

Rating

brBBB(sf)

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

Data: 16/jun/2020
Validade: 27/nov/2020

Sobre o Rating

Perspectiva: Estável

Observação: -

Histórico:

jun/20: Atribuição: 'brBBB(sf)'
dez/19: Preliminar: 'brBBB(sf)(p)'

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 16 de junho de 2020, atribuiu o rating de crédito 'brBBB(sf)', com **perspectiva estável**, para as Cotas de Classe Única (Cotas) do FARM M I Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios (FARM M I FIC FIDC / Fundo), veículo inscrito no CNPJ/ME sob o nº 35.001.413/0001-75.

A Austin Rating informa que, em 06 de dezembro de 2019, havia indicado a classificação preliminar 'brBBB(sf)(p)' às Cotas, baseando-se, entre outras informações, em versões ainda passíveis de registro dos regulamentos do FARM M I FIC FIDC e do Corteva Agriscience Fundo de Investimento em Direitos Creditórios I – FIDC (Corteva FIDC / Fundo Investido), ambos pré-operacionais naquela oportunidade. A opinião preliminar baseou-se, ainda, na análise de minuta de "Acordo Operacional e outras avenças" (Acordo Operacional) que ainda seria celebrado entre as Originadoras e aquele FIDC, em estudo de carteira dessas empresas para o período compreendido entre jan/14 e jun/19 e em informações públicas, sobretudo financeiras e operacionais da norte-americana Corteva, Inc. (Corteva Agriscience / Grupo Corteva), cujo risco está vinculado à transação.

A atribuição de igual rating nesta data ocorreu, desse modo, em razão da confirmação dos principais aspectos considerados na ocasião da indicação do rating preliminar, notadamente as aderências dos regulamentos e do Acordo Operacional vigentes às minutas anteriormente avaliadas e das características e desempenho das carteiras desses fundos em seus primeiros meses de atividades ao que fora apresentado inicialmente pela Farm Investimentos Gestão de Recursos Ltda. (Farm Investimentos / Gestora).

Adicionalmente, a confirmação do rating pautou-se nas expectativas de efeitos mais contidos das medidas de combate à disseminação da COVID-19 para as regiões agrícolas e para o agronegócio brasileiro como um todo e de preservação da qualidade de crédito da Corteva Agriscience e de suas controladas e das demais contrapartes dos fundos em níveis condizentes com categorias de rating superiores ao 'brBBB', mesmo ante a provável deterioração dos fundamentos dessas entidades no cenário de crise provocado pela pandemia.

O FARM M I FIC FIDC obteve registro de funcionamento na Comissão de Valores Mobiliários – CVM em 06 de dezembro de 2019 e está autorizado a operar dentro das disposições dadas por Regulamento daquela mesma data. Trata-se de um condomínio fechado, com prazo de duração de 48 meses, que, além da gestão da Farm Investimentos, tem a administração da BTG Pactual Serviços Financeiros S/A DTVM (BTG / Administradora) e as atividades de custódia sendo exercidas pelo Banco BTG Pactual S/A (Banco BTG / Custodiante).

O Fundo investe, no mínimo, 95,0% de seu PL em Cotas Subordinadas Mezanino (Cotas Investidas) do Corteva FIDC, um condomínio fechado cujo investimento preponderante se dá em Cédulas de Produto Rural Financeiras (CPR-Fs) e Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCAs) originados pelas empresas Dow Agriscience Industrial Ltda. e DuPont do Brasil S/A (Originadoras), que são representantes brasileiras da Corteva Agriscience.

Os Direitos Creditórios são oriundos da venda de insumos de proteção de cultivos e sementes pelas Originadoras para produtores rurais e distribuidores diversos de diferentes

Analistas:

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

Thamires de Souza
Tel.: 55 11 3377 0728
thamires.souza@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

portes em todo o país (Devedores). Não há coobrigação das Originadoras, porém, por meio das cláusulas de indenização e previsão de “*Corporate Guarantee*” emitida em favor do Fundo no Acordo Operacional celebrado em 10 de dezembro de 2019, os créditos são garantidos pela E. I. du Pont de Nemours and Company (EID / Garantidora), subsidiária da Corteva Agriscience.

Conforme informado pela Gestora, as Cotas do FARM M I FIC FIDC deverão atingir um total de até R\$ 165,0 milhões, dos quais foram integralizados, ainda em dez/19, R\$ 59,8 milhões. Esses recursos foram quase que integralmente aplicados nas Cotas Subordinadas Mezanino do FIDC Investido, equivalendo a 10,0% de seu PL. Essas participações haviam sido praticamente preservadas ao final de abr/20, ocasião em que o PL do FARM M I FIC FIDC perfazia R\$ 61,2 milhões e o PL das Cotas Investidas montava R\$ 60,9 milhões, representando 10,1% do PL total do Corteva FIDC, da ordem de R\$ 605,9 milhões.

