

## Rating

# brBB+(sf)

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: 20/dez/2019  
Validade: 30/set/2020

### Sobre o Rating

**Perspectiva:** Estável

**Observação:** -

### Histórico:

dez/19: Atribuição: 'brBB+(sf)'  
out/19: Indicação: 'brCCC(sf)(p)'

## FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 20 de dezembro de 2019, atribuiu o rating de crédito 'brBB+(sf)', com **perspectiva estável**, para as Cotas Subordinadas emitidas pelo Itapuã Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios (Itapuã FIC FIDC / Fundo), cadastrado no Ministério da Fazenda sob o CNPJ 31.570.790/0001-74.

O Itapuã FIC FIDC opera sob as disposições dadas por regulamento próprio (Regulamento), datado de 24 de setembro de 2019. Trata-se de um condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado, administrado e custodiado pela BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários (BRL Trust / Administradora / Custodiante). As atividades de gestão serão exercidas pela Solis Investimentos Ltda (Solis / Gestora).

O Fundo tem por objetivo proporcionar aos seus Cotistas a valorização de suas Cotas por meio da aplicação preponderante de seus recursos (mínimo de 95,0% de seu Patrimônio Líquido – PL) na aquisição de Cotas do Iron Capital Special Opportunities II Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Iron Capital II FIDC / FIDC Investido).

O Itapuã FIC FIDC está autorizado a emitir Cotas Seniores e Subordinadas, observando-se que, de acordo com o Artigo 6.3.6. do Regulamento, a participação mínima de Cotas Subordinadas sobre o PL do Fundo é de apenas 10,0% do PL, referente à "Razão de Garantia" de 111,1%.

O rating 'BB+(sf)' traduz um risco relevante, 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.

As Cotas Subordinadas do Fundo não possuem *benchmark* de remuneração. Assim, para caracterizá-las como obrigações de dívida, tornando-as passíveis de classificação de risco de crédito, a Austin Rating adotou a Taxa DI como parâmetro para a definição de default do Fundo.

A classificação ora atribuída decorre da utilização da mesma metodologia aplicada por essa agência em suas classificações de risco de crédito de Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), o que se justifica, principalmente, pelo fato de que essas Cotas são os ativos subjacentes desse tipo de Fundo. Diante do curto histórico de operação do Fundo, a nota está pautada nos aspectos regulamentares e em informações complementares transmitidas pela Gestora, notadamente quanto à composição de sua carteira. Afora a análise específica do risco de crédito dos ativos em relação aos mitigantes e reforços de crédito, a nota decorre da análise de outros aspectos relevantes do Fundo, tais como os riscos de liquidez, mercado, de contrapartes e jurídico.

O rating está refletindo o perfil de risco de crédito emitido pela carteira do Fundo decorrente da concentração potencial dessa carteira em ativos naturalmente mais arriscados (Cotas Subordinadas Júnior do Iron Capital II FIDC), fortemente concentrados em um único tipo de lastro e Cedente (contratos de empréstimos consignados de servidores do Estado da Bahia originados no âmbito do programa Credcesta). Austin Rating ressalta que, por definição em seu Regulamento, o Fundo terá sua carteira integralmente composta por Cotas emitidas pelo Iron Capital II FIDC, reduzindo os potenciais efeitos benéficos da diversificação dos investimentos, com a redução da intercorrelação dos ativos.

### 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

Ademais, tendo como base, principalmente, a política de investimentos especificada em seu Regulamento, foi observado que o Itapuã FIC FIDC pode concentrar até 100,0% de seu PL em uma única Classe ou Série de Cotas do Iron Capital II FIDC. Como exemplo, não existe impedimento em seu Regulamento para o Fundo compor sua carteira exclusivamente com Cotas Subordinadas Júnior, que tipicamente exibem risco alto ou muito alto. Do mesmo modo, não há definição de ratings mínimos para as Cotas que serão objeto de investimento, não havendo, dessa maneira, parâmetros de risco das Cotas investidas de outras classes.

O risco de crédito de outros ativos financeiros foi pouco determinante para a definição da classificação das Cotas Subordinadas do Itapuã FIC FIDC, haja vista que a carteira do Fundo deverá se compor em 95,0% em Cotas de FIDCs, e os 5,0% remanescentes de seu PL deverão ser aplicados em: Títulos Públicos Federais, Títulos de Emissão do Bacen; cotas de fundos de investimento em renda fixa, fundos de investimento multimercado, cotas do Solis Vertente Fundo de Investimento Renda Fixa Referenciado DI - CNPJ: 30.630.384/0001-97, fundos de investimento que aplique seus recursos em títulos de emissão do Tesouro Nacional e/ou do Banco Central do Brasil, ou, ainda, em operações compromissadas lastreadas nesses títulos, podendo realizar operações no mercado de derivativos para proteção das posições detidas à vista, até o limite dessas, os quais poderão ser administrados e/ou geridos pela Administradora.

