

## Rating

**brBB+(sf)(p)**

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

Data: 11/nov/2019

Validade: 09/fev/2020

**Sobre o Rating Preliminar**

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

## FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 11 de novembro de 2019, indicou o rating de crédito preliminar 'brBB+(sf)(p)' para a proposta de emissão da 1ª Série de Cotas Seniores do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Capital BR (FIDC Capital BR/ Fundo), cadastrado no Ministério da Fazenda sob o CNPJ nº 23.781.331/0001-01.

O FIDC Capital BR foi constituído sob a forma de condomínio fechado e terá prazo de duração indeterminado, conforme as descrições apresentadas em Regulamento datado de 16 de outubro de 2019. As atividades de administração e custódia estão, respectivamente, sob as responsabilidades da Finaxis Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A (Finaxis/ Administradora) e do Banco Finaxis S/A (Banco Finaxis / Custodiante). A gestão da carteira do Fundo é feita pela Valora Gestão de Investimentos Ltda. (Valora/ Gestora).

O Fundo investe, no mínimo, 50% de seu PL em direitos creditórios performados (Direitos Creditórios), os quais cedidos por fornecedores (Cedentes) da Concessionária Bahia Norte S/A (CBN / Devedora), respeitando os termos e condições de contrato de convênio específico (Contrato de Convênio) celebrado com aquela empresa.

A CBN, única devedora do Fundo, tem como objeto único e exclusivo a execução, via regime concessionário, da gestão do sistema Rodoviário situado na região metropolitana de Salvador – BA, trecho denominado Sistema de Rodovias BA - 093. O trecho explorado soma 132 km e interliga diversos municípios da região. O trecho explorado engloba o Polo Petroquímico de Camaçari, o qual representa cerca de 20,0% do PIB do estado da Bahia. Além disso, inclui as principais rotas para escoamento de produtos para o porto de Aratu. Por suas 06 praças de pedágio, cruzam diariamente cerca de 88 mil veículos equivalentes pagantes.

O controle da CBN pertence à INVEPAR - Investimentos e Participações em Infraestrutura S/A e à Odebrecht TransPort S/A (Odebrecht TransPort / OTP), integrante do Grupo Odebrecht, cuja holding teve seu pedido de Recuperação Judicial (RJ) homologado em 26 de agosto de 2019. Sobre tal processo e seus impactos para a CBN, existe parecer jurídico emitido em 04 de setembro de 2019 pelo escritório EMunhoz Advogados, contratado pela OTP, que informa que essa empresa e suas controladas (Grupo OTP) não entram no polo ativo da RJ do Grupo Odebrecht e conclui que, no cenário atual, esse processo praticamente não tem impactos jurídicos sobre o Grupo OTP, cuja reestruturação vem sendo conduzida de forma independente e autônoma pelos administradores das sociedades, à luz do interesse social de cada uma delas. Ademais, conforme informado pelos representantes da OTP, sua participação na CBN deverá ser vendida em futuro próximo, dentro do plano de desinvestimento em curso, o que poderá afastar definitivamente o risco de contaminação do atual controlador indireto, o Grupo Odebrecht.

O FIDC Capital BR está autorizado Cotas Seniores, Cotas Subordinadas Mezanino e Júnior. O total de Cotas Subordinadas deve representar o equivalente a, no mínimo, 30,0% do PL do Fundo ou representar R\$ 14,0 milhões, dos quais o maior valor será considerado. Existe a prioridade das Cotas Seniores em relação às Cotas Subordinadas para efeitos de amortização, resgate e distribuição de rendimentos da carteira do Fundo.

A 1ª Série de Cotas Seniores do FIDC Capital BR poderá atingir o volume total de até R\$ 15,0 milhões. A Série será amortizada em duas etapas: 50,0% após 1 ano de sua emissão e

**Analistas:**

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

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

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

50,0% após 2 anos de sua emissão. O *benchmark* será equivalente à variação da Taxa DI, acrescida da taxa de 8,0% ao ano.

A classificação preliminar indicada decorre da utilização de metodologia própria, fundamentando-se, preponderantemente, na capacidade de pagamento da CBN, dado que essa empresa é a única devedora dos Direitos Creditórios passíveis de aquisição pelo Capital BR FIDC e tendo em conta, ainda, que a estrutura da transação impede a transmissão de risco das Cedentes, ao não prever a coobrigação e tampouco a compra de créditos ainda dependentes de performance dessas empresas. A classificação preliminar assenta-se também na análise e na ponderação de outros fatores de risco presentes em transações desse tipo, tais como os riscos de liquidez, de descolamento de taxas, de fungibilidade e jurídico.

#### Risco de Crédito – Direitos Creditórios

A capacidade de pagamento atual e projetada da CBN em relação às obrigações decorrentes dos Direitos Creditórios cedidos ao FIDC Capital BR é considerada condizente com o perfil de risco de crédito relevante, comparativa a emissores e emissões nacionais classificados pela Austin Rating.

O perfil de crédito da CBN é favorecido, de modo geral, por aspectos que contribuem para a previsibilidade de sua geração de caixa e para a estabilidade de suas margens operacionais ao longo da vigência do Fundo, dentre os quais podem ser citados: (i) a localização estratégica do trecho sob concessão, que conecta regiões economicamente desenvolvidas do estado da Bahia; (ii) a presença de poucas rotas alternativas ao trecho; e (iii) o histórico de 10 anos do Contrato de Concessão Rodoviária (Contrato de Concessão), período em que os reajustes tarifários ocorreram anualmente pela inflação, em linha com o cumprimento do cronograma de investimentos firmados com o poder concedente.

Em contrapartida, a capacidade de pagamento da CBN é suscetível, entre outros riscos, àquele de redução da atividade econômica e, conseqüentemente, do tráfego em suas rodovias, bem como aos riscos de natureza política e regulatória que podem afetar os termos do Contrato de Concessão. Adicionalmente, embora seja um investimento já maduro, a concessão exige investimentos constantes, e eventuais atrasos na execução desses poderão impedir os reajustes tarifários previstos. Nesse ponto, deve ser destacado que, nos últimos anos, o EBITDA gerado pela CBN tem alcançado o CAPEX, porém mostra-se insuficiente para pagar concomitantemente os juros decorrentes da dívida, o que a tem levado à necessidade de alongamento da sua conta fornecedores, que tem sido suprida pelo FIDC Capital BR.

