

Rating**brA-(sf)(p)**

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

Data: 06/jul/2020

Validade: 02/out/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 06 de julho de 2020, indicou o rating de crédito preliminar ‘brA-(sf)(p)’ para as Cotas de Classe Única (Cotas) do Santander Infraestrutura Incentivado - Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (Santander Infraestrutura Incentivado FIC FIDC / FIC FIDC / Fundo).

De acordo com o Regulamento com data de 21 de janeiro de 2020, o Santander Infraestrutura Incentivado FIC FIDC operará sob a forma de condomínio fechado e terá prazo de duração indeterminado. Os prestadores de serviços já estão definidos, de modo que as atividades de administração e custódia serão realizadas pelo Santander Caceis Brasil DTVM S/A (Santander Caceis / Administradora / Custodiante) e a gestão será da Santander Brasil Gestão de Recursos Ltda. (Santander Asset / Gestora). A Santander Asset será responsável, no âmbito do FIC FIDC, pelo investimento nas cotas de FIDCs e, no ambiente dos FIDCs investidos, pela aquisição dos Direitos Creditórios.

O FIC FIDC terá por objetivo a aplicação preponderante de seus recursos na aquisição de Cotas de Classe Única de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios de Infraestrutura (FIDCs de Infraestrutura) geridos pela Santander Asset e administrados pelo Santander Caceis. Os FIDCs de Infraestrutura terão o FIC FIDC como seu único cotista, e deverão investir, em até 180 dias, 67,0% de seu PL em Debêntures Incentivadas e 85,0% do PL em até 2 anos.

De acordo com sua Política de Investimentos, o FIC FIDC deverá alocar seus recursos em cotas de FIDCs de Infraestrutura que invistam em valores mobiliários tratados pelo artigo 2º da Lei nº 12.431/11, objeto de distribuição pública, incluindo as Debêntures Incentivadas de Infraestrutura, além de ativos financeiros admitidos pela ICVM nº 356/01, conforme definidos nos respectivos regulamentos dos FIDC Investidos.

A alocação mínima em Cotas de FIDCs, após 180 dias contados da 1ª Data de Emissão de Cotas do FIC FIDC, deverá corresponder a, no mínimo, 67,0% do PL do FIC FIDC, e após 2 anos deverá corresponder a, no mínimo, 95,0% do PL do FIC FIDC. Não há definição regulamentar quanto à participação máxima por FIDC, portanto, poderá ter até 100,0% de seu PL alocado em Cotas de um único FIDC.

Analistas:

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

Leonardo dos Santos
Tel.: 55 11 3377 0706
leonardo.santos@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

Do ponto de estrutura de capital, o Santander Infraestrutura Incentivado FIC FIDC estará autorizado a emitir Cotas de uma única classe, sem qualquer preferência, prioridade ou subordinação. O Fundo emitirá, para distribuição pública, séries de Cotas observados os prazos e os valores definidos nos respectivos Suplementos e demais critérios definidos em Regulamento.

O Fundo receberá recursos de pessoas físicas, jurídicas, fundos de investimentos e demais entidades ou veículos de investimento, brasileiros ou estrangeiros, que sejam Investidores Qualificados, e que busquem retorno compatível com a política de investimentos do Fundo, e que aceitem os riscos inerentes a tal investimento.

As Cotas do Fundo terão rentabilidade alvo que busque acompanhar, no longo prazo, os títulos do tesouro indexados à inflação com *duration* média similar à da carteira do Fundo, acrescido de *spread* que poderá variar de 0,5% a.a. a 1,0%a.a. O Fundo poderá realizar distribuição ordinária de rendimentos aos Cotistas, que ocorrerá prioritariamente em periodicidade semestral. O resgate das Cotas, por sua vez, ocorrerá somente em virtude da

liquidação do FIC FIDC, observada a possibilidade de negociação das Cotas em mercado secundário.

O rating preliminar 'brA-(sf)(p)', traduz um risco baixo, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva os recursos aportados pelos seus Cotistas, em caso de liquidação do Fundo, e de que este não distribua os rendimentos semestrais previstos a seus cotistas, os quais correspondem à rentabilidade alvo definida.

A classificação preliminar 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) com lastro em crédito privado, o que se justifica, principalmente, pelo fato de as cotas desse tipo de FIDC serem os ativos subjacentes do Santander Infraestrutura Incentivado FIC FIDC.

O rating preliminar está baseado, fortemente, em dois pilares de análise, a saber: (i) definição do perfil de risco de crédito médio de uma potencial carteira de Cotas do FIC FIDC, bem como das carteiras de Direitos Creditórios dos FIDCs de Infraestrutura, o que, considerando a fase inicial destes veículos e a ausência de histórico, se deu com base nos parâmetros estabelecidos no Regulamento (aspectos estruturais) e, principalmente, na estratégia informada pela Gestora; e (ii) na confrontação do risco de crédito estimado para a carteira frente aos mitigadores e reforços de crédito definidos no Regulamento do Fundo. Afora a análise específica do risco de crédito, a nota preliminar está pautada na análise de outros fatores de risco também relevantes para as Cotas do Fundo, derivados de sua estrutura, tais como os riscos de liquidez, de descolamento de taxas e jurídico. Adicionalmente, a análise incorpora potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a contrapartes, assim como aqueles relativos à Gestora e de empresas de mesmo controle societário.