A classificação das Cotas Subordinadas do Itapuã FIC FIDC é fortemente impactada pelo fato dessas estarem diretamente expostas ao risco de crédito derivado de sua carteira, este particularmente acentuado pelos fatores estruturais (de Regulamento) anteriormente destacados. Tal exposição é justificada por sua posição inferior na hierarquia de recebimentos do Fundo. Vale destacar que o Fundo exhibe elevado potencial de alavancagem, uma vez que a emissão de Cotas Seniores pode alcançar um percentual máximo de 90,0% do PL no Regulamento vigente, ou seja, as Cotas Subordinadas poderão ter participação de apenas 10,0% sobre o PL.

O risco de descolamento de taxas está sendo incorporado, por sua vez, em medida apenas moderada à classificação atribuída às Cotas Subordinadas do Fundo. Como não existe parâmetro pré-definido para remuneração das Cotas do FIDC Investido é possível à existência de descasamento de taxas entre os ativos (rentabilidade das Cotas do FIDC Investido) e passivos (Cotas Subordinadas do Itapuã FIC FIDC) que por critério adotado pela Austin Rating, devem apresentar valorização alinhada à variação da Taxa DI, o que implica na possibilidade de que esses passivos remunerem mais do que os ativos, afetando diretamente o valor das Cotas Subordinadas. Não obstante, essa agência entende que a Solis terá o devido cuidado na seleção dos ativos (Cotas do FIDC Investido), para que não haja descasamento de indexadores.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas partes envolvidas na estrutura do Itapuã FIC FIDC, a classificação está absorvendo a qualidade operacional da BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários como Administradora e Custodiante, atividades para qual aquela instituição dedicará seus melhores esforços. Não obstante tal aspecto, a BRL transmitirá para a transação seu risco de crédito pelo prazo em que os recursos por ela transitarem (24 horas).

Quanto à Solis, Gestora do Itapuã FIC FIDC, não foram identificados por essa agência potenciais riscos relevantes associados à Gestora que possam afetar a qualidade creditícia das Cotas do Fundo. De acordo com dados disponibilizados pela Anbima em ago/19, a Solis possuía R\$ 1.327 milhões em Fundos de Investimento sob sua gestão.

O Fundo vem cumprindo os parâmetros regulamentares de aplicação mínima e subordinação desde o início de suas operações, ocorrida em set/19. A rentabilidade das Cotas Subordinadas nos três primeiros meses de atividade do Fundo foi positiva, acumulando 10,7%.

#### Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável do rating traduz a expectativa da Austin Rating de que a classificação das Cotas Subordinadas do Fundo 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 concentração e classe de Cotas e características gerais da carteira; e (ii) modificações na estrutura do Fundo, sobretudo no que se refere à política de investimento e aos limites de concentração.