A concessão está ativa desde ago/10, e o trecho explorado contempla as seguintes rodovias: BA-093, BA-512, BA-535, BA-521 e BA-526, além da Nova Via Metropolitana Camaçari - Lauro de Freitas (VMCLF), conectando diversos municípios, tais como: Lauro de Freitas, Mata de São João, Simões Filho, Camaçari, Candeias, Dias D'Ávila e Salvador. Tais cidades constituem um dos principais corredores de circulação e distribuição de produtos e serviços do estado da Bahia, interligando o Centro Industrial de Aratu (CIA), o Polo Industrial de Camaçari, o Terminal Portuário de Aratu e o Aeroporto Internacional de Salvador. Em set/14, foi assinado o Termo Aditivo ao Contrato de Concessão, com o intuito de incluir o trecho denominado Via Metropolitana Camaçari Lauro de Freitas (VMCLF), que foi inaugurado em jun/18. A concessão passou a ser de 30 anos (ante os 25 anos anteriormente previstos), para que seja realizada a recomposição do equilíbrio econômico da concessão.

Conforme estudo de tráfego da região explorada para o período compreendido entre 2012 a 2017 – anterior à entrada em funcionamento da plataforma P6 (VMCLF) -, existe forte correlação entre o nível de atividade econômica do país e o volume de tráfego no trecho explorado. No período analisado, o ano de 2014 foi aquele com maior volume de tráfego nas 5 praças de atuação, sendo o crescimento puxado pelas praças P4 e P5, as quais, em 2017, representaram cerca de 70,0% do volume de veículos que circularam nas 5 praças de pedágio, o que é explicado pelo fato de que essas estão localizadas em áreas com maior densidade demográfica, onde encontram-se as cidades de Camaçari, Lauro de Freitas e Salvador. A maior parte do tráfego foi representada por veículos leves. Em 2017, 88% do tráfego eram representados por veículos leves e 18% por veículos comerciais. A P3 é a praça de pedágio que possui maior volume de tráfego representado por veículos comerciais, uma vez que está localizada na BA-524 que dá acesso ao Porto de Aratu.

Em 2018, a CBN reportou receita líquida de R\$ 132 milhões, com variação positiva de 2,1% em relação a 2017, ressaltando que não foi considerado receitas oriundas da atividade de construção. No acumulado de jan/19 a set/19, a receita líquida

obtida foi de R\$ 104,4 milhões. O decréscimo ocorrido em 2018 se deu em razão da desaceleração econômica, o que impacta diretamente o fluxo de veículos que circulam nas praças de pedágio exploradas pela CBN, uma vez que 88% dos veículos que circulam na região correspondem a veículos de passeio, conforme já comentado.

O EBITDA apresentou elevação de apenas 0,1% entre 2017 a 2018, atingindo R\$ 83,0 milhões, com margem de 63%. O EBITDA subtraído do CAPEX contra as obrigações de juros da dívida no período (2018) ficou em apenas 0,7 vez.

Em dez/18, seu endividamento era de R\$ 690,7 milhões, e o índice "Passivo Financeiro/ EBITDA" fechou o ano em 8,3 vezes, nível bastante elevado, entretanto, tal fato é típico de projetos de infraestrutura, uma vez que o cronograma de obras se concentrou nos primeiros 5 anos de exploração, além de serem exigidos elevados investimentos ao longo da concessão. Note-se que, em set/19, o passivo financeiro montava R\$ 669,1 milhões, dos quais R\$ 39,1 milhões estavam concentrados no curto prazo, contra uma posição de caixa de R\$ 41,2 milhões.

O endividamento da CBN é composto, basicamente, por dívidas contraídas junto a companhias de fomento. Essas obrigações representaram, em dez/18, 97,9% do passivo financeiro total. O restante era representado por emissões de debêntures e leasing financeiro de veículos. As garantias das dívidas tomadas junto ao Banco do Nordeste e a companhia de fomento Desenbahia são penhora de ações da CBN Direitos Creditórios e fiança corporativa. A fiança é dada apenas para as obrigações contraídas na Desenbahia.

O cronograma de amortização conjunta das dívidas mostra-se crescente ao longo do tempo. O vencimento de cerca de 80,0% da dívida de longo prazo se dá a partir de 2023. Destaque-se que, para a indicação deste rating preliminar, a Austin Rating considerou que o Regulamento passará a prever como evento de avaliação a situação de vencimento antecipado dessas dívidas da CBN (estrutura de *cross default*).

A Austin Rating teve acesso às projeções de Fluxo de Caixa elaboradas pela CBN para o período 2019-2023, cujos resultados projetados mostram-se factíveis, ainda que sujeitos a riscos que podem afetar as premissas e serão, portanto, acompanhados atentamente pela Austin Rating.

As projeções da CBN mostram, em resumo, uma melhora progressiva de sua capacidade de pagamento a partir de sua geração de caixa interna, refletida em índice "Fluxo de Caixa Operacional-CAPEX / Juros" superior a 1,5 vez entre 2019 a 2021, período que coincide com o resgate da 1ª Série de Cotas Seniores. Após esse prazo, no entanto, haverá maior pressão sobre o fluxo de caixa da CBN, sobretudo por conta de elevação do OPEX e do CAPEX e do vencimento de dívidas, concentrados em 2023, conforme mencionado anteriormente, o que indica um elevado risco de refinanciamento.

Em linha com o que fora mencionado anteriormente, a Austin Rating entende que não haverá a transmissão do risco de crédito / insolvência dos fornecedores da CBN (Cedentes), uma vez que não está prevista a presença de coobrigação nas cessões, aspecto que descaracterizaria a venda definitiva. Além disso, existirá a obrigatoriedade de registro de todas as cessões em cartório que ultrapassarem 10,0% do PL, o que tende a garantir o direito de propriedade ao Fundo sobre os ativos em caso de discussões e tentativas de outros credores em alcançá-los em eventuais processos futuros contra as Cedentes.