O rating ‘brBBB(sf)’ traduz um risco moderado, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva os recursos aportados pelos seus Cotistas, quando do pedido de resgate e observado o atendimento às condições para tal pedido, o valor correspondente ao principal investido, acrescido de remuneração correspondente a, no mínimo, a variação do CDI, índice que, na ausência de remuneração alvo para as Cotas, está sendo utilizado como referencial por essa agência.

A classificação está alinhada ao perfil de risco das Cotas Subordinadas Mezanino do Corteva FIDC, ativo subjacente do FARM M I FIC FIDC, refletindo, assim, os riscos típicos de carteiras de recebíveis do agronegócio, tais quais aqueles de oscilações nos preços internacionais das commodities agrícolas, de ordem fitossanitária e, principalmente, climática, que podem afetar a produção das lavouras e, por conseguinte, a capacidade de pagamento dos Devedores.

A posição das Cotas Investidas na hierarquia de pagamentos do FIDC Investido – ou seja, a subordinação dessas em relação às Cotas Seniores - e a baixa proteção oferecida pelas Cotas Subordinadas Júnior (apenas 5,0% do PL), mesmo ante a expectativa de retenção do excesso de *spread* até o resgate das Cotas Seniores e Subordinadas Mezanino daquele veículo, são fatores de limitação da classificação das Cotas do FARM M I FIC FIDC, que se somam, nesse sentido, ao não recebimento de documentação formal relativa à mencionada “*Corporate Guarantee*”, à impossibilidade de acesso a informações estratégicas do Grupo Corteva e suas projeções de resultados e, por fim, ao ainda curto histórico de atividades do Fundo.

Em contrapartida, o rating incorpora os fatores de proteção presentes na estrutura da transação, em especial as disposições do Acordo Operacional que asseguram a garantia da Corteva Agriscience e de sua subsidiária EID e, assim, proporcionam um elevado grau de alinhamento do risco da carteira do FIDC Investido ao risco dessas empresas. Destaque-se que, pelo Acordo Operacional, as Originadoras são obrigadas a indenizar o Corteva FIDC em caso de devolução de mercadorias e de outras diversas situações decorrentes da materialização de riscos operacionais bastante comuns em operações de financiamento agrícola, como aqueles ligados a fraudes e desvios de garantias e fluxos pelos tomadores (risco de fungibilidade), aspecto que reforça formalmente a vinculação do risco das subsidiárias e, por conseguinte, da controladora Corteva Agriscience à transação.

A Corteva Agriscience é uma das empresas líderes no mercado global de insumos agrícolas, que, a partir de reorganização societária e cisão realizadas em jun/19, passou a atuar de forma independente do Grupo DowDupont (Dupont de Nemours, Inc.), assumindo a condição de única multinacional focada exclusivamente em linhas de produtos voltados à proteção de cultivo (defensivos) e sementes. Além de apresentar excelente diversificação regional, a Corteva Agrisciences possui portfólio bastante amplo e composto por produtos essenciais ao plantio e ao cultivo de alto rendimento e marcas fortemente reconhecidas (sementes Pioneer e marcas herdadas da Dow Agrosiences e da Dupont). Conta, ainda, com rede de distribuição bastante capilarizada em todos os principais países produtores agrícolas, inclusive no Brasil, aspecto que lhe assegura forte penetração e participação relevante nesses mercados.

Não obstante os riscos existentes para suas operações, como aqueles ligados às crescentes pressões e entraves advindos, sobretudo, de alterações nas legislações ambientais e sanitárias de diversos países e, no atual contexto, aos efeitos da forte retração econômica em nível global gerada pela pandemia de COVID-19, os atributos anteriormente destacados tendem a continuar garantindo faturamento e resultados operacionais substanciais para a Corteva Agriscience, ainda que

possivelmente inferiores aos reportados em 2019, exercício em que suas vendas líquidas atingiram US\$ 13,8 bilhões e o EBITDA, US\$ 2,0 bilhões (US\$ 4,0 bilhões e US\$ 794,0 milhões, respectivamente, no 1T20). Por consequência, entende-se que, associados às estratégias recentemente anunciadas pela companhia em face da crise sanitária e econômica provocada pelo avanço da pandemia de COVID-19 em todo o mundo e os impactos menos severos dessa para o agronegócio, esses fatores tendem a contribuir para a manutenção de um risco presumidamente menor em relação às Cotas do Fundo.