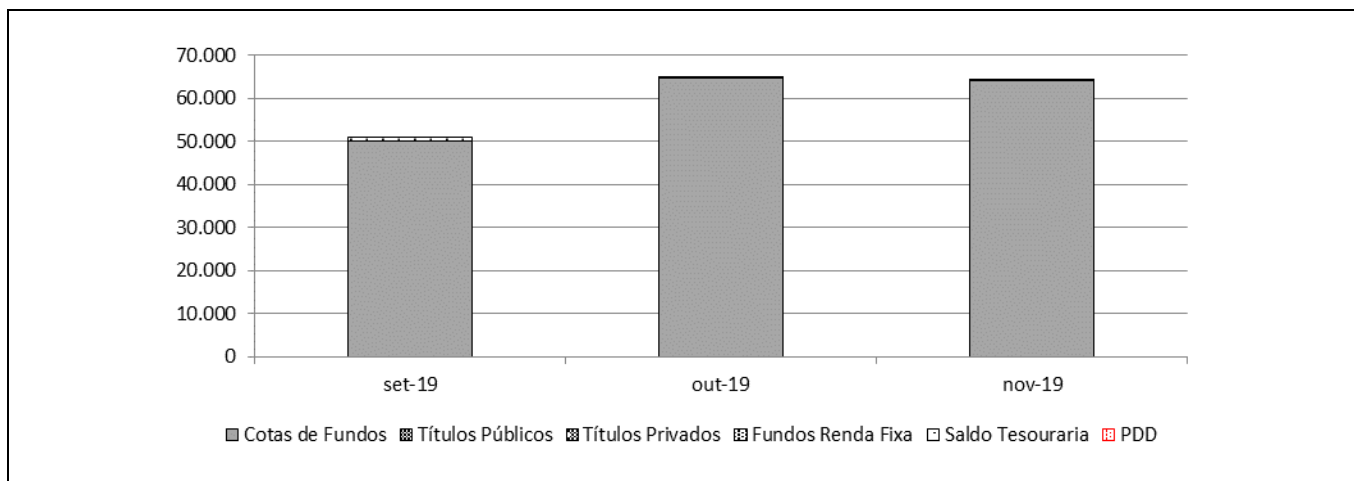
**PERFORMANCE DO FUNDO**

Enquadramento ao Regulamento				
Descrição	Parâmetro	30/9/19	31/10/19	29/11/19
Cotas FIDC/PL	Mín. 95,0%	Enq.	Enq.	Enq.
Subordinação	Mín. 10,0%	Enq.	Enq.	Enq.

Elaborado pela Austin Rating com base nas informações apresentadas; Enq.= Enquadrado; Desenq.= Desenquadrado.

Posição da Carteira (R\$)				
Títulos/Datas	30/9/19	31/10/19	29/11/19	
Cotas de Fundos	50.047.171	64.712.613	64.139.460	
<b>Total Cotas de Fundos</b>	<b>50.047.171</b>	<b>64.712.613</b>	<b>64.139.460</b>	
Títulos Públicos	0	14.907	14.155	
Saldo Tesouraria	980.000	5.418	741	
<b>Total Geral da Carteira</b>	<b>51.027.171</b>	<b>64.732.938</b>	<b>64.154.356</b>	

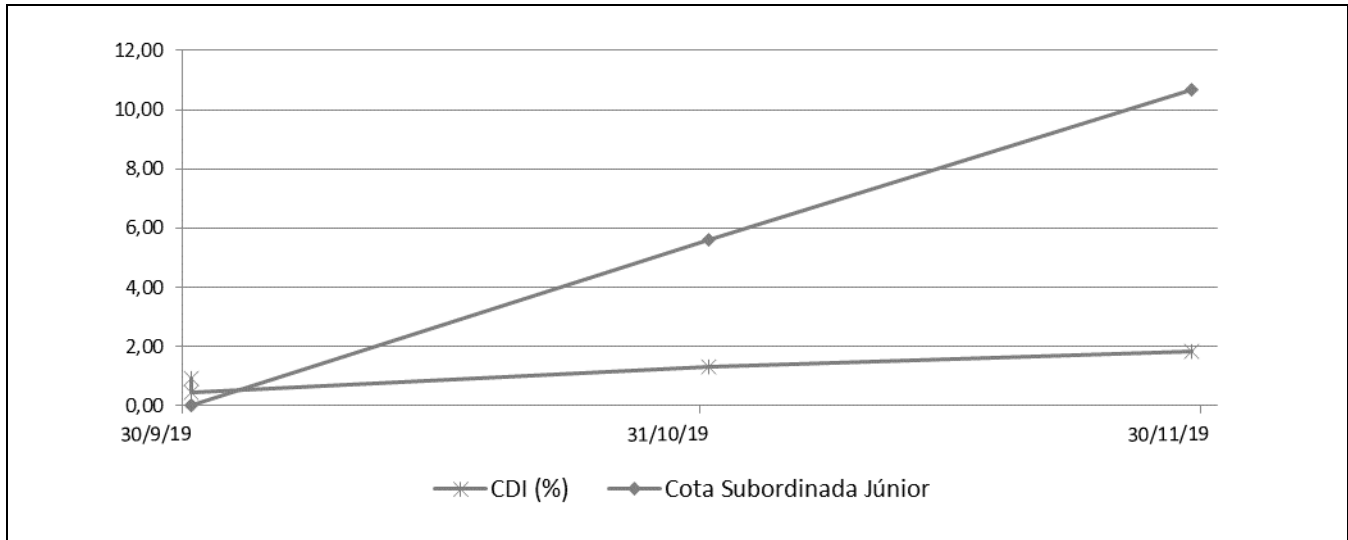
Posição da Carteira (% do PL)				
Títulos/Datas	30/9/19	31/10/19	29/11/19	
Cotas de Fundos	90,9%	100,1%	100,2%	
<b>Total Cotas de Fundos</b>	<b>90,9%</b>	<b>100,1%</b>	<b>100,2%</b>	
Títulos Públicos	0,2%	3,3%	14,8%	
Saldo Tesouraria	0,0%	0,0%	0,0%	
<b>Total Geral da Carteira</b>	<b>92,7%</b>	<b>100,2%</b>	<b>100,2%</b>	

