

Rating brBBB+(sf)

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

Data: 18/out/2019
Validade: 26/set/2020

Sobre o Rating

Perspectiva: Estável

Observação: -

Histórico:

Out/19: Atribuição: 'brBBB+(sf)'

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 18 de outubro de 2019, atribuiu o rating de crédito '**brBBB+(sf)**', com perspectiva **estável**, para a 1ª emissão de Cotas Seniores do Iron Capital Special Opportunities II Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Iron Capital II FIDC / Fundo), cadastrado no Ministério da Fazenda sob o CNPJ 34.521.670/0001-75.

O Iron Capital II FIDC foi registrado na Comissão de Valores Mobiliários – CVM em 26 de setembro de 2019, operando sob as descrições de seu Regulamento datado de 24 de setembro de 2019.

De acordo com as definições do Regulamento, trata-se de um condomínio fechado com prazo de duração indeterminado. Os principais prestadores de serviços são: a Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Vórtx / Administradora / Custodiante), para a Administração e Custódia e a Iron Capital Gestão de Recursos Ltda. (Iron Capital / Gestora), para a Gestão da carteira.

O Fundo tem por objetivo proporcionar aos Cotistas que se enquadrem no Público-Alvo, a valorização de suas Cotas, através da aplicação preponderante dos recursos do Fundo na aquisição de Direitos Creditórios que não estejam vencidos e nem pendentes de pagamento no momento da cessão para o Fundo, representados por CCBs, de acordo com os critérios de composição e diversificação estabelecidos pela legislação vigente e no Regulamento.

Quanto à estrutura de capital, o FIDC Iron Capital II está autorizado a emitir Cotas das Classes Sênior e Subordinada, sendo que as Cotas Subordinadas deverão manter participação mínima de 3,0% do Patrimônio Líquido (PL) do Fundo.

O rating 'brBBB+(sf)' indica um risco moderado, relativamente a outros emissores e emissões nacionais, de que o Fundo não devolverá aos detentores de Cotas Seniores o principal investido, acrescido de 2,0% ao mês, compreendido entre o investimento e o resgate.

A classificação atribuída está amparada, em parte, no perfil de risco que o FIDC Iron Capital II poderá assumir, e se baseia na análise dos aspectos estruturais dispostos em seu Regulamento, instrumento que parametrizará suas operações. Diante da ausência de histórico do próprio veículo, a nota está pautada nos aspectos regulamentares e em informações transmitidas pela Gestora. Além da análise específica do risco de crédito dos ativos em relação aos mitigantes e possíveis reforços de crédito, a nota decorre da análise de outros aspectos importantes, tais como a prioridade da Cota classificada quanto a valorizações, amortizações ou resgate, os riscos de liquidez, de mercado, de contrapartes e jurídico.

A nota 'brBBB+(sf)' considera os riscos típicos de carteiras de empréstimo consignado, dado que o ativo subjacente às Cotas do Iron Capital II FIDC será empréstimos originados exclusivamente no âmbito do Programa Credcesta, através da emissão de CCBs (Cédulas de Crédito Bancário) emitidas pelo Banco Máxima S/A, que serão adquiridas pelo Fundo e terão como devedores os servidores públicos do Estado da Bahia.

Ademais, está sendo considerado que o Fundo não absorverá riscos de crédito substanciais de contrapartes e, tampouco, incorpora diretamente o risco de crédito da emitente (Banco Máxima), dado que não haverá coobrigação na cessão dos créditos.

Analistas:

Tadeu Resca
Tel.: 55 11 3377 0704
tadeu.resca@austin.com.br

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

A classificação é restringida, principalmente, pela capacidade de pagamento do Ente Público Governo do Estado da Bahia na liquidação das obrigações junto aos servidores ativos e pensionistas do Estado. De acordo com o Boletim de Finanças dos Entes Subnacionais, emitido pela Secretaria do Tesouro Nacional em agosto de 2019, a capacidade de pagamento (CAPAG) medida para o Estado da Bahia permaneceu com nota C em 2017, 2018 e 2019, abaixo, portanto, das notas mínimas (A ou B), que permitem que o Ente receba garantia da União para novos empréstimos. O Estado da Bahia será a fonte primária dos recursos percebidos pelos servidores para os pagamentos dos empréstimos realizados e, caso ocorra atraso na folha salarial, o Fundo pode ter impacto na liquidez das parcelas pagas e, conseqüentemente, perdas para os Cotistas do Fundo. Em contrapartida, o Estado da Bahia não apresenta histórico recente de atrasos de salários.