Não obstante, a Austin Rating destaca o atual cenário econômico e político em decorrência da pandemia de COVID-19, assim definida pela Organização Mundial da Saúde (OMS) em mar/20. De acordo com as primeiras estimativas, o Brasil e o mundo incorrerão em recessão em 2020, apesar das medidas adotadas por diversos países. Dessa forma, essa agência tem acompanhado a evolução da conjuntura, diante da elevada incerteza sobre os principais indicadores econômicos e sociais e de seus potenciais impactos sobre a qualidade creditícia dos ativos de modo geral.

Ainda é muito prematuro e complexo compreender o potencial resultado da crise de saúde, uma vez que indicadores que balizam a atividade econômica ainda não foram divulgados e, no campo político, leis estão sendo discutidas como forma de atenuar o impacto tão contundente na economia, tanto sob a ótica da produção quanto da demanda.

Ainda a respeito da pandemia, a Austin Rating colocou em observação negativa, no dia 02 de abril de 2020, no contexto da ação de rating conjunta para 184 classificações de cotas emitidas por Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), com investimento preponderante em créditos devidos e/ou que possuam coobrigação de pessoas jurídicas, principalmente pequenas e médias empresas, e de Cotas emitidas por Fundos de Investimentos em Cotas de FIDCs (FIC FIDCs) que investem em Cotas de FIDCs do perfil mencionado. O Informativo desta ação de rating está disponível em: https://www.austin.com.br/Informe_Especial/Informativo_ObservacaoNegativaFundos_abr20.pdf.

No entanto, é importante destacar que o perfil de ativos adquiridos pelos FIDCs Investidos tem dinâmica e perfil de risco diferente da classe de FIDCs tratada no Informativo destacado anteriormente, sendo que por política esses fundos só podem adquirir Direitos Creditórios com rating mínimo de BBB+, fator que será acompanhado por essa agência e também a evolução dessas classificações, para eventuais desenquadramentos ou mudanças no perfil de risco da carteira de ativos.

O rating preliminar das Cotas de Classe Única do Santander Infraestrutura Incentivado FIC FIDC está alinhado à estimativa de risco médio potencial das Cotas dos FIDCs de Infraestrutura, que por sua vez, estará diretamente associado ao risco médio esperado de suas carteiras de Direitos Creditórios, especialmente de Debêntures Incentivadas de Infraestrutura (que devem representar, no mínimo, 67,0% ou 85,0% do PL de cada FIDC Investido, conforme prazos definidos na Lei 12.431).

Nessa linha, a classificação preliminar está levando em conta os diversos aspectos positivos ligados à estratégia de investimento e aos processos de análise e seleção a serem adotados pela Santander Asset na aquisição das Debêntures Incentivadas pelos FIDCs, os quais, apesar de não serem apresentados nos regulamentos dos fundos investidos e tampouco publicados em outras fontes, fortalecem largamente a expectativa da Austin Rating quanto à formação de carteiras com perfil de baixo risco de crédito para os FIDCs de Infraestrutura e, em última análise, para o Santander Infraestrutura Incentivado FIC FIDC.

Ademais, a Austin Rating teve acesso à minuta do regulamento a ser adotado pela Santander Asset para os FIDC de Infraestrutura investidos, a qual apresenta características similares ao regulamento do FIC FIDC, ou seja, as Cotas emitidas serão de uma única classe, os fundos investidos terão prazo indeterminado de duração e estarão sujeitos às diretrizes determinadas na Lei 12.431 no que diz respeito a limites de concentração.

Em linha com o descrito acima, Austin Rating teve acesso à política de crédito e demais processos referentes a originação e avaliação dos valores mobiliários do artigo 2º da Lei 12.431, incluindo as Debêntures Incentivadas de Infraestrutura, Debêntures que irão compor as carteiras dos FIDC Investidos. Na alocação do patrimônio dos FIDC de Infraestrutura, a Gestora buscará adquirir, sempre que possível, montante relevante das emissões ou sua integralidade. Como informado, todas as emissões poderão contar com rating externo, entretanto, esse não é decisivo na compra ou não do ativo, uma vez que é realizada análise interna com a definição de um rating dado pela Gestora. Para tanto, a Santander Asset possui time especializada em análise de projetos de infraestrutura além de já possuir expertise comprovada, uma vez que atuou no processo de originação de diversos títulos com esse perfil no passado.