**Composição da Carteira**


Data	Posição do PL							
	Cotas Seniores			Cotas Subordinadas				PL do Fundo (R\$ Mil)
Quant.	Valor Unitário (R\$ Mil)	PL (R\$ Mil)	Quant.	Valor Unitário (R\$ Mil)	PL (R\$ Mil)	Sub. Total (% do PL)		
29/11/19	56.972	1	56.920	6.393	1	7.077	11,1%	63.997
31/10/19	56.972	1	57.880	6.393	1	6.753	10,4%	64.632
30/9/19	51.000	1	51.034	4.000	1	4.000	7,3%	55.034

Data	Rentabilidade Mensal da Cota								
	CDI (%)		Cotas Seniores (%)			Cotas Subordinadas (%)			
Rent. (%)	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)		
29/11/19	0,52	1,85	1,29	338,20	2,90	4,80	1.262,29	10,69	
31/10/19	0,38	1,33	1,53	318,38	1,59	5,62	1.172,24	5,62	
30/9/19	0,48	0,95	0,07	14,19	0,07	0,00	0,00	0,00	

Rentabilidade Acumulada



## PERFIL DO FUNDO

<b>Denominação:</b>	Itapuã Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios Multissetorial;
<b>Administrador:</b>	BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários;
<b>Gestora:</b>	Solis Investimentos Ltda;
<b>Custodiante:</b>	BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários;
<b>Auditor Independente:</b>	A definir;
<b>Tipo de Fundo:</b>	Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios;
<b>Disciplinamento:</b>	Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada, e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
<b>Regimento:</b>	Regulamento Próprio, datado 24 de setembro de 2019;
<b>Forma:</b>	Condomínio Fechado;
<b>Prazo de Duração:</b>	Indeterminado;
<b>Público Alvo:</b>	O público-alvo do Fundo no que tange as Cotas Subordinadas, são investidores profissionais e a um grupo de investidores profissionais, vinculados por interesse único e indissociável, relativo as Cotas Seniores, estas serão destinadas exclusivamente a um grupo de investidores profissionais, vinculados por interesse único e indissociável, observado os termos da regulamentação aplicável;
<b>Objetivo:</b>	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;

---

<b>Política de Investimento:</b>	<p>O Fundo deverá aplicar, em até 90 (noventa) dias contados da data da primeira integralização das Cotas, no mínimo, 95,0% (noventa e cinco por cento) de seu Patrimônio Líquido na aquisição de Cotas do FIDC Iron Capital Special Opportunities II Fundo de Investimento em Direitos Creditórios.</p> <p>A parcela correspondente aos 5,0% (cinco por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo que não estiver alocada em Cotas do FIDC poderá ser aplicada, isolada ou cumulativamente, nos seguintes Ativos Financeiros: a) Moeda corrente nacional; b) Títulos de Emissão do Tesouro Federal; Títulos de Emissão do Bacen; c) cotas de fundos de investimento em renda fixa, fundos de investimento multimercado, cotas do Solis Vertente Fundo de Investimento Renda Fixa Referenciado DI - CNPJ: 30.630.384/0001-97, fundos de investimento que aplique seus recursos em títulos de emissão do Tesouro Nacional e/ou do Banco Central do Brasil, ou, ainda, em operações compromissadas lastreadas nesses títulos, podendo realizar operações no mercado de derivativos para proteção das posições detidas à vista;</p>
<b>Limites de Concentração:</b>	<p>O Fundo aplicará 100,0% (cem por cento) de seu Patrimônio Líquido em Cotas do FIDC, não havendo, portanto, limites de concentração para aplicação em cotas de FIDC;</p>
<b>Classes de Cotas:</b>	<p>Seniores e Subordinadas;</p>
<b>Meta de Remuneração/Benchmark</b>	<p>Cotas Seniores: 100,0% da Taxa DI + 12,0% ao ano;</p> <p>Cotas Subordinadas: Não possuem <i>benchmark</i>;</p>
<b>Razão Mínima:</b>	<p>Deverá observar a Razão de Garantia, a qual será apurada diariamente e será equivalente a 111,11% (cento e onze inteiros e onze centésimos por cento) entre o Patrimônio Líquido do Fundo e o valor das Cotas Seniores, nos termos do Artigo 24, inciso XV, da Instrução CVM nº 356. Isto quer dizer que o Fundo deverá ter, no mínimo, 10,00% (dez por cento) de seu patrimônio representado por Cotas Subordinadas e, portanto, 90,00% (noventa por cento), no máximo, por Cotas Seniores;</p>
<b>Amortização e Resgate:</b>	<p>As Cotas do Fundo correspondem a frações ideais do seu patrimônio e somente serão resgatadas com a amortização integral de seu valor, conforme disposto no presente Capítulo, ou quando da liquidação antecipada do Fundo;</p> <p>A primeira emissão de Cotas Subordinadas, terá prazo indeterminado, e corresponderá a, no mínimo 1.000 (mil) e no máximo, 10.000 (dez mil) Cotas Subordinadas, totalizando o valor mínimo de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) e o valor máximo de emissão de até R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais). Sendo certo que o saldo de Cotas Subordinadas da primeira emissão não subscritas poderão ser canceladas pela Administradora.</p> <p>A primeira emissão de Cotas Seniores série única, terá prazo indeterminado, e corresponderá a, no mínimo 1.000 (mil) e no máximo, 90.000 (noventa mil) Cotas Seniores, totalizando o valor mínimo de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) e o valor máximo de emissão de até R\$ 90.000.000,00 (noventa milhões de reais). Sendo certo que o saldo de Cotas Seniores série única não subscritas poderão ser canceladas pela Administradora</p> <p>As Cotas serão amortizadas proporcionalmente (valores de principal e rendimento), considerando-se, regime de caixa, ou seja, após serem pagas todas</p>