A EID e a Corteva Agriscience possuem rating de crédito 'A', em escala global, com agência internacional. Esta classificação foi confirmada - atribuída, no caso da Corteva Agriscience -, com perspectiva estável, no dia 14 de abril de 2020, considerando, entre outros fatores, uma relação "dívida total / EBITDA" abaixo de 2,0x, em média, já com base em cenário projetado por aquela agência após a crise relacionada ao coronavírus.

É importante destacar que a classificação mantida pela Corteva Agriscience está dois níveis acima do 'BBB+', rating mínimo definido para a Corteva Agriscience como gatilho para eventual resilição do Acordo Operacional. Além disso, trata-se de um rating superior àquele da República Federativa do Brasil, teto da escala nacional, o que significa que o grupo se enquadraria, por equivalência, como o menor risco de crédito na escala brasileira (comparativa de riscos entre emissores e emissões nacionais) - ou seja, em nível condizente com a notações 'brAAA' -, qualificação que é atribuída por aquela mesma agência de rating internacional às Cotas Seniores do Corteva FIDC.

Afora o perfil de risco da Corteva Agriscience, o rating das Cotas do FARM M I FIC FIDC está fortemente apoiado nos critérios presentes no Regulamento do FIDC Investido, que asseguram, no entendimento da Austin Rating, um nível de mitigação significativo dos riscos potenciais derivados de Devedores e dos tipos de créditos para a qualidade de sua carteira, a qual não é estática, ou seja, deve ser formada e continuamente renovada, no prazo do Fundo, de acordo com os calendários das safras de cada cultura financiada.

Dentre os itens regulamentares do Corteva FIDC que tiveram maior efeito positivo sobre a presente classificação destacam-se: (i) os limites de concentração máximos por Devedor - definidos em até 3,0% para aqueles de maior porte, em até 1,5% para os de porte intermediário, e em até R\$ 300,0 mil para os Devedores de menor o porte e volume de compras (até US\$ 50,0 mil por safra) -, que garantem uma elevada pulverização para a carteira do FIDC Investido, não obstante suas Cotas Subordinadas Júnior cobrirem apenas os dois maiores riscos; (ii) o limite de 20,0% do PL para a exposição máxima em clientes de menor porte (Grupo Econômico), para os quais não há análise criteriosa pelas Originadoras, o que tende a garantir uma carteira composta predominantemente (80,0%) por Devedores com melhor nível de governança e que tenham sido devidamente analisados; (iii) a existência de limite de concentração máximo de 35,0% do PL por estado brasileiro, o que assegura boa diversificação regional da carteira e, em alguma medida, também por cultura; e (iv) o limite máximo 5,0% para os créditos com vencimento superior a 01 ano e o prazo máximo de 18 meses para os créditos.

A classificação apoia-se também na adequação do fluxo de aprovação das operações e do modelo de análise cadastral a realizados pela Gestora em relação aos Devedores, bem como na larga experiência e no conhecimento relevante de seus sócios sobre as particularidades do segmento de crédito ao agronegócio, condições que tendem a garantir a formação e a manutenção de uma carteira com características semelhantes àquelas apontadas no estudo que pautou a análise preliminar e dentro dos critérios estipulados no Regulamento do FIDC Investido, ainda que não eliminem o risco de inadimplência, dada a vulnerabilidade da capacidade de pagamento dos Devedores a fatores de difíceis previsão e controle ao longo do horizonte da transação, como o de intempéries climáticas. Nesse sentido, o suporte a ser oferecido à Gestora na fase de recuperação de créditos inadimplidos na carteira do Corteva FIDC por agentes de cobrança especializados conta favoravelmente, constituindo-se em fator adicional de fundamentação da classificação.

A expectativa da Austin Rating em relação à FARM Investimentos recai também sobre sua gestão cuidadosa do risco de liquidez, que poderá ser relevante para os cotistas do FARM M I FIC FIDC. Conforme mencionado, o Fundo investe em Cotas Subordinadas Mezanino, as quais terão seu resgate condicionado ao resgate das Cotas Seniores do Corteva FIDC e ao atendimento da razão de subordinação mínima para essas (15,0%). Além disso, o prazo de resgate das Cotas do FARM M I FIC FIDC se dará no término do vencimento do prazo de duração do Fundo (04 anos), exigindo que, em eventual impossibilidade de resgate das Cotas Subordinadas Mezanino do Corteva FIDC, que se daria por efeitos de atrasos na

carteira daquele veículo não cobertos pela Garantidora, haja, muito provavelmente, a necessidade de postergação do prazo de duração do Fundo e de estabelecimento de uma nova condição de resgate, dada a dificuldade que se impõe de negociação desse tipo de cotas no mercado secundário. Há que se ressaltar que as Cotas Subordinadas Mezanino do FIDC Corteva que atualmente compõem a carteira do Fundo têm resgate esperado para 10 de novembro de 2022 e resgate legal determinado para 10 de novembro de 2023, datas anteriores à data de encerramento do Fundo.