O Programa Credcesta foi regulamentado em abril de 2018, através do decreto nº 18.353. São beneficiários do programa os servidores e empregados públicos ativos e inativos (aposentados e pensionistas) da Administração direta e indireta do Estado dos Poderes Executivo, Legislativo e Judiciário.

O Programa é uma linha específica de crédito consignado destinado aos cerca de 280.000 servidores públicos. Esta linha de crédito não pode ser oferecida por nenhuma instituição financeira e, conforme informado pela Gestora, possuem margem consignável de até 30,0% do salário líquido do servidor. O Credcesta é um cartão magnético que possibilita ao seu portador, mediante assinatura eletrônica (senha), fazer saques e compras na rede de lojas Cesta do Povo e em outros estabelecimentos credenciados no estado da Bahia. As operações de compras não farão parte do ativos cedidos ao Fundo, apenas as operações de saques na modalidade de assistência financeira.

A originação da linha de crédito é feita pelo Banco Máxima S/A (Cedente), que fará a análise de crédito e checagem dos CPFs dos devedores nos bureaus de crédito, gerando em sequência, os Direitos Creditórios através de Cédulas de Crédito Bancário (CCBs) que serão cedidas ao Fundo.

As operações são analisadas antes da formalização, e a liberação da assistência financeira ao Devedor só é feita caso haja margem consignável, o que é confirmado em seu demonstrativo de salário. O valor máximo de cada operação considera uma série de fatores, dentre os quais, a margem consignável e o prazo de amortização permitido ao Devedor. Cumpre mencionar que caso o Devedor não tenha margem consignável comprovada pelo Ente não se inicia a análise que pode definir o empréstimo. O prazo médio dos contratos informado pela Gestora deverá ficar na faixa limite de 60 meses.

Embora não destacada no Regulamento do Fundo, a Gestora informou que a taxa mínima de cessão será de 2,6% ao mês, sendo suficiente, a princípio, para fazer frente às despesas operacionais do Fundo, bem como remunerar os Cotistas da Classe Sênior pela meta de rentabilidade pactuada e pelo *spread* excedente para os Cotistas da Classe Subordinada.

O *spread* excedente do Fundo é satisfatório e o risco de descolamento de taxas está praticamente descartado, ainda que se considere as condições atuais. A possibilidade de descolamento de taxas ao ponto de afetar o *spread* do Fundo é considerada remota, e refere-se ao aumento expressivo do referencial de benchmark das Cotas, sem correção das taxas dos Direitos Creditórios.

O risco de liquidez referente à falta de recursos para amortizações e resgate de Cotas é reduzido, visto que o Iron Capital II FIDC foi constituído sob a forma condomínio fechado e realizará amortizações de Cotas sob regime de caixa, considerando a ordem de alocação de recursos definida em seu Regulamento. A Classe Sênior, a qual tem prioridade para amortizações e resgate e, desse modo, balizará a amortização das demais Classes, terá resgate somente ao término do Fundo ou em evento de liquidação antecipada.

O risco de fungibilidade foi também observado na classificação das Cotas Seniores do Iron Capital II FIDC, risco esse relacionado à possibilidade de recebimento de recursos em conta corrente de titularidade do originador dos créditos, para posterior transferência para a conta corrente de titularidade do FIDC. O Ente realiza os pagamentos das parcelas de amortização dos créditos consignados na conta corrente predefinida, o que abre a possibilidade de que, ainda que haja a previsão de transferência dos recursos para o Fundo no mesmo dia, que não alcancem o destino. Com relação a esse risco, está sendo considerado que o controle da conta de recebimento cabe ao Custodiante, justamente para mitigação do mesmo. A instituição financeira para tráfego dos recursos (Banco Bradesco S/A) é considerada de primeira linha, com baixíssimo risco de crédito.

Outro aspecto que pode oferecer algum risco ao Fundo é a ausência de registro das cessões dos créditos em câmara apropriada, o que poderia abrir a possibilidade de dupla cessão de créditos.

