

Rating

brCC(sf)(p)

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

Data: 14/mar/2018

Validade: 12/jun/2018

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 14 de março de 2018, indicou o rating de crédito preliminar 'brCC(sf)(p)' para as Cotas Subordinadas Júnior a serem emitidas pelo Sonata Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Sonata FIDC / Fundo), veículo ainda em fase pré-operacional.

O Sonata FIDC encontra-se em fase de registro de funcionamento na Comissão de Valores Mobiliários – CVM, motivo pelo qual a presente classificação tem caráter preliminar. De acordo com as descrições de seu Regulamento, minuta datada de 19 de janeiro de 2018, o veículo operará sob a forma de condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado, e terá a administração e custódia da SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A. (SOCOPA / Administradora / Custodiante), a Tercon Investimentos Ltda. (Tercon / Gestora), para a gestão profissional da carteira, e a SV Fomento Mercantil e Gestão Empresarial Ltda. (SV Fomento / Consultora / Agente de Cobrança), para auxílio à Gestora na prospecção e análise dos Direitos Creditórios a serem adquiridos e cobrança dos créditos inadimplidos.

O Fundo terá por objetivo proporcionar aos seus Cotistas a valorização de suas Cotas por meio da aplicação preponderante de disponibilidades (mínimo de 50,0% do PL) na aquisição de Direitos Creditórios originados por Cedentes nos segmentos, industrial, comercial, imobiliário, agrícola, financeiro, hipotecário, de arrendamento mercantil e de serviços em geral, de acordo com os Critérios de Elegibilidade e Política de Investimento, previstos em Regulamento. Os Direitos Creditórios poderão ser representados por duplicatas, cheques, cédulas de crédito bancário (CCB), notas promissórias com lastro em operações comerciais (contrato de compra e venda), contratos de prestação de serviços, entre outros.

Adicionalmente, o Sonata FIDC poderá adquirir Direitos Creditórios oriundos de operações de compra e venda de produtos ou de prestação de serviços para entrega ou prestação futura, ou seja, Direitos Creditórios a performar, bem como lastreados em títulos ou certificados representativos desses contratos, tal como definidos no artigo 40, parágrafo 8º, da Instrução CVM 356/01, sem contar com garantia de instituição financeira ou de sociedade seguradora.

Do ponto de vista da estrutura de capital, o Sonata FIDC estará autorizado a emitir Cotas Seniores e Cotas Subordinadas (Subclasses Mezanino e Júnior), observando a Relação Mínima de 150,0% - isto é, as Cotas Subordinadas (Mezanino e Júnior) devem manter participação mínima equivalente a 33,3% do Patrimônio Líquido (PL) do Fundo. As Cotas Subordinadas Júnior deverão manter a Razão de Garantia Mínima de 50,0% do total em Cotas Subordinadas, ou seja, 16,7% do Patrimônio Líquido do Fundo deverão ser mantidos em Cotas Subordinadas Júnior.

As Cotas Subordinadas Júnior, objeto desta classificação, estarão subordinadas às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Mezanino, para efeitos de resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo. Seu resgate estará condicionado à disponibilidade de recursos líquidos para o pagamento e à preservação da subordinação mínima. As Cotas não possuirão *benchmark* de remuneração, de modo que, 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.

O rating 'brCC(sf)(p)' indica um risco extremamente alto, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva os recursos dos detentores de

Analistas:

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

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

Cotas Subordinadas Júnior, o valor correspondente ao principal investido corrigido pela Taxa DI, na data de resgate, considerando as condições previstas em Regulamento.

A classificação preliminar decorre da utilização de metodologia própria, baseando-se, fortemente, em dois pilares de análise: (i) definição do perfil de risco de crédito médio de uma potencial carteira de Direitos Creditórios do Fundo, o que, considerando a fase inicial deste veículo e a ausência de histórico de transações nesse ambiente, se deu com base nos parâmetros estabelecidos em Regulamento (aspectos estruturais) e na estratégia informada pela SV Fomento, notadamente nos critérios de elegibilidade para os Direitos Creditórios; e (ii) na confrontação do risco de crédito estimado para a carteira aos mitigantes e reforços de crédito presentes na estrutura do Fundo. Afora a análise específica do risco de crédito, a nota preliminar se baseia na análise de outros fatores de risco também relevantes para as Cotas Seniores do Fundo, tais como os riscos de liquidez, de mercado e jurídico. Adicionalmente, a nota preliminar apoia-se na análise de potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a contrapartes, assim como aqueles eventualmente transmitidos pela SV Fomento e outras empresas de mesmo controle societário.

