

## Austin atribui o rating 'brAA+(sf)' para as Cotas do SCE FIDC

A Austin Rating informa que, por decisão de seu Comitê de Classificação de Risco, em reunião realizada nesta data, atribuiu o rating de crédito 'brAA+(sf)', com **perspectiva estável**, para as Cotas de Classe Única do SCE Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (SCE FIDC / Fundo).

O rating 'brAA+(sf)' traduz um risco muito baixo, comparativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o SCE FIDC não devolva a seus Cotistas, na data de resgate, o valor correspondente ao principal investido, corrigido pela Taxa DI, índice que, na ausência de remuneração alvo para as Cotas, está sendo utilizado como referencial por essa agência.

O SCE FIDC é um condomínio aberto, com prazo determinado de 12 anos (vencimento final em 2028), destinado a investidores profissionais. Tem a BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (BEM DTVM / Administradora) nas atividades de administração e custódia e está sob a gestão da Integral Investimentos Ltda. (Integral Investimentos / Gestora). A Integral-Trust Serviços Financeiros Ltda. (Integral Trust / Servicer) atua como *servicer* contratada.

O Fundo investe preponderantemente em Direitos Creditórios performados oriundos de transações realizadas entre as empresas Volkswagen do Brasil Indústria de Veículos Automotores Ltda. e MAN Latin America Indústria e Comércio de Veículos Ltda. (Devedoras) e seus fornecedores (Cedentes). Esses créditos são relativos a compra e venda de peças, máquinas e equipamentos, materiais de consumo, serviços e insumos em geral, e as cessões ao Fundo são realizadas pelos Cedentes sem qualquer tipo de coobrigação, com o risco de crédito recaindo, portanto, sobre as Devedoras.

Em atividade desde novembro de 2009, o SCE FIDC chegou a um Patrimônio Líquido - PL de cerca de R\$ 200,0 milhões, entre os anos de 2012 e 2013, porém, diante da concorrência com outras linhas de financiamento para os Cedentes e da consequente dificuldade em adquirir créditos elegíveis, vem, desde 2014, dando resgates sucessivos aos cotistas. Ao final de 2019, o PL do Fundo era de apenas R\$ 9,3 milhões, com 54,4% aplicados em Direitos Creditórios, percentual muito próximo, portanto, do mínimo exigido (50,0% do PL).

A classificação das Cotas do SCE FIDC está fortemente pautada no histórico bastante consistente de adimplência e pontualidade das Devedoras em relação aos créditos cedidos ao Fundo, destacando-se que, nos últimos 12 meses até dez/19, não foram verificados atrasos na carteira do veículo, o que contribuiu para a rentabilidade acumulada de 7,8% nesse período (130,5% do CDI), mesmo diante da manutenção de elevada participação das aplicações em ativos financeiros.

Afora a boa qualidade de crédito presumida para as Devedoras com base no histórico de pontualidade de pagamentos ao Fundo, o rating sustenta-se na forte capacidade creditícia do Grupo Volkswagen (Grupo) - refletida na classificação global 'BBB+' por agência internacional à alemã Volkswagen AG -, indicativa de uma boa condição de suporte financeiro a ser oferecido àquelas Devedoras, suas controladas. A expectativa da Austin Rating de que haverá disposição para tal suporte por parte do controlador, em eventual necessidade, justifica-se pela importância do mercado brasileiro para a estratégia do Grupo e pelo longo histórico dessas empresas no país.

O Fundo não incorre em riscos advindos dos Cedentes, uma vez que os créditos emergem de operações performadas e cedidas de forma definitiva. O risco de devolução de mercadorias e cancelamentos de serviços, que poderia apresentar maior relevância diante da elevada concentração do Fundo em poucos Cedentes e operações (apenas 03 em dez/19), encontra-se, por sua vez, bastante mitigado pelo procedimento de confirmação pelas Devedoras ao Servicer, via sistema *web*, de existência e exigibilidade dos Direitos Creditórios e de compromisso de liquidação desses.

O potencial risco de crédito advindo de contrapartes é igualmente pouco relevante, dado que os emissores dos Ativos Financeiros e a instituição onde está domiciliada a conta corrente do Fundo são considerados de baixíssimo risco pela Austin Rating.