Outro fator de mitigação do risco derivado de Cedentes está associado à expectativa de que haverá a devida medição de performance e o aceite pela própria CBN e de que os créditos cedidos estarão amparados por Notas Fiscais correspondentes aos serviços efetivamente prestados, de tal sorte que não existirá o risco de não pagamento pela Devedora com base em alegação de eventual não entrega ou de entrega fora das especificações dadas.

Por ocasião dos aspectos acima, a possibilidade de o maior Cedente representar até 20,0% do Patrimônio Líquido do Fundo não afetou a percepção de risco preliminar.

Seguindo o que estabelece o Contrato de Convênio, foram selecionados os seguintes prestadores de serviços da CBN para transacionarem recebíveis de contratos específicos junto ao Fundo: GF Engenharia e Consultoria Ltda., Construtoras S & V Ltda. EPP, Concreta Tecnologia em Engenharia Ltda. e Neufreire Construtora Ltda. Não foram identificadas relações societárias dessas empresas com a CBN. Note-se que esta prática será proibida por Regulamento, de modo que não haverá a possibilidade de que o Fundo venha a assumir o risco de operações intragrupo.

#### Risco de Crédito - Ativos Financeiros

O risco a ser potencialmente assumido pelo FIDC Capital BR pela aplicação em ativos financeiros é bastante reduzido, notando-se, todavia, que a aplicação nestes ativos ocasionará rentabilidade bastante inferior àquela carregada esperada pelos Direitos Creditórios e, inclusive, em relação àquela que serve de referencial para as Cotas Seniores.

Por Regulamento, o Fundo poderá investir os recursos livres em títulos de emissão do Tesouro Nacional ou Banco Central do Brasil, certificados de depósitos bancários de emissão das Instituições Autorizadas, cotas de fundos de investimento de renda fixa ou de fundos de investimento referenciado à Taxa DI, administrados por uma das Instituições Autorizadas, constituídos sob a forma de condomínios abertos e com objetivo de investimento de longo prazo, com liquidez diária, cujas políticas de investimento admitam a alocação de recursos preponderantemente nos ativos identificados nos itens anteriores, admitindo a realização de operações com derivativos exclusivamente para proteção das posições detidas à vista, até o limite destas; e operações compromissadas tendo como contraparte Instituições Autorizadas, cujo lastro sejam os ativos de emissão do Tesouro Nacional e/ ou BACEN. O Fundo admite a realização de operações com derivativos exclusivamente para proteção de posições detidas à vista, até o limite destas, por fim, o Fundo pode realizar operações compromissadas tendo a contraparte Instituições Autorizadas cujo lastro sejam os ativos referidos nos itens anteriormente citados.

#### Reforços de Crédito

As Cotas Seniores do FIDC Capital BR contarão com subordinação mínima 30,0% do PL (participação mínima das Cotas Subordinadas). Contudo, em um cenário de possível deterioração financeira da CBN, a perdas tenderiam a consumir todo o PL mínimo representado por Cotas Subordinadas.

#### Risco de Liquidez

A classificação preliminar também considera o moderado risco de liquidez as Cotas Seniores do Fundo. A liquidez estará intimamente ligada à qualidade creditícia futura da carteira, que, por sua vez, dependerá da liquidez e da vontade de pagar da CBN, a qual vem liquidando normalmente as operações no Fundo. Cabe mencionar que o Fundo poderá dar resgate das Cotas por meio de dação em pagamento de créditos nos casos previstos no regulamento.

#### Risco de Mercado – Descolamento de Taxas

O risco de descolamento de taxas é incorporado, por sua vez, em medida reduzida à nota preliminar das Cotas Seniores do FIDC Capital BR. Está prevista a possibilidade de descasamento de taxas entre os ativos (títulos de crédito prefixados) e passivos (Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino pós-fixadas), de modo que, diante de uma elevação considerável da Taxa DI, esses passivos remunerem mais do que os ativos, afetando primeiramente as Cotas Seniores. Contudo, este risco será bastante neutralizado, pois, além do excesso de taxas em potencial, a Gestora poderá realizar operações de opções sobre IDI, de modo a proteger o valor das Cotas.

#### Risco Jurídico

Do ponto de vista jurídico, a nota preliminar reflete positivamente a expectativa de que haverá uma adequada estruturação e formalização para o Fundo e da Oferta das Cotas Seniores. Além disso, os títulos que superam 10,0% do PL são registrados em cartório, o que ajuda a mitigar o risco de transmissão que riscos de Cedentes.

#### Risco de Fungibilidade

O risco de fungibilidade é considerado reduzido, uma vez que a CBN se compromete, no Contrato de Convênio, a fazer os pagamentos na conta em nome do FIDC Capital BR. A conta de cobrança do Fundo é mantida no Bradesco, o qual transmite baixíssimo risco (risco de *settlement*), comparativamente a outros emissores e emissões nacionais, haja vista que esse é classificado pela Austin Rating em 'brAAA', o menor risco de crédito em escala nacional.

#### Riscos Relacionados a Outras Partes

A Austin Rating também não identificou riscos advindos de outras que possam afetar negativamente o Fundo. Ao contrário, a presença da Valora Gestão é positiva e, embora não a avalie diretamente, a Austin Rating entende que possui uma qualidade de gestão adequada. Já com relação à Finaxis, a classificação está absorvendo a adequada qualidade operacional na atividade de Administração, atividade em que possui histórico relevante.

---

## Performance do Fundo

A Austin Rating não obteve dados de evolução das cotas do Fundo e de sua carteira, acessando apenas informações disponíveis no site da CVM, que mostram que o veículo nunca apresentou créditos e em atraso nem mesmo inadimplentes.