O rating 'brCC(sf)(p)' das Cotas Subordinadas Júnior do Fundo está refletindo os riscos típicos de carteiras de recebíveis comerciais originados por empresas de pequeno e médio portes atuantes no Brasil. Nesse sentido, a nota está incorporando o frágil perfil de crédito médio dos potenciais Cedentes, geralmente coobrigados nas operações cedidas, e Devedores do Sonata FIDC, uma vez que sua carteira poderá ser composta, em grande parte, de empresas com baixo nível de Governança Corporativa e tipicamente bastante vulneráveis às oscilações de uma área/economia local.

A classificação indicada reflete, adicionalmente, entre os aspectos que podem acentuar o risco típico médio do tipo de ativo subjacente preponderante do Fundo, a exemplo do que ocorre em outros FIDCs de recebíveis comerciais que operam com carteiras pulverizadas em torno de Cedentes e Devedores, não há critério regulamentar de ratings mínimos atribuídos por agências de classificação de risco para essas partes. Adicionalmente, foi considerada a elevada participação de cada Cedente que poderá acumular recebíveis em montante equivalente a 50,0% do PL do Fundo. O mesmo percentual vale para a concentração em Sacados. Note-se que os recebíveis referentes a apenas um Cedente problemático poderiam representar perda maior que o total em Cotas Subordinadas Júnior (33,3% do PL).

Do mesmo modo, o rating indicado considera a possibilidade, aberta em Regulamento, de concentração regional da carteira do Fundo. Há a possibilidade de que 100,0% dos futuros Cedentes e Sacados do Sonata FIDC estejam estabelecidos em um mesmo município e/ou região, podendo haver forte exposição da qualidade dessa carteira aos riscos inerentes a poucas economias locais, as quais, de modo mais crítico, poderão ser altamente dependentes do desempenho de um setor em particular da economia e/ou de apenas uma indústria. O Fundo também apresenta a possibilidade de forte exposição a segmentos específicos de uma mesma economia, por conta da ausência de limites máximos de exposição por subsectores em Regulamento, aspecto que também limita a classificação.

Outro aspecto negativo para a classificação é o fato do Regulamento do Fundo abrir a possibilidade de aquisição de créditos a performar, ou seja, de recebíveis ainda dependentes da entrega de bens ou da prestação de serviços pelos Cedentes, sem limite de participação em relação ao PL do Fundo, não havendo também a previsão de contratação de seguro de performance, operações essas cuja inadimplência poderá consumir todo o PL em Cotas Subordinadas Júnior, a primeira classe a absorver perdas. Ademais, o Sonata FIDC poderá adquirir CCBs e outros títulos de crédito sem também qualquer limitação de participação em relação ao PL.

O risco de crédito de contrapartes das emissoras de outros ativos também é pouco relevante. Embora seja esperado que a carteira do Fundo se componha quase que em sua totalidade em Direitos Creditórios, o Fundo estará autorizado a investir até 100% de seu PL em títulos de emissão do Tesouro Nacional, operações compromissadas exclusivamente com lastro em títulos públicos federais, considerados como baixíssimo risco de crédito, e certificados e recibos de depósito bancário de instituições financeiras com classificação de risco no mínimo AA, conferida por agência classificadora de risco. As aplicações relativas ao PL remanescente do Fundo, em que pese apresentem em sua maioria, baixo risco de crédito (quando tratar-se de Títulos Públicos) devem ocasionar rentabilidade bastante inferior àquela carregada pelos Direitos Creditórios e inferior às classes de Cotas (Mezanino e Sênior), com prejuízo direto das Cotas Subordinadas Júnior.

As Cotas Subordinadas Júnior do Sonata FIDC estão diretamente expostas ao risco derivado do tipo de ativo subjacente, particularmente acentuado pelos fatores estruturais destacados. Tal exposição é justificada por sua posição inferior na hierarquia de recebimentos do Fundo, já que essas Cotas subordinam às demais, e possuem reduzida participação mínima obrigatória sobre o PL (16,7%).

A formação de *spread* excedente, elemento que representaria o reforço de crédito principal para a Classe de Cotas avaliada é incerta no ambiente do Fundo. O Regulamento do Sonata FIDC garante que os créditos serão cedidos por uma taxa mínima correspondente ao CDI, acrescido de sobretaxa de 3,0%. Embora seja esperado que a Consultora opere sempre com taxas que sobejem amplamente a taxa mínima de cessão, o que tende a garantir o excesso de *spread*, especialmente quando esse atingir um PL mais robusto alocado em Direitos Creditórios, é necessário destacar que, dentro de um cenário de possível acirramento de concorrência em sua praça de atuação, é possível que, para tal, este venha a ter de partir para a aquisição de operações envolvendo Cedentes com pior acesso a fontes de financiamento e de pior qualidade creditícia, situação que implicaria em maior risco para a carteira de ativos.