A nota das Cotas Seniores está considerando, além do risco da carteira de Direitos Creditórios, o baixíssimo risco de crédito dos demais ativos que o Fundo estará autorizado a adquirir (seu PL remanescente). Embora seja esperado que a carteira mantenha participação de Direitos Creditórios, em percentual bastante representativo, o veículo poderá manter até 50,0% do seu PL aplicado em: i) títulos de emissão do Tesouro Nacional; ii) títulos de emissão do Banco Central do Brasil; iii) operações compromissadas com lastro nos títulos listados nos itens i e ii acima; iv) CDBs emitidos por instituições financeiras e v) cotas de Fundos de Investimentos de curto prazo e DI, com liquidez diária cujas políticas de investimentos admitam alocação de recursos exclusivamente em ativos listados nos itens i e ii acima. O investimento nesses papéis, alternativamente à aquisição de recebíveis comerciais, até o percentual permitido, implica em risco de crédito praticamente nulo a ser absorvido pelas Cotas classificadas, porém, a aplicação nestes ativos deve ocasionar rentabilidade bastante inferior àquela carregada pelos Direitos Creditórios.

A qualidade creditícia dos ativos também foi considerada na classificação das Cotas Seniores do Fundo. A Carteira que será cedida ao Fundo não possui avaliação de auditores independentes, sendo este um fator limitante para a classificação ora atribuída. Em contrapartida, como fator positivo, a Carteira conta com seguro prestamista efetuado pela Invesprev Seguradora S/A e cobrirá até o montante de R\$ 10.000,00 em caso de morte do segurado/devedor. De acordo com dados fornecidos pela Gestora, a Carteira possuía, em ago/19, volume de R\$ 227,0 milhões sendo que apenas R\$ 20,0 mil eram de créditos vencidos, evidenciando ótima performance. O valor médio dos contratos era de R\$ 2 mil e as PMTs de R\$ 115,6 reais. O nível de pulverização é satisfatório sendo que os 50 e os 100 maiores tomadores representavam apenas 1,71% e 3,26% da Carteira, respectivamente. A carteira não apresenta eventos de pré-pagamento.

Apesar da baixa subordinação disponível para as Cotas Seniores, apenas 3,0% previstos em Regulamento, esta garantirá um nível de proteção razoável para as referidas Cotas, pois, é esperado baixíssimo nível de inadimplência na Carteira e elevada pulverização em Devedores em relação ao PL do Fundo, visto que, o Regulamento prevê limite de até R\$ 10.000,00 (dez mil reais) para assistência financeira de um mesmo Devedor (CPF).

Outros aspectos que também sensibilizaram a classificação das Cotas Seniores se referem aos artigos dispostos em Regulamento, os quais têm potencial para melhora do risco de crédito médio da carteira, a exemplo da vedação à aquisição de operações vencidas, definição do prazo máximo de vencimento do Direito Creditório (60 meses) e vedação à aquisição de créditos de funcionários temporários ou detentores de exclusivamente de cargos de confiança.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do Fundo, a classificação está absorvendo a qualidade operacional de seus principais prestadores de serviços, Iron Capital Gestão de Recursos Ltda e Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., Gestora e Administradora/Custodiante do Fundo. Embora as instituições não sejam classificadas pelas Austin Rating, essa agência reconhece e pondera positivamente o histórico de prestação de serviços dessas partes, com benefício ao veículo.

Fundada em 2015, a Iron Capital Gestora é focada em ativos ilíquidos, realizando a análise setorial com comitês específicos para cada uma das áreas de suas atividades, concentrando sua análise nas empresas e setores correspondentes, analisando aspectos qualitativos, tais como governança, riscos específicos, cenário, indústria, crescimento e cenário macroeconômico para suporte do processo decisório de alocação de recursos. sociedade se utiliza dos sistemas Bloomberg e Broadcast, bem como de publicações de grande circulação. A sociedade realiza reuniões semanais com a finalidade de avaliar os investimentos existentes e, também, os potenciais investimentos futuros. As avaliações são pautadas em análises de projeções de fluxo de caixa descontado, as quais são alimentadas através de informações públicas das atuais/futuras investidas, tais como demonstrações de resultado do exercício, mecanismos de governança corporativa e estrutura societária, e de relatórios macroeconômicos.

De acordo com dados disponibilizados pela Anbima, a Iron Capital se enquadra como aderente aos códigos/atividades de gestão, administração e distribuição de Fundos e administração de recursos de terceiros. Não foram identificados por essa agência potenciais riscos relevantes associados à Gestora que possam afetar a qualidade creditícia das Cotas do Fundo.