No que diz respeito à formação da carteira, e embora os FIDC de Infraestrutura investidos apresentem uma política de investimento ampla e sem definição de ratings mínimos, a Gestora, em sua metodologia e critérios de alocação, buscará adquirir direitos creditórios com a classificação de risco mínima de BBB+ (escala nacional) para ingresso na carteira dos FIDCs de Infraestrutura, observada a limitação, para tais ativos, de 20% do PL. Assim, a Gestora atuará de modo a buscar limitação quanto ao perfil médio dos direitos creditórios a serem adquiridos pelos FIDC de Infraestrutura, observado tal referencial.

A avaliação do ativo leva em consideração uma gama extensa de aspectos e indicadores. Desse modo, a Gestora busca projetos cuja execução seja realizada por entidades de propósito específico (SPEs) que dependam apenas da geração de caixa referente ao projeto em análise para serviços da dívida. A análise do ativo busca identificar os principais riscos que possam alterar o fluxo de caixa previsto para o projeto e, desse modo, são analisadas todas as fases do projeto. Os principais riscos avaliados são: i) riscos ligados a construção, buscando ponderar a complexidade das obras e riscos da tecnologia aplicado no mesmo, experiências dos principais *heads* da construção e riscos de *performance* do projeto; ii) riscos operacionais, os quais identificam a complexidade das operações do projeto, se os custos incidem de maneira linear e se existem riscos que possam alterar substancialmente os preços atrelados ao ativo; iii) riscos contratuais, tais riscos tendem a ser mitigados parcialmente com a imposição de *covenants* contábeis e *negative pledges*. A contratação de Seguros também tende a mitigar certos riscos contratuais; iv) riscos regulatórios tratam de marcos regulatórios que possam interferir no fluxo de caixa do ativo avaliado; v) riscos de contrapartes: tem o intuito de analisar possíveis gargalos gerados no fornecimento de materiais chaves para o projeto, bem como a dependência de tais materiais no projeto. Logo, também é analisado o risco de substituição desse fornecedor; vi) riscos socioambientais: busca identificar o impacto socioambiental do projeto; vii) riscos de *funding*/liquidez do projeto, esse ponto está atrelado a capacidade de financiamento e manutenção de liquidez do projeto. Para tanto, são analisados a relação *dívida/equity*, estrutura de pagamento da dívida, liquidez dos ativos, etc.

Em linha com os pontos descritos acima, a Austin Rating teve acesso a um estudo de caso realizado pela gestora, nesse foi avaliado um possível ativo que ingressaria os fundos da família de infraestrutura geridos pelo Santander Asset.

Não obstante os aspectos anteriormente destacados, a classificação está sendo restringida, entre outros fatores, pela ausência de histórico do Fundo, pela possível concentração do investimento em um mesmo setor de infraestrutura e em créditos de longo prazo. Do mesmo modo, a classificação é afetada pela ausência, no Regulamento do FIC FIDC, de limites máximos de alocação por FIDC Investido, bem como de limites quanto às classificações de risco das Cotas desses Fundos. Ademais, embora essa agência considere que, tanto os FIDCs de Infraestrutura quanto as Debêntures dos FIDCs terão baixo risco de crédito, existe a possibilidade de o FIC FIDC assumir uma exposição muito alta de concentração em um único ativo (até 100% do PL), eliminando os potenciais efeitos positivos da diversificação.

A Austin Rating também está restringindo a classificação em razão da ausência de reforços de crédito, já que não haverá estrutura de subordinação e tampouco está garantida a presença de *spread* excedente robusto. Desse modo, eventuais perdas ou desvalorizações dos ativos, mesmo que pequenas, terão incidência direta sobre o valor das Cotas aqui classificadas.

No que diz respeito aos ativos financeiros, a qualidade de crédito daqueles ativos nos quais o FIC FIDC poderá investir o saldo remanescente do seu PL, que não estiver alocado em Direitos Creditórios (FIDCs de Infraestrutura), está sendo absorvida de

forma positiva pela classificação das Cotas do Santander Infraestrutura Incentivado FIC FIDC. O FIC FIDC estará autorizado a investir o saldo em títulos de emissão do Tesouro Nacional e do BACEN, créditos securitizados pelo Tesouro Nacional, títulos de renda fixa de emissão ou aceite de instituições financeiras e operações compromissadas lastreadas nos títulos mencionados anteriormente. O investimento nesses papéis, alternativamente à aquisição de Direitos Creditórios, implica em risco de crédito muito reduzido a ser absorvido pelas Cotas ora classificadas, porém, cabe destacar que a aplicação nestes ativos financeiros poderá ocasionar rentabilidade inferior àquela carregada pelos Direitos Creditórios e inferior àquela esperada para as Cotas do Fundo.

O risco de descolamento de taxas não é relevante para a estrutura da transação, uma vez que os ativos subjacentes dos FIDCs de Infraestrutura deverão ser indexados ao IPCA, enquanto as Cotas do Santander Infraestrutura Incentivado FIC FIDC seguirão os títulos do tesouro indexados à inflação. Igualmente, essa agência entende que não haverá risco de mercado relevante determinado pela aquisição de ativos financeiros e decorrente do uso de derivativos. De modo geral, a opinião dessa agência é de que a Santander Asset será cuidadosa no momento da seleção de ativos, e atuará de forma diligente no controle dos potenciais riscos de descolamento e de mercado no longo prazo, haja vista que estará naturalmente incentivada a tal.