O risco de mercado estimado para o Sonata FIDC incorpora-se, por sua vez, em medida reduzida à nota indicada. Está prevista a existência de descasamento de taxas entre os ativos (duplicatas, cheques, CCBs, entre outros) e passivos (Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino pós-fixadas), o que implica que na possibilidade de que, com a elevação do CDI, esses passivos remunerem mais do que os ativos. Este risco está sendo neutralizado, entretanto, pelo prazo médio ponderado de 180 dias dos Direitos Creditórios, que permitirá a remarcação em tempo razoável das taxas praticadas por este veículo. Ademais, a Austin Rating sustenta a opinião de que este risco será suportado pela elevada taxa das operações.

O rating preliminar incorpora também a presença de risco de fungibilidade para o Fundo. Não obstante a notificação obrigatória destes (embora não registrada em cartório) e a obrigatoriedade de emissão dos boletos de cobrança pelo banco cobrador (cobrança), não está eliminado o risco de que os pagamentos desses Devedores/Sacados sejam realizados em contas de titularidade destes Cedentes, o que pode ocorrer por ocasião de desvio de conduta destas partes e por impossibilidade de pagamento pelos Sacados da forma ideal. Nesse último caso, destaca-se que na impossibilidade de Sacados não terem o expediente de pagamento de boletos, poderão ser realizadas apenas transferências eletrônicas e depósitos em contas vinculadas ao Fundo. Existe ainda, o risco de que tais pagamentos sejam realizados diretamente em contas correntes de titularidade da Consultora, ou ainda, de partes a ela relacionadas, na medida em que estas serão responsáveis pela cobrança.

A classificação preliminar indicada incorpora também a presença de risco de fraude / moral dos Cedentes de Direitos Creditórios ao Fundo, os quais representados, por exemplo, pela cessão de “duplicatas simuladas”. A Austin Rating considera que, embora este risco venha a ser suavizado com a adoção de bom nível de pulverização em Cedentes esperada e pela checagem de percentual considerável dos títulos adquiridos por parte da Consultora, não há sua completa mitigação, a exemplo do que ocorre em estruturas semelhantes.

Do ponto de vista jurídico, o rating reflete positivamente a adequada estruturação e formalização do Fundo. Entretanto, a Austin Rating entende e incorpora negativamente às classificações alguns riscos jurídicos típicos observados em securitizações envolvendo recebíveis comerciais. Entre os aspectos que podem afetar o Fundo, está a potencial perda que esse pode absorver quando da entrada em Recuperação Judicial de um Cedente que esteja coobrigado em operações cedidas ao Fundo. Considerando a subjetividade nas decisões do Judiciário local, poderá haver o entendimento de que a coobrigação descaracteriza a venda definitiva do Direito Creditório e que, por isso, os credores da empresa Cedente teriam direito à propriedade desse.

Ainda relacionado ao aspecto jurídico, a Austin Rating pondera na classificação preliminar o fato de que, em razão dos elevados custos, as cessões não são registradas em cartório. Isto implica que, em eventual duplicidade de cessão por parte dos Cedentes, risco também ligado ao aspecto moral dessas partes, haverá discussões em relação à prioridade do FIDC no recebimento dos créditos em questão.

A Austin Rating está ponderando negativamente a classificação preliminar das Cotas Subordinadas do Fundo, a presença da estrutura de *factoring* (SV Fomento), de controle comum aos Cotistas Subordinados, atuando paralelamente ao Sonata

FIDC. Embora essa agência espere que a maior parte da carteira seja transferida para o ambiente do Fundo, é bastante provável que esta continue carregando Direitos Creditórios em seu balanço, especialmente aqueles dependentes de performance do Cedente, ou cujos valores extrapolem os limites do Fundo. Essa estrutura não é bem vista por esta agência, na medida em que indica a existência de potenciais situações de conflito de interesses, ou de práticas que possam distorcer os resultados do Fundo. Mas, apesar disso, a classificação considera que a presença dos sócios da Consultora, sobretudo, no capital subordinado do Fundo tende a elevar o comprometimento com a qualidade da carteira e a inibir ações que contrariem o princípio da boa fé.

A SV Fomento, com sede em São Paulo-SP, foi fundada em 2011, pelos pais dos atuais sócios, Afonso Fernandes de Albuquerque e Gustavo Anselmo Paulino, que, mesmo com pouca idade (25 e 21 anos, respectivamente) assumiram a companhia em 2016, almejando a recuperação de créditos inadimplidos. Cada sócio possui 50% do capital da companhia.

Vale ressaltar que, o Sr. Afonso adquiriu experiência junto a seu pai, Sr. Edivaldo Lacerda Albuquerque, o qual trabalhou por longo tempo em companhias de fomento, como Sifra (Factoring e agência de fomento) e Banco Daycoval S/A. O Sr. Edivaldo foi fundador da SV Fomento, onde empregou seu filho desde a fundação, transferindo grande parte de sua experiência nos processos internos do ramo de aquisição de direitos creditórios e fomento empresarial. Em eventuais problemas ao longo dos processos do cotidiano da SV Fomento, o Sr. Edivaldo atua como consultor informal de seu filho Afonso.