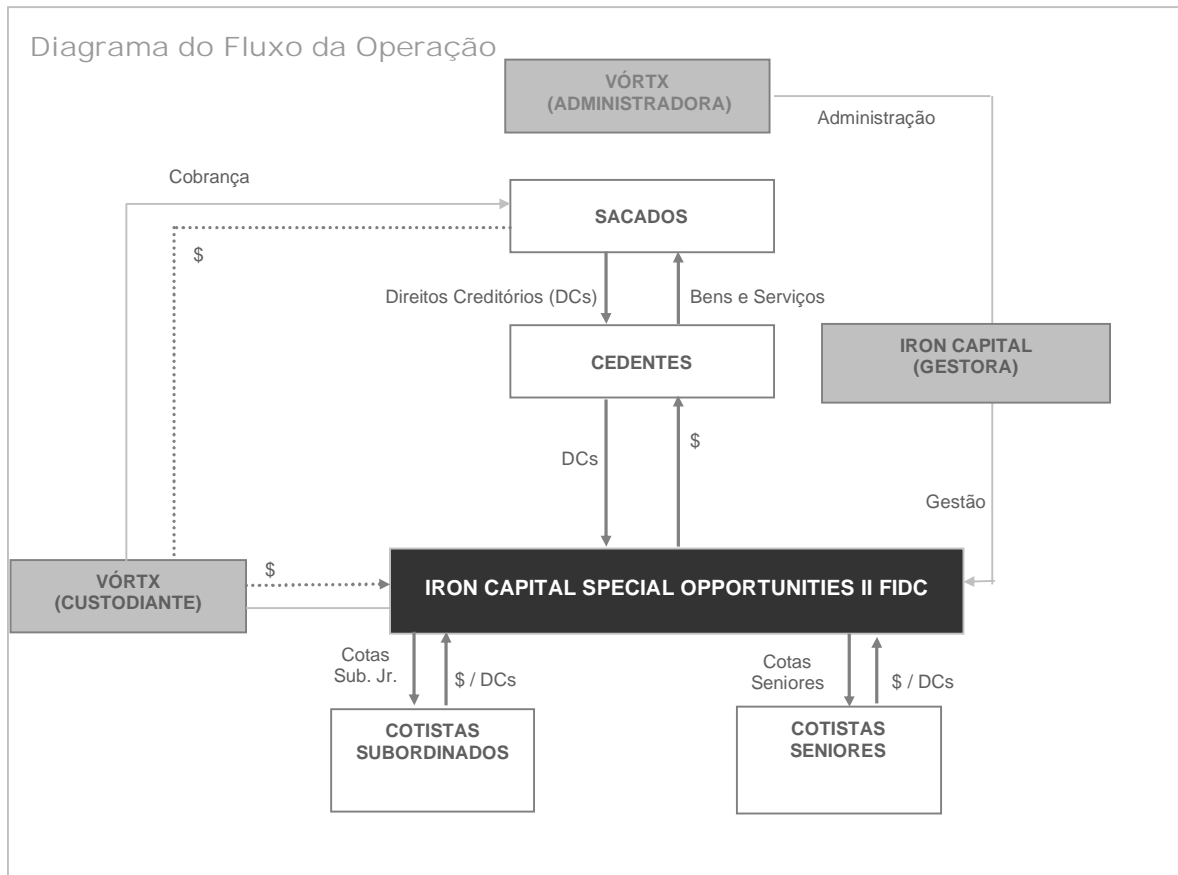
Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável do rating traduz a expectativa da Austin Rating de que a classificação das Cotas Seniores não se modificará no curto prazo. No entanto, ações de rating poderão ser realizadas, entre outros fatores, em função de: (i) alterações nos níveis de atraso, inadimplência e provisionamento, caso haja efeito sobre a rentabilidade das Cotas classificadas; e (ii) modificações na estrutura do Fundo, sobretudo no que se refere à política de investimento.