O risco de crédito advindo de contrapartes para o FARM M I FIC FIDC foi considerado inferior ao da própria carteira de Direitos Creditórios, não tendo efeito sobre a classificação. Os emissores dos Ativos Financeiros e as demais contrapartes são considerados de baixo risco, destacando-se que o Banco Bradesco S/A, instituição onde está domiciliada a conta corrente do FIDC Investido, na qual são realizados os pagamentos pelos Devedores ou transferidos os valores eventualmente recebidos diretamente pelas Originadoras, possui classificação 'brAAA' / Estável com a Austin Rating.

A classificação 'brBBB(sf)' está levando em conta, ainda, o bom desempenho dos fundos no período de 05 meses (dez/19 a abr/20), assim como os enquadramentos desses aos parâmetros definidos em seus respectivos regulamentos ao longo desse período.

Entre dez/19 e abr/20, o FARM M I FIC FIDC manteve 99,5% de seu PL, em média, aplicados nas Cotas Subordinadas Mezanino do Corteva FIDC e suas Cotas apuraram rentabilidade de 3,4% em cinco meses, enquanto a variação do CDI para o mesmo período ficou próxima a 1,7%.

Quanto ao Corteva FIDC, este manteve aplicação mínima de 56,7% do PL em Direitos Creditórios, em dez/19, mês que marca o início de suas atividades, e a partir de então oscilou sempre próximo a 96,0% do PL nesses ativos. O remanescente permaneceu aplicado em Fundos de Renda Fixa permitidos em Regulamento, com saldo mais representativo em abr/20, equivalente a 8,7% do PL. Até o final daquele mês, não havia créditos em atraso na carteira e tampouco tinham sido constituídas provisões para devedores duvidosos.

De acordo com informações transmitidas pela Farm Investimentos, o Fundo Investido esteve enquadrado aos critérios de elegibilidade, entre dez/19 e abr/20, apresentando uma carteira de Direitos Creditórios com as seguintes características: (i) 100,0% dos créditos originados pelas empresas brasileiras que integram o Grupo Corteva; (ii) concentração máxima de 2,4% do PL no maior Devedor e sempre igual ou inferior a 12,0% e 24,0% do PL, respectivamente, nos grupos dos 05 e 10 maiores Devedores; (iii) concentrações próximas a 65,0% e 35,0% do PL, respectivamente, para os Devedores de grande e médio portes e, conseqüentemente, sem participações de Devedores de pequeno porte; (iv) concentração máxima de 18,2% do PL no maior estado produtor, o Rio Grande do Sul; e (v) prazo médio em torno de 160 dias, se considerado o prazo desde a data da aquisição até o vencimento; e prazo médio remanescente decrescente, provavelmente alinhado ao ciclo das culturas financiadas, sobretudo à safra de verão, iniciando em 150 dias (dez/19) e terminando em 49 dias (abr/20).

Com relação à sua estrutura de capital, o Fundo Investido manteve-se muito próximo dos limites de participações definidos em Regulamento, com o PL representado, em média, 84,7% por Cotas Seniores, 10,0% em Cotas Subordinadas Mezanino (integralmente detidas pelo FARM M I FIC FIDC) e 5,3% em Cotas Subordinadas Júnior. No encerramento de abr/20, as Cotas Subordinadas Júnior, que também servem como proteção para as Cotas Subordinadas Mezanino (Cotas Investidas), representavam 5,5% do PL, já refletindo a retenção da boa rentabilidade acumulada de 10,9%. As classes de Cotas Sênior e Subordinada Mezanino rentabilizaram dentro de seus respectivos benchmarks, de CDI acrescido de 2,5% e 6,0% ao ano.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável do rating traduz a expectativa da Austin Rating de que a classificação das Cotas de Classe Única Fundo não se modificará no curto prazo. No entanto, ações de rating poderão ser realizadas, entre outros fatores, em função de: (i) alterações nas políticas de investimento do Fundo e do Fundo Investido; (ii) alteração na subordinação mínima para as Cotas Investidas; (iii) aumento direto da inadimplência da carteira do Fundo Investido ou piora da percepção de risco de Devedores, Originadoras, Garantidora e, por fim, da Corteva Agriscience. A Austin Rating salienta que efeitos mais intensos e prolongados em relação àqueles ora considerados para a crise causada pela pandemia de COVID-19 poderão motivar o rebaixamento do rating.