Com respeito ao risco de liquidez, apesar de existente, este não está afetando a percepção da nota. Isto porque há a compreensão de que, já no momento do investimento, os Cotistas aceitarão a condição de resgate apenas mediante a liquidação do Fundo, assim como a necessidade de buscar a liquidez por meio da venda no mercado secundário, o qual ainda é pouco desenvolvido no Brasil. Entretanto, foi percebido uma elevação na oferta de papéis no mercado secundário, principalmente em out/19. Tal fato pode ser explicado pelo processo de marcação a mercado dos papéis em circulação, bem como a acentuada queda da taxa de juros, o que levou investidores dos Fundos de Debêntures a realizarem resgates em massa, uma vez que, foi visto a oportunidade de elevados ganhos com a venda desses papéis, o que tem aquecido o mercado secundário desses ativos.

Adicionalmente, o rating está absorvendo a boa qualidade operacional dos *players* que irão atuar no Fundo. Tais processos serão verticalizados por empresas pertencente ao grupo Santander, instituição que possui classificação equivalente a 'brAAA' atribuído por agência de classificação de risco internacional. Desse modo, a classificação está absorvendo de forma positiva a presença do Santander Caceis e Santander Asset, os quais, de modo geral, expõem baixíssimo risco de crédito à estrutura do Santander Infraestrutura Incentivado FIC FIDC.

PERFIL DO FUNDO

Denominação:	Santander Infraestrutura Incentivado - Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios;
Administrador:	Santander Caceis Brasil DTVM S/A;
Gestora:	Santander Brasil Gestão de Recursos Ltda;
Custodiante:	Santander Caceis Brasil DTVM S/A;
Escriturador:	Itaú Corretora de Valores S/A;
Auditor Independente:	KPMG Auditores Independentes;
Disciplinamento:	Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada, e pelas disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis, em especial a Lei nº 12.431/11, o Decreto nº 8.874/16, a Resolução nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, conforme alterada;
Regimento:	Regulamento próprio, de 21 de janeiro de 2020;
Forma:	Condomínio Fechado;
Prazo de Duração:	Indeterminado;
Patrimônio Autorizado:	O valor do PL adicional autorizado para a realização de emissões de novas Cotas,

correspondente a até R\$ 2.000.000.000,00 (dois bilhões de reais);

Público Alvo:

O Fundo receberá recursos de pessoas físicas, jurídicas, fundos de investimento e demais entidades ou veículos de investimento, brasileiros ou estrangeiros, que sejam Investidores Qualificados, e que busquem retorno compatível com a política de investimento do Fundo, e que aceitem os riscos inerentes a tal investimento;

Objetivo:

O Fundo tem por objetivo proporcionar a valorização das Cotas aos seus titulares, por meio da aplicação de seus recursos preponderantemente em cotas de FIDC de Infraestrutura, que investem em: (i) valores mobiliários de que trata o artigo 2º, da Lei nº 12.431/11, objeto de distribuição pública, incluindo as Debêntures Incentivadas de Infraestrutura, emitidas por concessionária, permissionária, autorizatária ou arrendatária, por sociedade de propósito específico ou por sua respectiva sociedade controladora, em qualquer hipótese, desde que constituídas sob a forma de sociedades por ações, para captar recursos com vistas em implementar projetos de investimento na área de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação considerados como prioritários na forma regulamentada pela Lei nº 12.431/11 e alterações subsequentes, e (ii) ativos financeiros admitidos pela Instrução CVM 356/01, conforme definidos nos respectivos regulamentos dos FIDC de Infraestrutura, observados os critérios de composição, concentração e diversificação previstos neste Regulamento e na legislação vigente. Tal objetivo de investimento não constitui garantia ou promessa de rentabilidade pelo Administrador e pelo Gestor;

Política de Investimento:

Cotas de FIDCs: é a razão entre o valor contábil das Cotas dos FIDC de titularidade do Fundo (numerador) e o PL (denominador), que deverá: (i) após 180 (cento e oitenta) dias contados da 1ª Data de Emissão de Cotas, ser igual ou superior a 67,0% (sessenta e sete por cento) e (ii) após 2 (dois) anos contados da 1ª Data de Emissão de Cotas, ser igual ou superior a 95,0% (noventa e cinco por cento).