Atualmente, a SV Fomento atua em três principais linhas: 1) Desconto de Recebíveis, área no qual a SV Fomento adquire títulos a vencer; antecipação de fluxos de caixa às companhias com necessidade de ingressos financeiros de curtíssimo prazo, adequando assim seu fluxo de caixa; 2) Trustee, realizando a cobrança de títulos e administração da carteira de recebíveis de empresas, gerando maior comodidade e eficiência as empresas contratantes; e 3) fomento mercantil, adiantando recursos para aquisição de matéria prima, sendo o pagamento realizado no momento da venda do produto.

A carteira da SV Fomento está em R\$ 6,2 milhões, sendo esta concentrada em 10 principais Cedentes. O prazo médio informado para a carteira é de 61,8 dias e possui taxa/fator médio de 4,24% ao mês. Ao início de 2018, os créditos vencidos montam R\$ 1,2 milhão, sendo que R\$ 292 mil está na faixa de até 30 dias. Para a gestão dessa carteira, a SV Fomento conta com equipe de 6 pessoas, distribuídas pelas áreas de cadastro, Crédito, Cobrança, Financeiro e TI.

O processo de prospecção de clientes é realizado por comerciais terceirizados, os quais já possuem sua carteira de clientes. Com isso, o responsável comercial busca melhor agência para atender as necessidades de seus clientes.

Para o processo de análise de crédito, são requeridos diversas informações, como faturamento mensal, abertura de endividamento bancário, demonstrativos financeiros, além de ser realizada consulta Serasa, buscando informações cadastrais relevantes. Após esta etapa, são anexados ao processo informações como o relatório de visita, relação de principais clientes e demais informações pertinentes ao processo de análise de crédito e para apresentação em comitê, podendo ou não ser atribuído limite ao Cedente.

O processo de cobrança dos títulos é realizado através de notificação via e-mail automático, para os títulos superiores a R\$ 3 mil, além de e-mail, é realizado contato diretamente com o Sacado. Caso o título não seja honrado em 3 dias úteis após vencimento, este é enviado para cartório e posteriormente o Cedente é protestado e levado as vias judiciais. Vale dizer que os créditos incobráveis são repassados a empresas de cobrança especializada, denominada Credit Recovery.

Conforme informado pela SV Fomento, os principais setores de atuação são: Agronegócio/Alimentos com 40,0%, logística com 26,0%, Indústria, com 13,0%, Comércio/Serviços com 11,0% e Equipamentos Industriais com 10,0%.

A Tercon, que atua como gestora do Fundo, possui boa qualidade de gestão, mantendo rating de qualidade de gestão 'QG 3' com a Austin Rating. Não foram identificados por essa agência potenciais riscos relevantes associados à Tercon que possam afetar a qualidade creditícia das Cotas do Fundo. No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do Sonata FIDC, a nota está absorvendo a razoável qualidade operacional da SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A, para a qual a Austin Rating não realiza ação de rating.

Quanto à instituição onde será mantida a conta de cobrança do Fundo, esta ainda não foi definida, porém, a expectativa é

de que, conforme demais fundos similares, esta seja mantida em uma instituição de primeiro linha, com classificação de risco equivalente ao 'brAA', pelo menos, sem impacto para a classificação preliminar das Cotas Subordinadas Júnior do Fundo, portanto.

PERFIL DO FUNDO

Razão Social:	Sonata Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
Administradora:	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
Gestora:	Tercon Investimentos Ltda.;
Custodiante:	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
Consultora Especializada:	SV Fomento Mercantil e Gestão Empresarial Ltda.;
Agente de Cobrança:	SV Fomento Mercantil e Gestão Empresarial Ltda.;
Auditor Independente:	A definir;
Tipo de Fundo:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
Disciplinamento:	Resolução nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional, Instrução CVM nº 356/01, Instrução CVM nº 489/11, Instrução CVM nº 489/11, Instrução CVM nº 539/13 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
Regimento:	Regulamento Próprio, minuta datada de 19 de janeiro de 2018;
Forma:	Condomínio Fechado;
Prazo de Duração:	Indeterminado;
Público Alvo:	Investidores Qualificados, conforme definido na regulamentação da CVM; Serão destinadas a um ou grupo de Cotistas vinculados por interesse único e indissociável, integrantes de um mesmo grupo econômico, incluindo seus respectivos administradores e acionistas controladores, dessa forma, de acordo com o inciso I do parágrafo 4 do Artigo 40-A da instrução CVM 356/01, o Fundo poderá extrapolar o limite de concentração em relação a Cedente ou Devedor;
Objetivo:	O Fundo tem como objetivo proporcionar aos Cotistas, observada a política de investimento, de composição e de diversificação de sua carteira, a valorização das Cotas por meio da aplicação de recursos preponderantemente em Direitos Creditórios;
Política de Investimento:	Direitos Creditórios: O Fundo deverá, após 90 (noventa) dias contados da primeira Data de Subscrição Inicial do Fundo, observar a Alocação Mínima de 50,0% (cinquenta por cento) do Patrimônio Líquido em Direitos Creditórios. Os Direitos Creditórios a serem adquiridos por este Fundo caracterizam-se por ser originados de operações realizadas por Cedentes, que tenham domicílio ou sede no país, nos segmentos industrial, comercial, imobiliário, agrícola, financeiro, hipotecário, de arrendamento mercantil e de serviços em geral. Os Direitos Creditórios poderão ser representado por Duplicatas, Cédulas de Crédito Bancário, Contratos de Aluguel diversos, Notas Promissórias com lastro em operações comerciais (contrato de compra e venda), recebíveis de cartão de crédito ou Contratos de Prestação de Serviços, e de Entrega Futura de Produtos e Serviços. Os Direitos Creditórios Cedidos poderão ser oriundos de operações de compra e venda de produtos ou de prestação de serviços para entrega ou prestação futura, bem como

