo para a Intrader – Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., administradora e custodiante do Fundo, mas possui classificações ativas para outros fundos por ela administrados.
13. Na data deste relatório, a Austin Rating não presta serviço de rating para qualquer parte relacionada ao Fundo, incluindo empresas de controle comum, sócios e funcionários, outros Fundos e ativos.
14. 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.
15. 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.
16. A classificação foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 19 de junho de 2019. A versão original do relatório foi enviada a essas partes, também via e-mail, na mesma data. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
17. 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 envida seus melhores esforços para que suas opiniões (ratings) estejam atualizadas, programando revisões com o menor intervalo de tempo possível entre elas e fazendo revisões não programadas sempre que de conhecimento de fato novo e relevante. Contudo, essa agência não pode assegurar que todas as informações, especialmente aquelas de caráter não público, estejam refletidas tempestivamente em suas classificações, ou que fatos supervenientes à emissão de uma determinada classificação de risco não afetem ou afetarem 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 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.**

© 2019 Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. (Austin Rating). Todos os direitos reservados. **TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO SÃO PROTEGIDAS POR LEI. NENHUMA PARTE DESTA DOCUMENTO PODERÁ SER COPIADA, REPRODUZIDA, REEDITADA, TRANSMITIDA, DIVULGADA, REDISTRIBUÍDA, REVENDIDA OU ARMAZENADA PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER FIM, NO TODO OU EM PARTE, EM QUALQUER FORMA OU POR QUALQUER MEIO QUE SEJA, ELETRÔNICO OU MECÂNICO, INCLUINDO FOTOCOPIA, 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.**