O não atendimento pelo Fundo de qualquer das condições dispostas no artigo 3º, da Lei nº 12.431/11 nos prazos ali estabelecidos, pode implicar, nos termos do parágrafo 3º, do artigo 3º, da Lei nº 12.431/11, a sua transformação em outra modalidade de fundo de investimento, a ser deliberada em Assembleia Geral convocada exclusivamente para esta finalidade, hipóteses em que aplicar-se-á o regime de tributação previsto no parágrafo 6º, do artigo 3º, da Lei nº 12.431/11;

Sem prejuízo do previsto no item 4.3.2 acima, conforme estabelecido no parágrafo 5º, do artigo 3º, da Lei nº 12.431/11, os rendimentos produzidos pelo Fundo a partir do dia imediatamente após a alteração da condição nele prevista estarão sujeitos à tributação disposta no parágrafo 6º, do artigo 3º, da Lei nº 12.431/11. Ocorrida esta hipótese, após cumpridas as condições previstas no artigo 3º, da Lei nº 12.431/11, admitir-se-á o retorno ao enquadramento originalmente estabelecido, a partir do 1º (primeiro) dia do ano-calendário subsequente, conforme previsto pelo parágrafo 5º-A, do artigo 3º, da Lei nº 12.431/11;

Política de Investimento dos Fundos Investidos: são os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios de Infraestrutura geridos pelo Gestor e administrados pelo Administrador, que tenham como único cotista este Fundo, e que invistam, conforme prazos estabelecidos na Lei nº 12.431/11, pelo menos, 85,0% (oitenta e cinco) por cento do seu PL em valores mobiliários emitidos nos termos do artigo 2º da Lei 12.431, inclusive Debêntures Incentivadas de Infraestrutura, que tenham sido objeto de distribuição pública, emitidas por concessionária, permissionária, autorizatária

ou arrendatária, por sociedade de propósito específico ou por sua respectiva sociedade controladora, em qualquer hipótese, desde que constituída sob a forma de sociedade por ações, para captar recursos com vistas em implementar projetos de investimento na área de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação, considerados como prioritários na forma regulamentada pelo Poder Executivo Federal, que atendam às disposições presentes nos parágrafos 1º, 1º C e 2º do artigo 1º e no artigo 2º da Lei nº 12.431/11;

Ativos Financeiros: O Fundo poderá, conforme o caso, manter a totalidade do saldo remanescente de seu PL não investido em Cotas dos FIDC em moeda corrente nacional ou aplicá-lo, exclusivamente, em: i) títulos de emissão do Tesouro Nacional; ii) títulos de emissão do BACEN; iii) créditos securitizados pelo Tesouro Nacional; iv) títulos de renda fixa de emissão ou aceite de instituições financeiras; e v) operações compromissadas lastreadas nos títulos mencionados nos subitens “i”, “ii” e “iii” acima, nos termos da regulamentação do CMN;

Vedações: O Fundo não poderá realizar: i) aquisição de ativos objeto da política de investimento própria de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados nos termos da Instrução CVM nº 444, de 08 de dezembro de 2006, conforme alterada; ii) O Fundo não poderá subscrever ou adquirir Ativos Financeiros de emissão ou que envolvam coobrigação do Administrador, do Gestor, do Custodiante e respectivas Partes Relacionadas. Observadas as previsões dos respectivos regulamentos, os FIDC poderão subscrever ou adquirir ativos de emissão ou que envolvam coobrigação do seu administrador, do gestor, do custodiante e respectivas Partes Relacionadas;

Nos termos da Instrução CVM 356, o Fundo poderá investir em fundos que realizem operações com derivativos em mercados regulamentados de valores mobiliários que tenham por objetivo exclusivo proteger posições detidas no mercado à vista (hedge), até o limite dessas;

Condições para Aquisição de Cotas de FIDCs:

As operações de aquisição de Cotas dos FIDC realizadas em mercado primário terão suas condições e procedimentos estabelecidos diretamente nos respectivos documentos que formalizam a emissão das Cotas dos FIDC. A aquisição pelo Fundo de Cotas dos FIDC em mercado secundário será realizada com base nas regras, nas condições e nos procedimentos estabelecidos pela entidade administradora do mercado organizado de valores mobiliários em que as respectivas cotas dos respectivos FIDC estejam depositadas;

Em ambos os casos: i) a aquisição de Cotas dos FIDC e a consequente liquidação da operação de aquisição de referidas Cotas ocorrerá somente em sistema de registro devidamente autorizado pelo BACEN ou pela CVM; e ii) o valor de aquisição das Cotas dos FIDC poderá ser definido a exclusivo critério do Gestor;

Limites de Concentração:

Nos termos da Lei nº 12.431/11, o Fundo deverá respeitar os seguintes critérios de concentração: (i) A partir do 181º (octogésimo oitavo primeiro) dia (inclusive) contado da data da primeira integralização de Cotas, o Fundo deverá alocar no mínimo 67% (sessenta e sete por cento) do seu PL em cotas de FIDC de Infraestrutura, e (ii) A partir do dia imediatamente subsequente do 2º (segundo) ano contado da data da primeira integralização de Cotas, o Fundo deverá alocar no mínimo 95% (noventa e cinco por cento) do seu PL em cotas de FIDC de Infraestrutura;