PERFIL DO FUNDO

Denominação:	FARM M I Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios;
Administrador:	BTG Pactual Serviços Financeiros S/A DTVM;
Gestora:	Farm Investimentos Gestão de Recursos Ltda.;
Custodiante:	Banco BTG Pactual S/A;
Auditor Independente:	A definir;
Tipo de Fundo:	Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios;
Disciplinamento:	Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada, e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
Regimento:	Regulamento Próprio, datado em 06 de dezembro de 2019;
Forma:	Condomínio Fechado;
Prazo de Duração:	48 meses;
Público Alvo:	Investidores profissionais, nos termos do Artigo 9-A da Instrução CVM nº 539, de 13 de novembro de 2013, conforme alterada;
Objetivo:	Proporcionar aos seus Cotistas, a valorização de suas Cotas por meio da aplicação preponderante dos recursos na aquisição de Cotas de Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios conforme política de investimento estabelecida em Regulamento;
Política de Investimento:	<p>O Fundo deverá ter 95,0%, no mínimo, do seu Patrimônio Líquido representado por Cotas Subordinadas Mezanino do Corteva Agriscience Fundos de Investimento em Direitos Creditórios I ("FIDC");</p> <p>Ativos Financeiros: A parcela remanescente do Patrimônio Líquido do Fundo que não estiver alocada em Cotas de FIDCs será aplicada, isolada ou cumulativamente, nos seguintes ativos financeiros: a) títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) títulos de emissão do Banco Central do Brasil; c) créditos securitizados pelo Tesouro Nacional; d) Cotas de fundos de investimentos dedicados exclusivamente aos títulos mencionados nos itens "a", "b" e "c", acima; e e) operações compromissadas lastreadas nos títulos mencionados nos itens "a", "b" e "c", acima;</p> <p>As aplicações do Fundo em Ativos Financeiros de emissão ou coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade podem representar até 5,0% (cinco por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo;</p> <p>O Fundo não poderá realizar operações em mercado de derivativos;</p>
Limites de Concentração:	<p>O Fundo irá aplicar até 100,0% de seu Patrimônio Líquido em um único fundo de investimento em Direitos Creditórios;</p> <p>O Fundo somente poderá aplicar seu Patrimônio Líquido em Cotas do Corteva Agriscience FIDC I e em disponibilidades e/ou Ativos Financeiros;</p>
Classes de Cotas:	Única;

Amortização e Resgate:

O Fundo não poderá realizar amortizações de Cotas nos primeiros 6 (seis) meses a contar da data da primeira integralização de Cotas do Fundo (“Período de Investimento”);

Após o período de Investimento, poderão ocorrer amortizações, a critério do Gestor ou mediante deliberação dos Cotistas em Assembleia Geral, desde que respeitada a proporção da participação de cada um dos Cotistas no total de Cotas emitidas, os prazos e as condições de liquidez a que estejam sujeitos os Direitos Creditórios e demais ativos financeiros componentes da carteira do Fundo, sendo que o Fundo não fará novos investimentos (“Período de Desinvestimento”);

O Fundo amortizará até 100% (cem por cento) do valor amortizado pelo Corteva FIDC, respeitadas as reservas de caixa necessárias para as despesas futuras do Fundo;

Durante o Período de Desinvestimento, o Fundo devolverá aos Cotistas os rendimentos e o capital recebido dos rendimentos dos ativos financeiros investidos pelo Fundo, observado o disposto nos parágrafos acima, até a sua liquidação total;

Não haverá resgate de Cotas a não ser pelo término do Prazo de Duração ou liquidação antecipada do Fundo por deliberação da Assembleia Geral de Cotistas ou nas hipóteses de liquidação antecipada previstas em Regulamento;

No caso do encerramento do Fundo pelo término do Prazo de Duração, as Cotas serão resgatadas pelo valor apurado no último dia do Prazo de Duração e o respectivo pagamento ocorrerá no 1º (primeiro) Dia Útil subsequente ao término do Prazo de Duração do Fundo;

Na hipótese de liquidação antecipada do Fundo por deliberação da Assembleia Geral de Cotistas, o pagamento do resgate das Cotas do Fundo será realizado na forma que vier a ser estabelecida na respectiva Assembleia Geral, a qual não deverá ser superior a 30 (trinta) dias contados da data da realização da mesma;