## PERFIL DO FUNDO

<b>Denominação:</b>	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Capital BR;
<b>Administradora:</b>	Finaxis Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A.;
<b>Gestora:</b>	Valora Gestão de Investimentos Ltda.;
<b>Custodiante:</b>	Banco Finaxis S/A;
<b>Consultora Especializada:</b>	N/A;
<b>Auditor Independente:</b>	MGI Assurance Auditores Independentes;
<b>Tipo de Fundo:</b>	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
<b>Disciplinamento:</b>	Instrução CVM nº 356e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
<b>Regimento:</b>	Minuta de Regulamento Próprio, enviado em 16 de outubro de 2019;
<b>Forma:</b>	Condomínio Fechado;
<b>Prazo de Duração:</b>	Indeterminado;
<b>Público Alvo:</b>	O público alvo do Fundo são investidores qualificados, definidos como tal pela regulamentação editada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM);
<b>Objetivo:</b>	O objetivo do Fundo é a valorização de suas Cotas através da aplicação preponderante dos recursos na aquisição de Direitos Creditórios conforme política de investimento estabelecida em Regulamento;
<b>Política de Investimento:</b>	<p><b>Direitos Creditórios</b> – Após 90 (noventa) dias do início de suas atividades, o Fundo deve ter 50% (cinquenta por cento), no mínimo, de seu Patrimônio Líquido representado por Direitos Creditórios, podendo a Administradora requerer a prorrogação desse prazo à CVM, por igual período, desde que haja motivos que justifiquem o pedido. Os Direitos de Crédito que serão adquiridos pelo Fundo serão originados pela CBN. Sendo estes oriundos de operações de prestação de serviços, fruto da execução de benfeitorias no trecho de concessão explorado;</p> <p>Os Direitos Creditórios têm origem na prestação de serviços, cuja existência, validade e exequibilidade (i) independam de prestação futura, portanto, são créditos já performados, podendo ser representados por duplicatas, cheques ou por quaisquer outros títulos de crédito ou instrumentos contratuais;</p> <p>O Fundo não poderá adquirir Direitos Creditórios relacionados a empresários individuais ou sociedades empresárias em recuperação extrajudicial ou judicial;</p> <p><b>Ativos Financeiros</b> - A parcela do Patrimônio Líquido do Fundo que não estiver alocada em Direitos Creditórios será alocada, em: a) títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) títulos de emissão do Banco Central do Brasil; c) certificados de depósitos bancários de emissão das Instituições Autorizadas; d) cotas de fundos de investimento de renda fixa ou fundos de investimento referenciado a taxa DI, administrados por uma das Instituições Autorizadas, constituídos sob a forma de condomínios abertos e com objetivo de investimento de recursos preponderantemente nos ativos identificados nos itens anteriores, admitindo a realização de operações com derivativos exclusivamente</p>

para proteção das posições detidas à vista, até o limite destas; e e) operações compromissadas tendo como contraparte Instituições Autorizadas, cujo lastro sejam os ativos referidos acima;

**Derivativos:** O Fundo poderá realizar operações em mercado de derivativos exclusivamente para proteção das posições detidas à vista;

**Critérios de Elegibilidade:**

O Fundo somente adquirirá Direitos de Crédito que atendam, na Data de Aquisição e Pagamento, cumulativamente, aos seguintes Critérios de Elegibilidade: a) os Direitos Creditórios não podem estar vencidos e não pagos no momento de sua cessão ao Fundo; b) o Sacado não deverá ter inadimplido ou estar em mora no pagamento de qualquer Direito Creditório de titularidade do Fundo; c) os Direitos Creditórios devem ter seus valores representados em Reais; d) os Direitos Creditórios não poderão ter data de vencimento, contados da data de sua respectiva aquisição pelo Fundo, inferior a 01 (um) dia útil; e) os Direitos Creditórios não poderão ter data de vencimento superior a 730 (setecentos e trinta) dias corridos contados da data de sua respectiva aquisição pelo Fundo; f) a cessão dos Direitos Creditórios ao Fundo deverá ser amparada por um Contrato de Cessão (e respectivos Termos de Cessão), que constitua obrigação válida, legal, irrevogável e irretroatável das partes que o assinam; g) a taxa de desconto aplicável quando da aquisição dos Direitos Creditórios não poderá ser inferior à Taxa Mínima de Desconto; h) a natureza ou característica essencial dos Direitos Creditórios deverá permitir o seu registro contábil e/ou a sua custódia pelo Custodiante, de acordo com os procedimentos operacionais e contábeis praticados pelo Custodiante; i) os Direitos Creditórios devem representar uma obrigação direta de pagamento do Sacado em relação a operações realizadas nos segmentos comercial, industrial e/ou de prestação de serviços contratados com o Cedente; e j) Direitos Creditórios não poderão ser adquiridos pelo Fundo caso o período verificado entre a respectiva data de vencimento e a data de vencimento das Cotas Seniores ou Subordinada em circulação com maior prazo de vencimento seja inferior a 10 (dez) Dias Úteis, exceto se, considerada pro forma a cessão pretendida, o Fundo observe a Reserva de Pagamento e Reserva de Amortização.

As operações de aquisição dos Direitos de Crédito pelo Fundo deverão ser realizadas necessariamente com base na política de investimento estabelecida em Regulamento e somente após a assinatura de um Contrato que Regula as Cessões de Direitos Creditórios para FIDC a ser celebrado pelo Fundo com as Cedentes;

**Condições de Cessão:**

O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que atendam previamente os Critérios de Elegibilidade;

**Taxa de Mínima de Cessão:**

Não possui;

**Classe de Cotas:**

Seniores e Subordinadas;

**Razão de Garantia Mínima:**

a relação mínima admitida entre o Patrimônio Líquido e o valor das Cotas Seniores, será de 30,0%, observado ainda que o valor mínimo das Cotas Subordinadas deverá ser de R\$ 14.000.000,00 (quatorze milhões de reais). A Subordinação Mínima deve ser apurada pelo Administrador todo Dia Útil;

**Amortização e Resgate:**

**Cotas Seniores:** Decorrido o Período de Carência fixado no respectivo Suplemento, as Cotas Seniores serão amortizadas periodicamente, pelo Regime de Caixa, nas Datas de Amortização previstas no respectivo Suplemento, e serão resgatadas pelo Fundo no fim do prazo de duração, ou em virtude da liquidação antecipada do Fundo, de acordo com as condições previstas nos respectivos Suplementos, observado o disposto no Regulamento;