O não atendimento pelo Fundo de qualquer das condições dispostas no artigo 3º, da Lei nº 12.431/11 nos prazos ali estabelecidos, pode implicar, nos termos do parágrafo 3º, do artigo 3º, da Lei nº 12.431/11, a sua transformação em outra modalidade de fundo de investimento, a ser deliberada em Assembleia Geral convocada exclusivamente para esta finalidade, hipóteses em que aplicar-se-á o regime de tributação previsto no parágrafo 6º, do artigo 3º, da Lei nº 12.431/11;

Sem prejuízo do previsto no item 4.3.2 acima, conforme estabelecido no parágrafo 5º, do artigo 3º, da Lei nº 12.431/11, os rendimentos produzidos pelo Fundo a partir do dia imediatamente após a alteração da condição nele prevista estarão sujeitos à tributação disposta no parágrafo 6º, do artigo 3º, da Lei nº 12.431/11. Ocorrida esta hipótese, após cumpridas as condições previstas no artigo 3º, da Lei nº 12.431/11, admitir-se-á o retorno ao enquadramento originalmente estabelecido, a partir do 1º (primeiro) dia do ano-calendário subsequente, conforme previsto pelo parágrafo 5º-A, do artigo 3º, da Lei nº 12.431/11;

Classes de Cotas:

As Cotas de emissão do Fundo correspondem a frações ideais de seu patrimônio e serão escriturais, transferíveis e permanecerão em contas de depósito em nome de seus titulares. O Fundo emitirá, para distribuição pública, séries de Cotas em Classe Única, mediante preenchimento do respectivo Suplemento. Não há qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação entre os titulares de Cotas da mesma série. Não serão cobradas taxas de performance, ingresso ou de saída pelo Administrador. As Cotas serão registradas para distribuição no mercado primário e para negociação no mercado secundário em mercado de bolsa, administrado pela B3 S/A;

Taxa Mínima de Cessão:

Não definido;

Objetivo de Remuneração/**Benchmark:**

O Fundo visa proporcionar a seus Cotistas uma rentabilidade alvo que busque acompanhar, no longo prazo, os títulos do tesouro indexados à inflação com *duration* média similar à da carteira do Fundo, acrescido de spread de 0,5% a 1,0%a.a., considerando-se a variação do valor patrimonial das Cotas e as eventuais distribuições de rendimentos das Cotas realizadas nos termos do Regulamento. A Meta de Rentabilidade ora descrita não representa promessa ou garantia de rentabilidade ou isenção de riscos para seus Cotistas;

Amortização:

Como o Fundo é constituído sob forma de condomínio fechado, as Cotas só poderão ser amortizadas e resgatas em virtude da liquidação do Fundo. Contudo, poderá ocorrer amortização extraordinária, conforme definido abaixo;

Amortização Extraordinária: O Administrador, mediante recomendação do Gestor e sem que haja qualquer imputação de qualquer multa, compensatória ou punitiva, poderá proceder à Amortização Extraordinária, integral ou parcial, do valor das Cotas em circulação, calculado nos termos do item 9.30 do Regulamento, observado o disposto nesta Cláusula e as hipóteses admitidas no Regulamento;

As Amortizações Extraordinárias serão realizadas proporcionalmente ao montante que o valor de cada Cota representa relativamente ao PL e recairão proporcionalmente sobre o valor investido e o rendimento de cada Cota. A Amortização Extraordinária será feita, prioritariamente, sobre o valor nominal da respectiva Cota;

O Administrador informará imediatamente aos Cotistas, por meio do Aviso de

Amortização Extraordinária, a realização da Amortização Extraordinária, o valor total da Amortização Extraordinária e o valor da Amortização Extraordinária relativa às Cotas de titularidade do respectivo Cotista, conforme o caso. A Amortização Extraordinária será realizada impreterivelmente a partir do 2º (segundo) Dia Útil contado do encaminhamento do Aviso de Amortização Extraordinária;

A Amortização Extraordinária beneficiará todos os titulares de Cotas sempre considerando o valor da participação de cada Cotista no valor total das Cotas em circulação;

As Amortizações Extraordinárias deverão ser realizadas, preferencialmente, quando da realização da Distribuição de Rendimentos;

Deverá ser encaminhada, pelo Administrador, à B3, notificação indicando a ocorrência de cada pagamento referente à amortização de Cotas;

Resgate: Os pagamentos de amortização e resgate de Cotas serão efetuados em moeda corrente nacional, por meio (i) da câmara de liquidação e custódia, administrada e operacionalizada pela B3, ou (ii) de qualquer sistema de compensação e transferência de recursos permitido na regulamentação aplicável;

Nas hipóteses admitidas no Regulamento, e a exclusivo critério do Administrador e do Gestor, será realizado resgate de Cotas mediante dação em pagamento de ativos integrantes da carteira do Fundo, avaliados conforme metodologia prevista no Regulamento, a qual deverá ocorrer em caráter definitivo e sem direito de regresso contra o Fundo ou coobrigação deste, sempre considerando o valor da participação de cada Cotista no montante das Cotas em circulação, conforme o caso;