Admite-se a realização de resgates por meio da entrega das Cotas do Corteva FIDC e/ou de Ativos Financeiros componentes da carteira do Fundo aos Cotistas, na proporção da quantidade de Cotas detidas por cada um, desde que a transferência de tais ativos financeiros seja admitida pela legislação e regulamentação em vigor;

Eventos de Avaliação:

O Fundo será liquidado nas hipóteses previstas nesteem Regulamento, ou em virtude do término de seu Prazo de Duração, ou, ainda, sempre que os Cotistas deliberarem em Assembleia Geral especialmente convocada para tal fim; erá convocada Assembleia Geral para deliberar sobre: (i) a declaração de um Evento de Liquidação Antecipada; (ii) a alteração do presente Regulamento; ou (iii) a adoção de outras medidas cabíveis para evitar a liquidação antecipada do Fundo, a critério da Assembleia Geral de Cotistas, na ocorrência de qualquer um dos Eventos de Avaliação abaixo indicados: i) renúncia do Administrador do Fundo; ii) inobservância pelo Administrador de seus deveres e obrigações previstos no Regulamento e na regulamentação em vigor, desde que, se notificada para sanar ou justificar o descumprimento, o Administrador não o fizer no prazo de 10 (dez) Dias Úteis contado do recebimento da referida notificação; iii) inobservância pelo Custodiante dos deveres e das obrigações previstas no Regulamento e no

Contrato de Custódia, desde que, se notificado pelo Administrador para sanar ou justificar o descumprimento, o Custodiante não o fizer no prazo de 10 (dez) Dias Úteis contado do recebimento da referida notificação; e iv) caso o Corteva FIDC entre em Evento de Avaliação;

Na ocorrência de quaisquer dos Eventos de Avaliação acima, o Administrador, independentemente de qualquer procedimento adicional, suspenderá imediatamente o pagamento de quaisquer parcelas de amortização em andamento, bem como deixará de adquirir Cotas do Corteva FIDC e convocará imediatamente Assembleia Geral, a qual decidirá se tal Evento de Avaliação deve ser considerado como um Evento de Liquidação Antecipada;

Eventos de Liquidação:

São Considerados Eventos de Liquidação: i) na hipótese de o Fundo manter patrimônio líquido médio inferior a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), pelo período de 3 (três) meses consecutivos; ii) por determinação da CVM, em caso de descumprimento de disposição legal ou regulamentar; iii) caso o Corteva FIDC entre em Evento de Liquidação; iv) renúncia do Administrador, do Gestor ou do Custodiante com a consequente não assunção de suas funções por uma nova instituição nos prazos previstos em Regulamento; e v) caso seja deliberado em Assembleia Geral que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação Antecipada.

PERFORMANCE DO FUNDO

Enquadramento ao Regulamento						
Descrição	Parâmetro	31/12/19	31/1/20	28/2/20	31/3/20	30/4/20
Cotas FIDC/PL	Mín. 95,0%	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.

Elaborado pela Austin Rating com base nas informações apresentadas pela BTG Pactual Serviços Financeiros S/A DTVM / Enq.= Enquadrado; Desenq.= Desenquadrado.

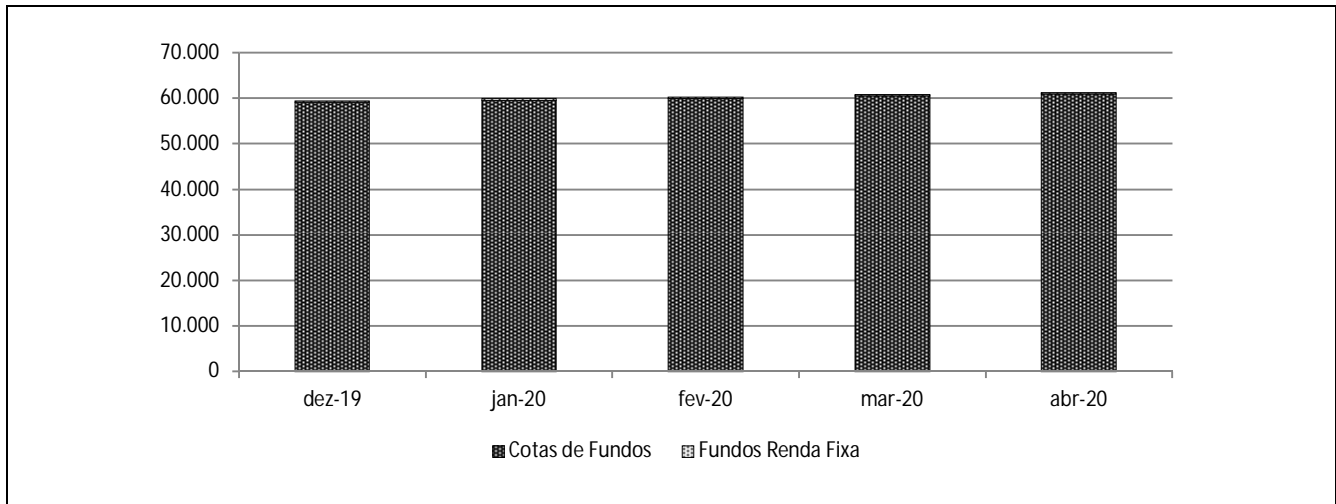
Composição da Carteira (RS)					
Títulos/Datas	31/12/19	31/1/20	28/2/20	31/3/20	30/4/20
Cotas de Fundos	59.065.859	59.590.681	60.015.553	60.526.895	60.980.707
Fundos Renda Fixa	323.153	314.421	305.583	299.492	287.148
Total Geral da Carteira	59.389.011	59.905.101	60.321.136	60.826.387	61.267.854