**Cotas Subordinadas:** As Cotas Subordinadas poderão ser amortizadas mediante aprovação de 100% (cem por cento) dos Cotistas detentores de Cotas Subordinadas, pelo Regime de Caixa, desde que (i) todas as Cotas Sêniores já tenham sido integralmente amortizadas, (ii) o Patrimônio Líquido permita a amortização em igualdade de condições para todas as Cotas Subordinadas em circulação, (iii) seja observada a Subordinação Mínima, (iv) sejam observados os limites de concentração estabelecidos no item 7.4; v) não tenha nenhum evento de avaliação ou liquidação em andamento, e (vi) o Fundo não tenha Direitos Creditórios vencidos e não pagos na carteira;

**Reserva para Amortização:**

O Administrador deverá constituir uma Reserva de Amortização para amortizações e resgates das Cotas Seniores. Para tanto, a Gestora deverá condicionar a aquisição de novos Direitos Creditórios ao cumprimento do seguinte cronograma: i) até 20 dias antes da data de resgate o das datas de amortização deverá equivaler a 50,0% do valor do pedido em resgate; e ii) até 10 dias antes da data de resgate o das datas de amortização deverá equivaler a 100,0% do valor do pedido em resgate;

**Eventos de Avaliação:**

São considerados Eventos de Avaliação do Fundo quaisquer dos seguintes eventos: a) caso o Sacado: i) inicie qualquer procedimento de falência, insolvência, renegociação ampla de dívidas, dissolução, liquidação ou recuperação judicial ou extrajudicial, ou benefício legal similar, em qualquer jurisdição, a qualquer tempo; ii) tenha qualquer petição ou pedido relacionado aos eventos e circunstâncias descritos no item (i) acima ajuizados contra si, ou qualquer dos procedimentos lá descritos tenham sido iniciados; iii) tenha proposto plano de recuperação extrajudicial ou similar, independente de confirmação do juízo competente; iv) por qualquer ato ou omissão, indique seu consentimento, aprovação ou anuência a qualquer cessão, petição, solicitação ou procedimento ou ordem de dispensa ou indicação de liquidante ou administrador judicial para toda ou parte substancial de seus bens ou propriedades; v) tenha cessado ou descontinuado suas operações; vi) rescinda o Convênio; vii) descumpra quaisquer obrigações decorrentes dos Contratos BNB; viii) realize investimento em CAPEX para os anos de 2020 e 2021, que supere o montante de R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais) por ano, exceto no caso em que (a) tenha obtido financiamento de longo prazo no montante do CAPEX adicional ou (b) os acionistas aportem capital em montante equivalente ao CAPEX adicional; ix) exclua ou promova qualquer alteração que impacte a hipótese de vencimento antecipado dos Contratos BNB no caso de o Sacado sofrer protestos; ou x) vencimento antecipado de qualquer dívida do Sacado, incluindo as decorrentes de empréstimos e emissão de títulos ou valores mobiliários, em valor individual ou agregado igual ou superior a R\$5.000.000,00 (cinco milhões de reais); b) não restabelecimento da Subordinação Mínima no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis contados da verificação do seu desenquadramento; c) rebaixamento da classificação de risco inicial das Cotas Seniores em 1 (um) ou mais subníveis, considerando-se a tabela da Agência Classificadora de Risco; d) renúncia do Administrador; e) a inobservância pelo Administrador e/ou pelo Custodiante de seus deveres e obrigações previstos neste Regulamento, bem como suas atribuições específicas nos outros contratos existentes referentes ao funcionamento do Fundo, verificada pela Gestora ou por qualquer dos Cotistas, desde que, se notificada pela Gestora ou pelo respectivo Cotista para sanar ou justificar o descumprimento, o Administrador ou o Custodiante, conforme o caso, não o façam no prazo de 05 (cinco) Dias Úteis contado do recebimento da referida notificação; f) inobservância pela Gestora dos deveres e das obrigações previstas neste Regulamento, desde que, se notificada pelo Administrador, pelo Custodiante ou por qualquer dos Cotistas para sanar ou justificar o descumprimento, a Gestora não o faça no prazo de 05 (cinco) Dias Úteis contado do recebimento da referida

notificação; g) aquisição pelo Fundo de Direitos Creditórios em desacordo com os Critérios de Elegibilidade estabelecidos neste Regulamento; h) caso não seja realizado o resgate de Cotas em até 30 (trinta) Dias Úteis após a data programada de resgate prevista neste Regulamento e no respectivo Suplemento (período de cura), observado que o não pagamento de amortização de Cotas na data programada neste Regulamento ou no respectivo Suplemento não ensejará um Evento de Avaliação ou um Evento de Liquidação, devendo nesta última hipótese apenas ser observado o procedimento previsto no item 9.18.3 acima; i) caso a Agência Classificadora de Risco não divulgue a atualização trimestral da classificação de risco referente às Cotas por prazo igual ou superior a 60 (sessenta) dias, se aplicável; j) caso o Fundo deixe de atender a Reserva de Pagamento e: (a) tal evento não seja sanado em 05 (cinco) Dias Úteis; ou (b) não tenham sido iniciados os procedimentos de reenquadramento definidos neste Regulamento no prazo de 02 (dois) Dias Úteis contados da data em que se verificar o desenquadramento; k) renúncia do Custodiante; l) constatação, pelo Administrador ou pela Gestora, de que algum Cedente cedeu ao Fundo Direitos Creditórios onerados, gravados, que representem mais do que 5% (cinco por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo; m) caso o Administrador deixe de convocar Assembleia Geral na hipótese de ocorrência de qualquer das hipóteses previstas no presente item; n) na ocorrência de quaisquer outros eventos que, a exclusivo critério do Administrador, devam constituir um Evento de Avaliação; o) caso o volume de Direitos Creditórios com atraso superior a 15 (quinze) dias corridos ultrapasse 5% (cinco por cento) do Patrimônio Líquido; p) caso haja alteração no controle societário do Sacado; q) caso ocorra a liquidação antecipada dos Contratos BNB; r) caso o Sacado seja condenado administrativamente pela prática de infrações previstas na Lei nº 12.846, de 1º de agosto de 2013, conforme alterada, mediante decisão transitada em julgado do Poder Judiciário; s) caso ocorra o recebimento pelo Poder Judiciário de denúncia por crime contra a administração pública contra quaisquer administradores, bem como empregados do Sacado, por atos praticados pelas referidas pessoas no exercício de suas funções; ou t) caso ocorra o recebimento pelo Poder Judiciário de denúncia por crime contra a administração pública contra quaisquer sócios, administradores, ou empregados da Gestora, por atos praticados pelas referidas pessoas no exercício de suas funções, ou caso estes realizem acordo de colaboração premiada relacionado à prática de tais crimes, para os fins da Lei nº 12.850, de 2 de 2013, conforme alterada, e desde que não haja a substituição da Gestora no prazo de até 60 dias a contar da referida ocorrência;