lastreados em títulos ou certificados representativos desses contratos, tal como definidos no artigo 40, parágrafo 8º, da Instrução CVM nº 356/01, sem contar com garantia de instituição financeira ou de sociedade seguradora.

Ativos Financeiros: O remanescente do Patrimônio Líquido, que não for aplicado em Direitos Creditórios, poderá ser mantido em moeda corrente nacional ou aplicado nos seguintes Ativos Financeiros: a) até 100,0% (cem por cento) do saldo remanescente do Patrimônio Líquido em títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) até 100,0% (cem por cento) do saldo remanescente do Patrimônio Líquido em créditos securitizados pelo Tesouro Nacional; c) até 100,0% (cem por cento) do saldo remanescente do Patrimônio Líquido em certificados e recibos de depósito bancário de instituições financeiras com classificação de risco no mínimo AA, conferida por agência classificadora de risco renomada; e d) até 100,0% (cem por cento) do saldo remanescente do Patrimônio Líquido em operações compromissadas exclusivamente com lastro em títulos públicos federais.

É proibido ao Fundo realizar operações em mercados de derivativos.

O Fundo poderá realizar operações nas quais a Administradora atue na condição de contraparte, com a finalidade exclusiva de realizar a gestão de caixa e a liquidez do Fundo.

É vedado à Administradora, à Gestora, ao Custodiante e à Consultora Especializada ou partes a eles relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto, comprar, ceder ou originar, direta ou indiretamente, Direitos Creditórios ao Fundo.

Adicionalmente, é vedado ao Fundo realizar operações com ações e outros ativos de renda variável;

Critérios de Elegibilidade:

O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que atendam, exclusiva e cumulativamente, aos seguintes Critérios de Elegibilidade: a) ter valor mínimo de R\$ 1,00 (um real); b) ter valor máximo de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais); c) ter prazo de vencimento mínimo de 5 (cinco) dias e máximo de 365 (trezentos e sessenta e cinco) anos; e d) não estejam vencidos;

**Condições de Cessão e
Limites de Concentração:**

Os Direitos Creditórios a serem cedidos ao Fundo deverão atender às seguintes Condições de Cessão, considerada *pro forma* a cessão a ser realizada: a) a carteira de Direitos Creditórios Cedidos deverá observar um prazo médio máximo de 180 (cento e oitenta) dias;

Os investimentos do Fundo não se subordinarão aos requisitos de composição e de diversificação estabelecidos na legislação, contudo, deverão observar os limites máximos abaixo descritos: a) o total de Direitos Creditórios e Ativos Financeiros com coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade poderá representar até 50,0% (cinquenta por cento) do Patrimônio Líquido; e b) o total de Direitos Creditórios devidos por cada Devedor não poderá ser superior a 50,0% (cinquenta por cento) do Patrimônio Líquido.

Até 100,0% (cem por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo pode ser composto por Direitos Creditórios Cedidos oriundos de operações de compra e venda de produtos ou de prestação de serviços para entrega ou prestação futura, ou seja, Direitos Creditórios a

performar, os quais não contarão com garantia de instituição financeira ou de sociedade seguradora.