As Cotas não serão resgatáveis, exceto: (i) por ocasião da liquidação do Fundo, as hipóteses previstas no Regulamento; ou (ii) pelo término do Prazo de Duração, o que ocorrer antes, conforme aplicável;

Os Cotistas não poderão, sob nenhuma hipótese, exigir do Fundo a amortização ou o resgate de suas Cotas em termos outros que não os expressamente previstos no Regulamento, ou aprovados em Assembleia Geral nos termos do Regulamento;

Distribuição de Rendimentos: A distribuição de rendimentos aos Cotistas é admitida nos termos aqui previstos, observado o disposto no Regulamento, a Ordem de Alocação de Recursos e o respectivo Suplemento, sempre buscando preservar a estabilidade dos riscos do Fundo e a classificação de risco inicialmente atribuída às Cotas;

Existindo a disponibilidade de recursos em seu patrimônio, o Fundo poderá realizar distribuição ordinária de rendimentos aos Cotistas, que ocorrerá prioritariamente em periodicidade semestral, no 15º (décimo quinto) dia dos meses de abril e outubro de cada ano, exceto se, a exclusivo critério do Gestor, outra data for determinada e informada aos Cotistas, com 5 (cinco) Dias Úteis de antecedência da data prevista para a respectiva Distribuição de Rendimentos. Se alguma destas datas não corresponder a um Dia Útil, a Distribuição de Rendimentos será efetuada no primeiro Dia Útil subsequente;

Além do previsto no item 9.15 acima, a Distribuição de Rendimentos está sujeita, cumulativamente, à observância dos seguintes requisitos: i) disponibilidade de

recursos no patrimônio do Fundo, observada a Ordem de Alocação de Recursos; e ii) não estar em curso nenhum Evento de Avaliação ou Evento de Liquidação;

Os pagamentos de Distribuição de Rendimentos serão efetuados em moeda corrente nacional, por meio (i) da câmara de liquidação e custódia, administrada e operacionalizada pela B3, ou (ii) de qualquer sistema de compensação e transferência de recursos permitido na regulamentação aplicável;

Eventos de Avaliação:

Caberá ao Administrador, ao Gestor ou aos Cotistas interessados, nos termos do item 10.2 do Regulamento, convocar uma Assembleia Geral para deliberar sobre a continuidade do Fundo ou sua liquidação antecipada, bem como consequente definição de cronograma de pagamentos aos Cotistas, se e quando aplicável, na hipótese de ocorrência de qualquer das situações de Eventos de Avaliação abaixo descritas: i) ausência de instituição substituta para o Administrador, para o Gestor ou para o Custodiante após decorridos 30 (trinta) dias contados da respectiva comunicação de renúncia do exercício da administração ou da gestão do Fundo, respectivamente; ii) desinvestimento com relação a todos os ativos integrantes do patrimônio do Fundo; iii) caso a agência de classificação de risco não divulgue a atualização trimestral da classificação de risco referente às Cotas por prazo igual ou superior a 90 (noventa) dias contado a data inicialmente estabelecida para a divulgação das informações; ou iv) ocorrência de patrimônio líquido negativo após a alienação de ativos integrantes da carteira do Fundo;

Na ocorrência de um Evento de Avaliação, o Administrador comunicará os Cotistas do fato e suspenderá, imediatamente, (i) os procedimentos de subscrição ou aquisição de cotas de FIDC e/ou Ativos Financeiros, e (ii) convocará, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis, Assembleia Geral para deliberar a respeito do respectivo Evento de Avaliação verificado;

Caso os Cotistas deliberem que o Evento de Avaliação não constitui um Evento de Liquidação, ainda que com a necessidade de ajustes para recompor o equilíbrio econômico-financeiro do Fundo, será retomada a aquisição pelo Fundo de cotas dos FIDC. Neste caso, o Administrador, se necessário, promoverá os ajustes neste Regulamento aprovados pelos referidos Cotistas na Assembleia Geral;

Eventos de Liquidação Antecipada:

O Fundo será liquidado única e exclusivamente nos Eventos de Liquidação que correspondem às seguintes hipóteses: i) caso seja deliberado em Assembleia Geral que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação; ii) sempre que assim decidido pelos Cotistas em Assembleia Geral especialmente convocada para tal finalidade, observado a Cláusula Décima deste Regulamento; iii) na hipótese de o Administrador, o Gestor e/ou o Custodiante renunciar, sem que outro assuma suas funções no prazo de 45 (quarenta e cinco) dias corridos contados da data em que se realizar a Assembleia Geral que deliberar sobre a respectiva substituição; e iv) por determinação da CVM, em caso de descumprimento de disposição legal ou regulamentar;