Fonte: BTG Pactual Serviços Financeiros S/A DTVM

Composição da Carteira (% do PL)					
Títulos/Datas	31/12/19	31/1/20	28/2/20	31/3/20	30/4/20
Cotas de Fundos	99,5%	99,5%	99,5%	99,5%	99,6%
Fundos Renda Fixa	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
Total Geral da Carteira	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Fonte: BTG Pactual Serviços Financeiros S/A DTVM

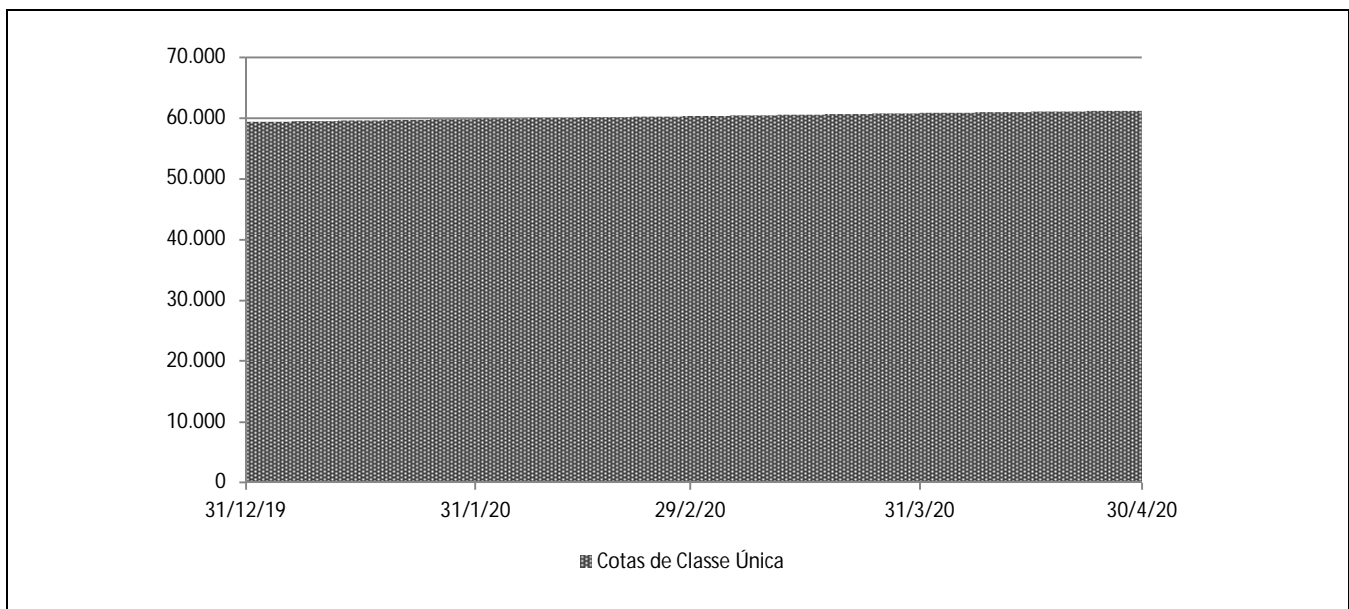
Composição da Carteira



Posição do PL

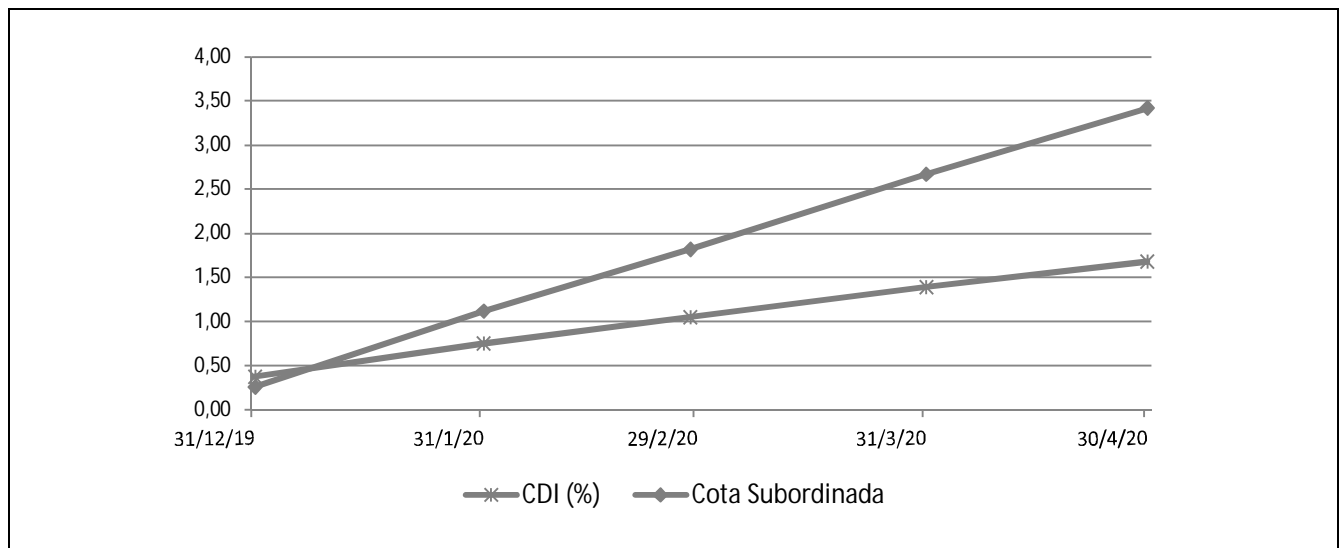
Data	Cota Classe Única			PL do Fundo (R\$ Mil)
	Quant.	V.U	\$ Total (R\$ Mil)	
30/4/20	59.230	1	61.255	61.255
31/3/20	59.230	1	60.812	60.812
28/2/20	59.230	1	60.308	60.308
31/1/20	59.230	1	59.893	59.893
31/12/19	59.230	1	59.384	59.384

Evolução do PL Total



Rentabilidade Mensal da Cota					
Data	CDI (%)		Cota Classe Única (%)		
	Rent. (%)	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)
30/4/20	0,28	1,68	0,73	256,04	3,42
31/3/20	0,34	1,39	0,83	246,67	2,67
28/2/20	0,29	1,05	0,69	235,87	1,82
31/1/20	0,38	0,75	0,86	227,49	1,12
31/12/19	0,37	0,37	0,26	69,39	0,26

Rentabilidade Acumulada



INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela atribuição da classificação de risco de crédito às Cotas de Classe Única do FARM M I F I C F I D C (Fundo) se reuniu remotamente, via teleconferência, no dia 16 de junho de 2020. Esta reunião de Comitê está registrada na ata nº 20200616-1.
2. A classificação atribuída 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 indicou anteriormente classificações de risco de crédito para Cotas de FIC FIDCs.
5. As classificações de risco de crédito da Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*).
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes da FARM Investimentos e Gestão de Recursos Ltda. (Gestora) e de fontes de informação de acesso público;
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a indicação de uma classificação de risco de crédito.
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 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 qualquer serviço direto para a Gestora e tampouco para outros fundos que estão sob sua gestão. 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. 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 ela 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 17 de junho 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 tampouco foi promovida alteração na classificação 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 INDICAÇÃO DE UMA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO, NÃO LHE SENDO POSSÍVEL ATESTAR A VERACIDADE DAS MESMAS. As classificações de indicadas 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 indicação 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 INDICADAS PELA AUSTIN RATING SÃO OPINIÕES VÁLIDAS EXCLUSIVAMENTE PARA A DATA EM QUE SÃO EMITIDAS. A Austin Rating possui mecanismos de vigilância apropriados e evita 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 INDICADAS PELA AUSTIN RATING NÃO DEVEM SER COMPARADAS A CLASSIFICAÇÕES INDICADAS 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 indicada.

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.**