O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios e Ativos Financeiros devidos por um mesmo Devedor ou com coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade acima do limite de 50,0% (cinquenta por cento) do Patrimônio Líquido: a) quando o Devedor ou coobrigado: i) tiver registro de companhia aberta; ii) for instituição financeira ou equiparada, autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil; ou iii) for sociedade empresarial que tenha suas demonstrações financeiras relativas ao exercício social imediatamente anterior à data de constituição do Fundo elaboradas em conformidade com o disposto na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e a regulamentação editada pela CVM, auditadas por auditor independente registrado na CVM, ressalvado o disposto no art. 40ª, §3º da ICVM 356/01, observado que: a) as demonstrações financeiras do Devedor ou do coobrigado e o respectivo parecer do auditor independente deverão ser arquivados na CVM pela Administradora, devendo ser atualizada anualmente (A) até a data de encerramento do Fundo; ou (B) até o exercício em que os Direitos Creditórios ou Ativos Financeiros de responsabilidade do Devedor ou do coobrigado deixarem de representar mais de 20% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido; e b) o arquivamento na CVM das demonstrações financeiras e do parecer do auditor independente deverá se dar no prazo máximo de 3 (três) meses após o encerramento do exercício social, ou no mesmo dia de sua colocação à disposição dos acionistas, se esta ocorrer em data anterior.

As sociedades empresariais responsáveis por mais de 50,0% (cinquenta por cento) dos Direitos Creditórios e Ativos Financeiros que integrem o patrimônio do Fundo serão dispensadas da elaboração e do arquivamento na CVM das demonstrações financeiras previstas acima, desde que as Cotas sejam distribuídas exclusivamente a sociedades integrantes do mesmo grupo econômico ou seus respectivos administradores e acionistas controladores, e seja vedada a negociação das Cotas no mercado secundário.

Não é admitida qualquer forma de antecipação de recursos às Cedentes para posterior reembolso pelo Fundo, seja pela Administradora, Gestora, Consultora Especializada ou Custodiante;

Prazo Médio:	A carteira de Direitos Creditórios Cedidos deverá observar um prazo médio máximo de 180 (cento e oitenta) dias;
Taxa Mínima de Cessão:	No mínimo, a uma taxa correspondente ao CDI, acrescido de sobretaxa de 3,0% (três por cento) ao ano, exceto nos casos de renegociação de dívida;
Classes de Cotas:	Seniores e Subordinadas (Mezanino e Júnior);
Benchmark:	Cotas Subordinadas Júnior: não há;
Relação Mínima e Razão de Garantia:	A Relação Mínima admitida é de no mínimo 150,0% (cento e cinquenta por cento). A Razão de Subordinação admitida é de no mínimo 50,0% (cinquenta por cento). Caso a Relação Mínima seja superior a 160,0% (cento e sessenta por cento), ocorrerá “Excesso de Cobertura”, podendo a Administradora realizar a amortização parcial das Cotas Subordinadas, até o limite da Relação Mínima e da Razão de Subordinação definidas no Regulamento, mediante solicitação por escrito dos respectivos Cotistas. A Administradora deverá realizar a amortização parcial das Cotas Subordinadas Junior em até 10 (dez) dias úteis após o recebimento da solicitação dos Cotistas;

Amortização e Resgate:

Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino: As Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino serão amortizadas e resgatadas, em moeda corrente nacional, observados os prazos e os valores definidos nos respectivos Suplementos de cada Série e de cada classe de Cotas Subordinadas Mezanino, respeitada, ainda, a ordem de alocação dos recursos do Fundo estabelecida no Regulamento.

Cotas Subordinadas Júnior: As Cotas Subordinadas Júnior somente poderão ser amortizadas ou resgatadas após a amortização ou o resgate integral das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino.

Se o Patrimônio Líquido assim permitir, as Cotas Subordinadas Júnior poderão ser amortizadas, a partir da primeira Data de Amortização do Fundo, desde que, considerada *pro forma* a amortização das Cotas Subordinadas Júnior, a Relação Mínima, a Razão de Subordinação, a Reserva de Amortização e a Reserva de Despesas e Encargos não fiquem desenquadradas.

A Administradora poderá realizar a Amortização Compulsória, em moeda corrente nacional, exclusivamente para fins de enquadramento do patrimônio do Fundo a) à Relação Mínima; ou b) à Alocação Mínima. Na hipótese de a Administradora decidir pela realização da Amortização Compulsória, o valor total das Cotas Seniores em circulação amortizado deverá ser suficiente para reenquadrar o Fundo aos limites previstos no Regulamento;

Reserva para Amortização:

A Administradora deverá constituir Reserva de Amortização, para pagamento da amortização das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino, interrompendo parcialmente, se necessário, a aquisição de novos Direitos Creditórios, de modo que: a) a partir do 60º (sexagésimo) dia e até o 16º (décimo sexto) dia antes de cada Data de Amortização subsequente, o Fundo sempre mantenha em Disponibilidades soma equivalente a no mínimo 30,0% (trinta por cento) do valor futuro estimado da amortização das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino, conforme o caso, imediatamente subsequente; e b) a partir do 15º (décimo quinto) dia antes de cada Data de Amortização subsequente e até a respectiva Data de Amortização, o Fundo sempre mantenha em Disponibilidades soma equivalente a 100,0% (cem por cento) do valor futuro estimado da amortização das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino;