Na ocorrência de qualquer dos Eventos de Liquidação, o Administrador deverá: a) notificar os Cotistas por carta com aviso de recebimento, por meio eletrônico com confirmação de recebimento ou por anúncio publicado no Jornal Periódico; b) suspender imediatamente quaisquer pagamentos aos Cotistas que estejam em andamento, bem como os procedimentos de subscrição ou aquisição de cotas de FIDC e/ou Ativos Financeiros; e c) dar início aos procedimentos de liquidação antecipada aqui previstos;

O Administrador deverá convocar, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis, uma Assembleia Geral, a ser realizada em prazo não superior a 20 (vinte) dias, para que os Cotistas deliberem sobre as medidas que serão adotadas perante o Evento de Liquidação visando preservar seus direitos, garantias e prerrogativas;

Na hipótese de liquidação do Fundo, os Cotistas terão o direito de partilhar o patrimônio na proporção dos respectivos valores previstos para amortização ou resgate na data de liquidação, no limite destes valores, sendo vedado qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação;

Não havendo a disponibilidade de recursos no PL quando de sua liquidação, os Cotistas deliberarão a respeito do recebimento de cotas de FIDC e/ou Ativos Financeiros constantes da carteira do Fundo em dação em pagamento, para liquidação de seus direitos perante o Fundo, observados os procedimentos de liquidação aplicáveis no âmbito do respectivo ambiente de registro e negociação das Cotas;

Na hipótese de a Assembleia Geral não chegar a acordo comum referente aos procedimentos de liquidação do Fundo, inclusive com relação à dação em pagamento das cotas de FIDC e/ou dos Ativos Financeiros para fins de pagamento de resgate de Cotas, ainda que por insuficiência de quórum na respectiva Assembleia Geral, será constituído condomínio, cuja fração ideal de cada Cotista será calculada de acordo com sua proporção sobre o total das Cotas em circulação à época. No caso de decisão em assembleia geral pela não liquidação do Fundo, será assegurado, aos Cotistas dissidentes que o solicitarem, o resgate das respectivas Cotas, por valor calculado nos termos do item 9.30 do Regulamento, cujo pagamento poderá ser realizado, mediante dação em pagamento das cotas de FIDC e/ou dos Ativos Financeiros;

O Administrador, o Gestor, o Custodiante e o Escriturador permanecerão obrigados em relação às suas respectivas responsabilidades estabelecidas neste Regulamento até que seja designado um administrador responsável pelo condomínio, mas em nenhuma hipótese por prazo superior a 30 (trinta) dias contados da constituição do condomínio. Decorrido este prazo: (i) referidos prestadores de serviços estarão desobrigados em relação às responsabilidades estabelecidas neste Regulamento; (ii) o Administrador estará autorizado a liquidar o Fundo perante as autoridades competentes; e (iii) o Custodiante poderá promover a consignação das cotas de FIDC e dos Ativos Financeiros, conforme o caso, na forma do artigo 334 do Código Civil Brasileiro e da regulação aplicável;

O Administrador deverá notificar os Cotistas para: (i) que elejam um administrador para o referido condomínio de cotas de FIDC e Ativos Financeiros, na forma do artigo 1.323 do Código Civil Brasileiro; e (ii) informar a proporção de cotas de FIDC e Ativos Financeiros a que cada Cotista fará jus, sem que isso represente qualquer responsabilidade do Administrador perante os Cotistas após a constituição do referido condomínio;

Caso os Cotistas não procedam à eleição de administrador do condomínio, a função de administrador será exercida pelo Cotista com maior quantidade de Cotas, que deverá liquidar os ativos existentes e distribuir os recursos decorrentes entre os Cotistas.

CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito das Cotas Classe Única (Cotas) do Santander Infraestrutura Incentivado FIC FIDC (Fundo / FIC FIDC). Embora possa 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, essencialmente, ao recebimento por esta agência dos instrumentos definitivos que validem a estrutura da transação e as demais condições propostas no momento de sua indicação.
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 **02 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 **02 de outubro 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 ou de estrutura e Regulamento do Fundo 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, 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 atribuição da classificação para as Cotas Classe Única do Santander Infraestrutura Incentivado FIC FIDC (Fundo / FIC FIDC) se reuniu, via teleconferência, no dia 06 de julho de 2020. Esta reunião de Comitê está registrada na ata nº 20200706-1.
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 atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito para Cotas de FIC FIDCs, bem como para 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 do Administrador e da Gestora do Fundo, assim como de informações provenientes do Gestor do FIDC Investido.
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 essa análise, destacam-se: i) Regulamento do Fundo; ii) Política de Crédito que será aplicada para seleção dos ativos; iii) estudo de caso de um ativo que poderá compor o fundo; e iv) reunião realizada junto a Gestora (Santander Brasil Gestão de Recursos Ltda);
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. 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 07 de julho de 2020. A versão original do relatório foi enviada a essas partes, também via e-mail posteriormente. 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.

SANTANDER INFRAESTRUTURA INCENTIVADO FIC FIDC**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 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, 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) 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.

© 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.**