---

as despesas do Fundo, bem como constituída a Reserva de Caixa, os valores que se encontrarem disponíveis no caixa do Fundo, serão amortizadas, sempre dentro de até 5 (cinco) dias úteis, contados após o recebimento de qualquer valor proveniente de amortização ou resgates das Cotas do FIDC.

As Cotas Subordinadas somente poderão ser resgatadas após o resgate total das Cotas Seniores.

#### **Formação de**

#### **Fundo de Reserva:**

A Administradora constituirá, desde o momento inicial de subscrição de Cotas do Fundo, uma Reserva de Caixa no montante equivalente a no mínimo 1,0% (um por cento) e no máximo 5,0% (cinco por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo, apurado no último Dia Útil de cada mês-calendário;

Os recursos da Reserva de Caixa integrarão o Patrimônio do Fundo e constituirão uma provisão para o pagamento de encargos e custos correntes do Fundo;

Os recursos da Reserva de Caixa serão alocados exclusivamente para aquisição de Ativos Financeiros;

Exclusivamente na hipótese de liquidação antecipada do Fundo, os recursos decorrentes da integralização das Cotas e do recebimento dos ativos integrantes da carteira do Fundo serão alocados na seguinte ordem: i) no pagamento do preço de aquisição/integralização das Cotas do FIDC, cuja aquisição/subscrição já tenha ocorrido previamente à data de decretação da liquidação antecipada; ii) no pagamento de despesas e encargos de responsabilidade do Fundo, devidos nos termos deste Regulamento e da legislação aplicável; iii) reserva de caixa e; iv) na amortização e resgate das Cotas, até o seu resgate.

---

**INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES**

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela classificação de risco de crédito atribuída às Cotas Subordinadas do Itapuã FIC FIDC (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating no dia 20 de dezembro de 2019, compondo-se dos seguintes membros: Tadeu Resca (Analista Sênior), Pablo Mantovani (Analista Sênior), Jorge Alves (Analista Sênior), Maurício Carvalho (Analista Júnior) e Thamires de Souza (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na ata nº 20191220-1.
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 do Administrador e do Gestor do Fundo.
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 Solis Investimentos Ltda, gestora do Fundo. A Austin Rating também não possui rating de crédito ativo BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários, administradora e custodiante do Fundo.
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 23 de dezembro de 2019. A versão original do relatório foi enviada a essas partes, também via e-mail, na mesma data. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste, nem 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 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 INDICADAS PELA AUSTIN RATING SÃO OPINIÕES VÁLIDAS EXCLUSIVAMENTE PARA A DATA EM QUE SÃO EMITIDAS.** A Austin Rating possui mecanismos de vigilância apropriados e emvida 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 identifica: (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, OBRIGATORIOS 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.**