Eventos de Avaliação do Fundo:

O Fundo poderá ser liquidado por deliberação da Assembleia Geral convocada especialmente para esse fim ou, no caso de não existirem Cotas em circulação, por deliberação da Administradora. São considerados Eventos de Avaliação quaisquer das seguintes hipóteses: a) rebaixamento da classificação de risco de qualquer Série ou classe de Cotas Subordinadas Mezanino em mais de 2 (dois) degraus, conforme tabela da Agência Classificadora de Risco; b) caso a Razão de Subordinação não seja observada por mais de 15 (quinze) Dias Úteis consecutivos; c) inobservância, por mais de 15 (quinze) Dias Úteis consecutivos, da Relação Mínima; d) inobservância dos limites previstos para a Reserva de Amortização ou para a Reserva de Despesas e Encargos por mais de 10 (dez) Dias Úteis consecutivos; e) crescimento do percentual de recompra acima de 25,0% (vinte e cinco por cento) do valor total da carteira do Fundo; f) caso a amortização de qualquer Série ou classe de Cotas Subordinadas Mezanino não seja realizada em até 5 (cinco) Dias Úteis após a data estabelecida no respectivo Suplemento; g) amortização de Cotas Subordinadas Júnior em desacordo com o disposto no Regulamento; h) caso os Direitos de Crédito Cedidos vencidos e não pagos

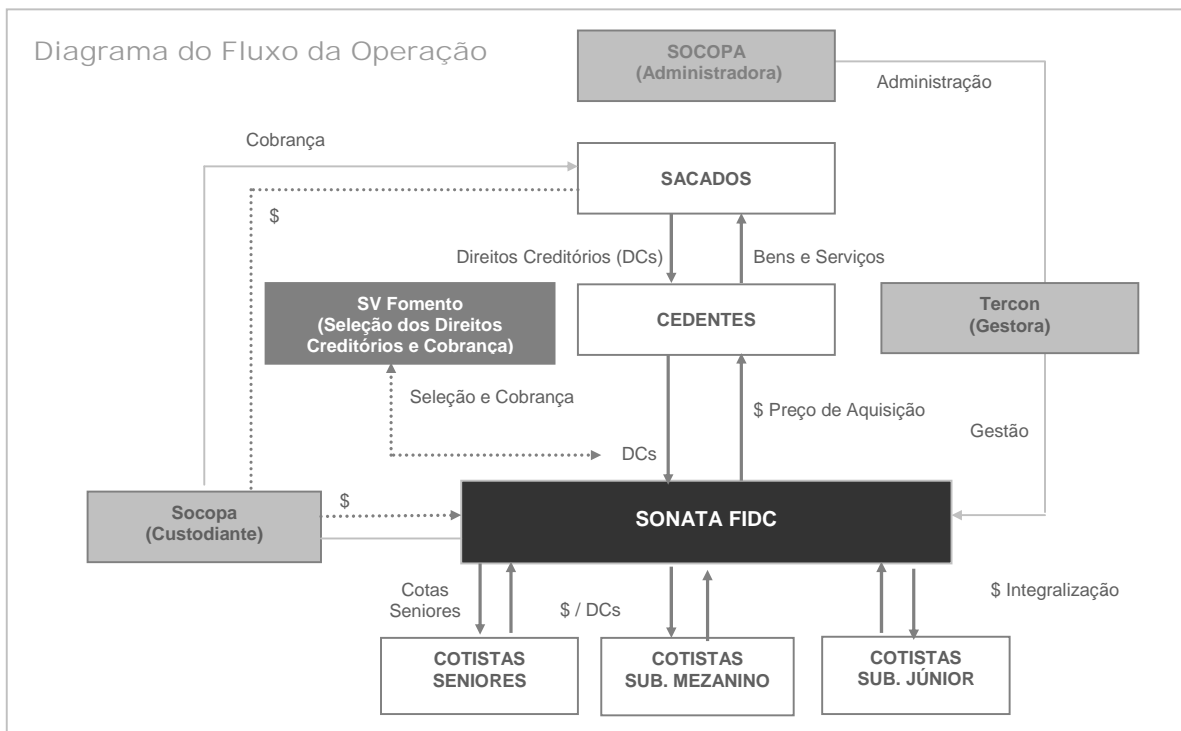
por período superior a 30 (trinta) dias consecutivos contados de sua data de vencimento atinjam 15,0% (quinze por cento) do Patrimônio Líquido; e i) quaisquer outros eventos que possam, na opinião da Administradora, impactar negativamente no desempenho do Fundo ou das Cotas.