Na hipótese de ocorrência e continuidade de um Evento de Avaliação, e até a eventual decisão de liquidação do Fundo ou de retomada de suas atividades regulares, conforme venha a ser deliberado pela Assembleia Geral, o Administrador do Fundo deverá suspender imediatamente a aquisição de novos Direitos Creditórios;

**Eventos de Liquidação:**

Ocorrerá a liquidação antecipada do Fundo nas seguintes situações: a) intervenção ou liquidação extrajudicial do Custodiante, Administrador, ou Gestora sem a sua efetiva substituição nos termos deste Regulamento; b) sempre que assim decidido pelos Cotistas em Assembleia Geral especialmente convocada para tal fim; c) por determinação da CVM, em caso de descumprimento de disposição legal ou regulamentar; d) caso não seja determinado pelos Cotistas um novo parâmetro de apuração do valor das Cotas, na hipótese de indisponibilidade, extinção ou impossibilidade legal de utilização da Taxa DI e impossibilidade de substituição da Taxa DI pela taxa SELIC; e) renúncia do Administrador, da Gestora ou do Custodiante com a consequente não assunção de suas funções por uma nova instituição nos prazos previstos neste Regulamento; f) caso seja deliberado em Assembleia Geral que um



Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação; ou g) caso o resgate de Cotas não seja pago na data programada.

## CARACTERÍSTICAS DA 1ª SÉRIE DE COTAS SENIORES

<b>Forma de colocação:</b>	Esforços Restritos (Instrução CVM 476);
<b>Data da emissão:</b>	Data da integralização de cotas;
<b>Valor da emissão:</b>	R\$ 15.000.000,00 (quinze milhões de reais);
<b>Valor unitário da Cota:</b>	R\$ 1.000,00 (um mil reais);
<b>Quantidade de Cotas:</b>	15.000 (quinze mil) Cotas;
<b>Aplicação mínima:</b>	Não informado;
<b>Prazo de colocação:</b>	Nos termos da Instrução CVM 476;
<b>Carência:</b>	1 ano;
<b>Amortizações:</b>	50,0% ocorrerá após 1 ano de sua emissão e 50,0% ocorrerá após 2 anos de sua emissão;
<b>Resgate:</b>	N/A;
<b>Remuneração alvo:</b>	100,0% (cem por cento) da variação do CDI-Over acrescido de 8,0% (oito por cento) ao ano.

---

## CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito das Cotas Seniores (Cotas) do FIDC Capital BR (Fundo). Embora possa a vir a ser utilizada para fins de emissão e registro na Comissão de Valores Mobiliários e como fonte de apoio aos potenciais investidores na fase de análise do ativo (pré-venda), a classificação preliminar ora indicada não deve, em nenhuma hipótese e sob qualquer circunstância, ser interpretada como uma opinião final da Austin Rating acerca do risco de crédito das Cotas a serem emitidas pelo Fundo, visto que está baseada em documentos e informações preliminares.
2. A atribuição de uma classificação final está condicionada ao recebimento por esta agência dos instrumentos definitivos que validem a estrutura da transação e as demais condições propostas no momento de sua indicação. Adicionalmente, a classificação final dependerá do recebimento das informações de carteira e de evolução de cotas do Fundo, bem como do parecer jurídico assinado.
3. Para a atribuição de uma classificação final será realizada uma nova reunião de Comitê de Classificação de Risco. Assim, a data da classificação final será a data desta nova reunião, e não a data de indicação do rating preliminar.
4. As eventuais alterações de participantes da estrutura do Fundo e nos termos propostos, assim como eventuais modificações nos cenários e projeções considerados pela Austin Rating para a avaliação dos atuais e/ou potenciais ativos subjacentes, poderão se materializar na atribuição de uma classificação final diferente daquela ora indicada.
5. Após a atribuição da classificação final, a cobertura analítica se estenderá, ao menos, pelo prazo de 01 (um) ano contado da data em que o contrato de prestação de serviços foi celebrado. O vencimento do contrato atual se dará em **15 de outubro de 2020**.
6. A opinião preliminar sobre o risco de crédito das Cotas tem validade de 90 (noventa) dias contados de sua indicação, expirando-se automaticamente em **09 de fevereiro de 2020**.
7. Não obstante o prazo e a data de vencimento da classificação preliminar, esta opinião poderá ser revalidada e ter seu vencimento prorrogado, mediante o pedido formal pelo solicitante/contratante do serviço.
8. Para a prorrogação do prazo de vencimento da classificação preliminar, a Austin Rating reavaliará brevemente a proposta de emissão e a ocorrência de qualquer tipo de alteração nos fatores que fundamentaram a opinião preliminar ora indicada, observando-se que:
  - i) Caso sejam mantidas as condições originais da proposta de emissão e do Fundo, essa agência estenderá a data de vencimento pelo prazo que julgar como sendo suficiente para o encerramento do processo de registro do Fundo e da emissão das Cotas.
  - ii) Caso tenham sido realizadas alterações na proposta de emissão e do Fundo, será iniciado um processo analítico para a determinação de uma nova classificação preliminar, o que poderá resultar em uma classificação preliminar diferente desta ora indicada e incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
9. Na hipótese de não ser realizada a solicitação formal de prorrogação de prazo da classificação preliminar pelo contratante / solicitante do serviço, esta estará automaticamente vencida / expirada e não deverá mais ser considerada para qualquer finalidade.
10. Dentro do horizonte de vencimento do contrato comercial, uma nova classificação preliminar para a mesma proposta de emissão pelo Fundo poderá ser requerida pelo contratante / solicitante do serviço, porém, ainda que não haja alteração substancial na estrutura originalmente proposta, este passará a ser tratado como um novo processo analítico, para a determinação de uma nova classificação preliminar, podendo resultar em um rating preliminar diferente deste ora indicado e, ainda, incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
11. A classificação preliminar poderá ser revista ainda dentro de seu prazo de validade. Em que pese o rating preliminar não ser acompanhado de uma perspectiva (esta é dada somente quando da atribuição da classificação final), uma revisão desta opinião preliminar poderá ser realizada pela Austin Rating nas seguintes situações:
  - i) Caso seja solicitada pelo contratante a revisão com base na apresentação de novas informações e/ou instrumentos que alterem as condições e a estrutura originalmente analisadas;
  - ii) Caso os analistas responsáveis pelo acompanhamento da classificação preliminar obtenham de outras fontes confiáveis qualquer tipo de informação que possa de alguma forma sensibilizar a opinião ora indicada.
12. A eventual entrada desta classificação preliminar em processo de revisão será notificada pela Austin Rating ao lado do anúncio da própria classificação no site [www.austin.com.br](http://www.austin.com.br), na seção específica "Ratings Preliminares", com a inscrição "EM REVISÃO".
13. As eventuais alterações decorrentes de processos de revisão ou de início de novos processos analíticos serão sempre relatadas em versões posteriores de relatórios de rating de crédito preliminares.