PERFIL DO FUNDO

Denominação:	Iron Capital Special Opportunities II Fundo de Inv. em Direitos Creditórios;
CNPJ:	34.521.670/0001-75;
Administrador:	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda;
Gestora:	Iron Capital Gestão de Recursos Ltda.;
Custodiante:	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda;
Auditoria dos Recebíveis:	Não há;
Tipo de Fundo:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
Disciplinamento:	Resolução CMN nº 2.907/01, do Conselho Monetário Nacional, Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada, e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
Regimento:	Regulamento Próprio datado de 24 de setembro de 2019;
Forma:	Condomínio Fechado;
Prazo de Duração:	Indeterminado;
Objetivo:	Proporcionar aos Cotistas que se enquadrem no Público-Alvo, a valorização de suas Cotas, através da aplicação preponderante dos recursos do Fundo na aquisição de Direitos de Crédito que não estejam vencidos e nem pendentes de pagamento no momento da cessão para o Fundo, representados por CCBs, de acordo com os critérios de composição e diversificação estabelecidos pela legislação vigente e no Regulamento;
Crítérios de Elegibilidade:	Os seguintes Critérios de Elegibilidade deverão ser validados pelo Custodiante na data de aquisição dos Direitos de Crédito pelo Fundo: (i) o Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios cuja a data de vencimento não seja posterior a 60 meses da data de cessão; (ii) o Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que não estejam vencidos e pendentes de pagamento na data da cessão; (iii) o Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios cujo valor de face máximo por CPF seja de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) por empréstimo; (iv) o Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que contem com a cobertura de seguro prestamista; (v) o Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que não tenham sido concedidos a funcionários temporários ou detentores exclusivamente de cargos de confiança; (vi) o Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios cujos empréstimos sejam substanciados por uma Célula de Crédito Bancário (CCB) emitida eletronicamente;
Limites de Concentração:	i) Máximo R\$ 10.000,00 (dez mil reais) por CPF; ii) Prazo Máximo de vencimento de 60 meses;

Classes de Cotas:	Seniores e Subordinadas;
Razão de Garantia:	Ao menos 3,0% do PL do Fundo sob a forma de Cotas Subordinadas;
Amortização e Resgate de Cotas:	As Cotas Seniores serão amortizadas segundo Regime de Caixa, com pagamento até o dia 15 do mês seguinte, descontados os custos do Fundo e constituição de reservas previstas no Regulamento. As Cotas Subordinadas somente poderão ser amortizadas ou resgatadas após o resgate / amortização integral das Cotas Seniores em circulação.



CARACTERÍSTICAS DA COTA CLASSIFICADA

Cotas Seniores – 1ª Emissão

Nº de Cotas:	100.000 (cem mil) cotas distribuídas;
Valor por Unidade:	R\$ 1.000,00 (mil) reais;
Valor Total da Emissão:	R\$ 100.000.000,00 (cem milhões) de reais;
Remuneração Alvo:	2,0% (dois por cento) ao mês;
Amortização:	Regime de caixa, com pagamento até o dia 15 do mês seguinte;
Resgate:	Somente ao término do Fundo ou em evento de liquidação.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela atribuição da classificação para a 1ª emissão de Cotas Seniores do Iron Capital II FIDC (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating no dia 18 de outubro de 2019, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Analista Sênior), Tadeu Resca (Analista Sênior), Jorge Alves (Analista Sênior), Leonardo dos Santos (Analista Sênior) e Wellington Aguiar (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na ata nº 20191018-2.
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 atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito para Cotas de FIDCs, com lastro em créditos originados de operações de empréstimo com consignação em folha de pagamento.
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 Gestora e da Administradora do Fundo.
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.
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 Iron Capital Gestão de Recursos Ltda. e para empresas de controle comum, sócios e funcionários desta. Essa agência também não presta qualquer serviço de rating direto para a Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda, e tampouco para partes a estas relacionadas.
13. 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.
14. 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.
15. A classificação foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 21 de outubro de 2019. A versão original do relatório foi enviada a essas partes, também via e-mail, em 21 de outubro de 2019. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste, nem tampouco foi promovida alteração na classificação em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
16. 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 atribuições 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 em graduações dentro de escalas absoluta (global) ou relativa (nacional). A Austin Rating não utiliza nessas escalas as definições de "grau de investimento" e de "grau especulativo". Essa agência entende não caber a ela, mas sim aos agentes de mercado, a definição de quais graduações podem ser considerados como "grau de investimento" e de "grau especulativo". A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

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

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

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

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

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

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

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

EM NENHUMA HIPÓTESE E SOB NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, A AUSTIN RATING E/OU SEUS SÓCIOS, DIRETORES E DEMAIS COLABORADORES DEVEM SER RESPONSABILIZADOS DE QUALQUER FORMA, DIRETA OU INDIRETAMENTE, POR DANOS DE QUAISQUER 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.**