Essa agência considera também que o risco de liquidez é reduzido para o Fundo. Apesar de se tratar de um condomínio aberto, com previsão de resgate de suas Cotas em D+30, seu Regulamento prevê a formação de reserva antecipada para resgates, o que, considerados o prazo médio bastante curto dos Direitos Creditórios (inferior a 15 dias ao final dez/19) e a elevada expectativa de pontualidade dos pagamentos realizados pelas Devedoras, tende a assegurar a devolução pontual de recursos aos cotistas.

# INFORMATIVO

---



A fundamentação do rating será apresentada de forma completa e aprofundada em relatório analítico a ser divulgado nas próximas semanas. Além do risco de crédito da carteira, os demais riscos presentes na estrutura, como os de liquidez, de mercado, de fungibilidade, jurídico, de contrapartes e outros, bem como seus mitigantes, serão pormenorizados no relatório a ser divulgado.

## CONTATOS

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

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

**INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES**

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela atribuição da classificação de risco de crédito às Cotas Seniores (Cotas) emitidas pelo SCE FIDC (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 19 de fevereiro de 2020, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Analista Sênior), Jorge Alves (Analista Sênior), Maurício Carvalho (Analista Júnior) e Yasmim Torres (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20200219-9.
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 Fundos de Investimento em Direitos Creditórios.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*). Particularmente no que diz respeito à classificação das Cotas do Fundo, a análise foi prejudicada pela ausência de auditoria externa independente sobre parte das informações enviadas e pela ausência de histórico do Fundo, fatores ponderados na classificação.
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes da Gestora e da Administradora, além de informações públicas sobre as Devedoras.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se o Regulamento do Fundo e informações sobre a Consultora, notadamente aquelas relativas à posição de sua carteira em diferentes datas e estratégias para o Fundo.
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. Esta classificação será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº356/2001. Dentro do prazo de vigência do contrato de prestação de serviços – o contrato atual tem vigência até **18 de dezembro de 2020** -, a Austin Rating divulgará, até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, Relatório de Monitoramento, contendo sua opinião atualizada sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas classificadas. Essa agência salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. Na data do presente relatório, a Austin Rating não presta qualquer serviço direto para a Gestora. Nesta data, a prestação de serviços da Austin Rating para a Gestora, a Administradora e Custodiante do Fundo limita-se a outros fundos dos quais são partes relacionadas, dando-se, assim, apenas de forma indireta. A Austin Rating não presta qualquer outro serviço de rating para as Devedoras e empresas de controle comum, sócios e funcionários destas.
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 20 de fevereiro de 2020. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, no dia 20 de fevereiro de 2020. 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.
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 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 em graus 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 1 do Artigo 16 da Instrução CVM 521/2012, assim como com o objetivo de favorecer a comunicação com os contratantes, investidores e demais usuários de seus ratings, exclusivamente no que diz respeito a dúvidas e comentários ligados a assuntos analíticos decorrentes da leitura e do entendimento de seus relatórios e pareceres formais por essas partes. Não obstante a existência de um canal aberto com os analistas, estes estão orientados a não comentarem sobre os ratings emitidos e a não emitirem opiniões pessoais acerca dos riscos, sendo que, caso o façam, tais comentários e opiniões jamais devem ser entendidos como a opinião da Austin Rating. Do mesmo modo, os analistas e demais colaboradores identificados neste relatório, embora estejam diretamente envolvidos no processo de análise, não são os únicos responsáveis pelas opiniões e, portanto, não devem ser responsabilizados individualmente por qualquer erro ou omissão eventualmente observados neste, nem tampouco pela classificação atribuída.

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

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

© 2020 Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. (Austin Rating). Todos os direitos reservados. **TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO SÃO PROTEGIDAS POR LEI. NENHUMA PARTE DESTA DOCUMENTO PODERÁ SER COPIADA, REPRODUZIDA, REEDITADA, TRANSMITIDA, DIVULGADA, REDISTRIBUÍDA, REVENDIDA OU ARMazenada PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER FIM, NO TODO OU EM PARTE, EM QUALQUER FORMA OU POR QUALQUER MEIO QUE SEJA, ELETRÔNICO OU MECÂNICO, INCLUINDO FOTOCÓPIA, GRAVAÇÃO OU QUALQUER OUTRO TIPO DE SISTEMA DE ARMAZENAMENTO E TRANSMISSÃO DE INFORMAÇÃO, E POR QUALQUER PESSOA SEM PRÉVIO CONSENTIMENTO POR ESCRITO DA AUSTIN RATING.**