---

**INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES**

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela classificação de risco de crédito atribuída às Cotas Seniores (Cotas) do FIDC Capital BRI (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 11 de novembro de 2019, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Analista Sênior), Jorge Alves (Analista Sênior), Luís Miguel Santacreu (Analista Sênior) e Maurício Carvalho (Analista Júnior). Esta reunião de comitê está registrada na Ata Nº 20191111-12.
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 das Cotas 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 da(s) seguinte(s) fonte(s): Finaxis Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Administradora), Valora Gestão de Investimentos Ltda. (Gestora) e CBN.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição 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. Os analistas da Austin Rating realizaram reunião com a Gestora, em 17 de julho de 2018, a fim de avaliar a qualidade de seus processos.
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. A Austin Rating e as partes a ela relacionadas, incluindo empresas de controle comum, sócios e funcionários, não prestaram serviços adicionais ao serviço de classificação de risco para o Fundo, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a este Fundo nos últimos 12 meses.
13. O serviço de classificação de risco das Cotas foi solicitado em nome do Fundo por partes a ele relacionadas. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
14. A classificação foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 13 de novembro de 2019. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, na mesma data. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
15. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

**DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS**

**A AUSTIN RATING NÃO AUDITA AS INFORMAÇÕES UTILIZADAS PARA A ATRIBUIÇÃO DE UMA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO, NÃO LHE SENDO POSSÍVEL ATESTAR A VERACIDADE DAS MESMAS.** As classificações de atribuídas pela Austin Rating baseiam-se em informações consideradas suficientes para a emissão de uma classificação, sendo tais informações coletadas de fontes consideradas confiáveis e fidedignas. Essas informações, incluindo todo o tipo de informação confidencial, são analisadas na forma como são recebidas e, eventualmente, compiladas pelos analistas designados para a análise, tomando-se os devidos cuidados para que não haja alteração no sentido ou significado das mesmas. Não obstante os cuidados na obtenção, cruzamento e compilação da informação para efeitos da análise de rating, a Austin Rating não pode se responsabilizar pela veracidade de referidas informações. A Austin Rating utiliza todos os esforços para garantir o que considera como nível mínimo de qualidade da informação para que se proceda a atribuição dos seus ratings, fazendo, sempre que possível, a checagem dessas informações com outras fontes também confiáveis. Contudo, a Austin Rating não faz a auditoria de tais informações e nem sempre pode realizar a verificação ou confirmação das informações recebidas durante um processo de rating, não lhe sendo possível, desse modo, atestar a veracidade das mesmas.

**AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELA(S) EXPRESSA(S) NESTE DOCUMENTO, CONSISTEM EM OPINIÕES SOBRE A QUALIDADE DE CRÉDITO FUTURA DE UM EMISSOR E/OU EMISSÃO, E NÃO DEVEM SER ENTENDIDAS COMO SUGESTÕES, ACONSELHAMENTOS OU RECOMENDAÇÕES DE COMPRA, MANUTENÇÃO OU VENDA.** As opiniões e as eventuais simulações realizadas pela Austin Rating, incluindo aquelas dispostas neste relatório, constituem-se meramente no julgamento da Austin Rating acerca da capacidade e da vontade futuras de um emissor em honrar suas obrigações totais e/ou específicas, sendo tal julgamento expresso por meio de símbolos (letras), que consistem graduações dentro de escalas absoluta (global) ou relativa (nacional). A Austin Rating não utiliza nessas escalas as definições de “grau de investimento” e de “grau especulativo”. Essa agência entende não caber a ela, mas sim aos agentes de mercado, a definição de quais graduações podem ser considerados como “grau de investimento” e de “grau especulativo”. A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

**AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO DA AUSTIN RATING NÃO PRESSUPÕEM A CERTEZA DE FATOS.** As opiniões externadas pela Austin Rating em seus relatórios de classificação de risco referem-se à qualidade creditícia futura, incorporando determinadas suposições e previsões sobre eventos futuros que podem não se concretizar (tomarem-se fatos). Desse modo, a despeito de estarem baseadas em informações e fatos presumidamente verdadeiros, as classificações podem ser afetadas por acontecimentos futuros ou condições não previstas no momento de uma ação de rating.

**AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO ATRIBUÍDAS PELA AUSTIN RATING SÃO OPINIÕES VÁLIDAS EXCLUSIVAMENTE PARA A DATA EM QUE SÃO EMITIDAS.** A Austin Rating possui mecanismos de vigilância apropriados e envia seus melhores esforços para que suas opiniões (ratings) estejam atualizadas, programando revisões com o menor intervalo de tempo possível entre elas e fazendo revisões não programadas sempre que de conhecimento de fato novo e relevante. Contudo, essa agência não pode assegurar que todas as informações, especialmente aquelas de caráter não público, estejam refletidas tempestivamente em suas classificações, ou que fatos supervenientes à emissão de uma determinada classificação de risco não afetem ou afetarão a classificação de risco. As classificações e demais opiniões que a sustentam refletem a percepção do Comitê de Classificação de Risco dessa agência exclusivamente na data em que as mesmas são emitidas (data de emissão de relatórios, informativos e outros documentos oficiais).

**OS RATINGS DE CRÉDITO EMITIDOS PELA AUSTIN RATING ESTÃO SUJEITOS A ALTERAÇÕES E PODEM, INCLUSIVE, SER SUSPENSOS DENTRO DE UM PRAZO DE VIGÊNCIA DE UM CONTRATO.** As classificações podem ser alteradas ou retiradas a qualquer momento e por diversas razões, de acordo com os critérios metodológicos da Austin Rating para o tipo de emissor / emissão classificado. Uma classificação pode ser suspensa e/ou a retirada nas hipóteses em que a Austin Rating identificar: (i) a ausência de informações fidedignas e/ou suficientes para a continuidade da análise, quando ainda há contrato comercial vigente; (ii) a existência de potencial conflito de interesses; e/ou (iii) a não existência e/ou não disponibilização de informações suficientes para realização de referida análise e emissão do rating.

**AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO ATRIBUÍDAS PELA AUSTIN RATING NÃO DEVEM SER COMPARADAS A CLASSIFICAÇÕES ATRIBUÍDAS POR OUTRAS AGÊNCIAS CLASSIFICADORAS DE RISCO.** Em que pese a simbologia adotada pela Austin Rating seguir intencionalmente o padrão adotado pela maioria das agências classificadoras de risco atuantes sob a jurisdição local, suas classificações não devem ser diretamente comparadas às classificações de outras agências de rating, uma vez que suas definições de default e de recuperação após default e suas abordagens e critérios analíticos são próprios e diferem daqueles definidos e aplicados por outras agências.

**OS RATINGS DE CRÉDITO EMITIDOS PELA AUSTIN RATING NÃO CONSIDERAM O RISCO DE PERDA DERIVADO DE OUTROS RISCOS QUE NÃO O RISCO DE CRÉDITO, A NÃO SER QUE TAIS RISCOS SEJAM ESPECIFICAMENTE MENCIONADOS EM SEUS RELATÓRIOS E PARECERES FORMAIS.** Não obstante a Austin Rating dedicar-se a analisar e ponderar todos os riscos inerentes a um emissor e/ou emissão, incluindo riscos de natureza jurídica e moral, a fim de identificar seu impacto sobre o risco de crédito, as opiniões quanto aos riscos de mercado e liquidez de ativos classificados, por exemplo, não fazem parte do escopo da análise e, por isso, não são consideradas na classificação de risco de crédito. Caso solicitado pelo contratante, a Austin Rating pode fazer análises específicas quanto a riscos de mercado e liquidez de determinados ativos, sendo nesses casos referida avaliação sempre será segregada da análise do risco de crédito e identificada como tal.

**OS RATINGS E DEMAIS COMENTÁRIOS EMITIDOS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELES CONTIDOS NESTE DOCUMENTO, REFLETEM OPINIÕES DO COMITÊ DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DA AUSTIN RATING, E NÃO A OPINIÃO DE UM INDIVÍDUO OU DE UM GRUPO DE INDIVÍDUOS INDISTINTO.** As decisões sobre classificações de risco de crédito são tomadas por um Comitê de Classificação de Risco, seguindo metodologias e critérios padronizados para cada tipo de emissor e/ou emissão. Em seus relatórios, informativos e outros documentos oficiais com opiniões de crédito, a Austin Rating divulga os nomes de analistas e membros do Comitê de Classificação de Risco com a finalidade de cumprimento ao disposto no Item I do Artigo 16 da Instrução CVM 521/2012, assim como com o objetivo de favorecer a comunicação com os contratantes, investidores e demais usuários de seus ratings, exclusivamente no que diz respeito a dúvidas e comentários ligados a assuntos analíticos decorrentes da leitura e do entendimento de seus relatórios e pareceres formais por essas partes. Não obstante a existência de um canal aberto com os analistas, estes estão orientados a não comentarem sobre os ratings emitidos e a não emitirem opiniões pessoais acerca dos riscos, sendo que, caso o façam, tais comentários e opiniões jamais devem ser entendidos como a opinião da Austin Rating. Do mesmo modo, os analistas e demais colaboradores identificados neste relatório, embora estejam diretamente envolvidos no processo de análise, não são os únicos responsáveis pelas opiniões e, portanto, não devem ser responsabilizados individualmente por qualquer erro ou omissão eventualmente observados neste, nem tampouco pela classificação atribuída.

**A AUSTIN RATING NÃO ASSESSORA E/OU PARTICIPA DE PROCESSOS DE COLOCAÇÃO E DE DISTRIBUIÇÃO E NEM PARTICIPA DE “ROAD SHOWS” PARA A VENDA DE ATIVOS POR ELA CLASSIFICADOS E, AINDA, SEUS RELATÓRIOS NÃO DEVEM, EM NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, SUBSTITUIR OS PROSPECTOS E OUTROS DOCUMENTOS, OBRIGATÓRIOS POR LEI OU NÃO, RELACIONADOS A UMA EMISSÃO.**

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

© 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 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.**