Na ocorrência de qualquer Evento de Avaliação, a Administradora, imediatamente, a) suspenderá o pagamento da amortização das Cotas; e b) convocará a Assembleia Geral para deliberar se tal Evento de Avaliação deve ser considerado um Evento de Liquidação Antecipada;

Eventos de Liquidação do Fundo:

São considerados Eventos de Liquidação Antecipada quaisquer das seguintes hipóteses: a) caso a Assembleia Geral não defina um substituto para a Administradora, para a Consultora Especializada ou para o Custodiante, conforme o caso; b) caso a amortização de qualquer Série ou classe de Cotas Subordinadas Mezanino não seja realizada em até 20 (vinte) Dias Úteis após a data estabelecida no respectivo Suplemento; e c) caso seja deliberado em Assembleia Geral que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação Antecipada.

Na hipótese de ocorrência de qualquer Evento de Liquidação Antecipada, a Administradora, imediatamente, a) suspenderá o pagamento da amortização das Cotas; b) interromperá a aquisição de Direitos Creditórios e de Ativos Financeiros; e c) convocará a Assembleia Geral para deliberar os procedimentos de liquidação do Fundo.



CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito das Cotas Subordinadas Júnior (Cotas) do Sonata FIDC (Fundo). 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 **21 de fevereiro de 2019**.
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 **12 de junho de 2018**.
7. Não obstante o prazo e a data de vencimento da classificação preliminar, esta opinião poderá ser revalidada e ter seu vencimento prorrogado, mediante o pedido formal pelo solicitante/contratante do serviço.
8. Para a prorrogação do prazo de vencimento da classificação preliminar, a Austin Rating reavaliará brevemente a proposta de emissão e a ocorrência de qualquer tipo de alteração nos fatores que fundamentaram a opinião preliminar ora indicada, observando-se que:
 - i) Caso sejam mantidas as condições originais da proposta de emissão e do Fundo, essa agência estenderá a data de vencimento pelo prazo que julgar como sendo suficiente para o encerramento do processo de registro do Fundo e da emissão das Cotas.
 - ii) Caso tenham sido realizadas alterações na proposta de emissão e do Fundo, será iniciado um processo analítico para a determinação de uma nova classificação preliminar, o que poderá resultar em uma classificação preliminar diferente desta ora indicada e incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
9. Na hipótese de não ser realizada a solicitação formal de prorrogação de prazo da classificação preliminar pelo contratante / solicitante do serviço, esta estará automaticamente vencida / expirada e não deverá mais ser considerada para qualquer finalidade.
10. Dentro do horizonte de vencimento do contrato comercial, uma nova classificação preliminar para a mesma proposta de emissão pelo Fundo poderá ser requerida pelo contratante / solicitante do serviço, porém, ainda que não haja alteração substancial na estrutura originalmente proposta, este passará a ser tratado como um novo processo analítico, para a determinação de uma nova classificação preliminar, podendo resultar em um rating preliminar diferente deste ora indicado e, ainda, incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
11. A classificação preliminar poderá ser revista ainda dentro de seu prazo de validade. Em que pese o rating preliminar não ser acompanhado de uma perspectiva (esta é dada somente quando da atribuição da classificação final), uma revisão desta opinião preliminar poderá ser realizada pela Austin Rating nas seguintes situações:
 - i) Caso seja solicitada pelo contratante a revisão com base na apresentação de novas informações e/ou instrumentos que alterem as condições e a estrutura originalmente analisadas;
 - ii) Caso os analistas responsáveis pelo acompanhamento da classificação preliminar obtenham de outras fontes confiáveis qualquer tipo de informação que possa de alguma forma sensibilizar a opinião ora indicada.
12. A eventual entrada desta classificação preliminar em processo de revisão será notificada pela Austin Rating ao lado do anúncio da própria classificação no site www.austin.com.br, 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 indicação da classificação de risco de crédito preliminar às Cotas Subordinadas Júnior (Cotas) a serem emitidas pelo Sonata FIDC (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 14 de março de 2018, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Analista Sênior), Tadeu Resca (Analista Sênior), Leonardo Santos (Analista Pleno) e Maurício Carvalho (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na ATA Nº 20180314-1.
2. A classificação indicada 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 – Não Padronizados.
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 seguinte fonte: SV Fomento Mercantil e Gestão Empresarial Ltda. (Consultora e Agente de Cobrança).
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a indicação de uma classificação de risco de crédito. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se a Minuta do 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. Após a atribuição da classificação final, esta 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 presta serviço relacionado ao rating de Qualidade de Gestão para a Tercon Investimentos Ltda., a gestora do Fundo, bem como atribui ratings de crédito para diversos outros Fundos que estão sob sua gestão, os quais podem ser consultados no website dessa agência, em: <http://www.austin.com.br/Ratings-FIDCs.html>. Nesta data, a Austin Rating também possui rating de crédito ativo para o Banco Paulista S/A, instituição financeira que possui o controle societário da SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A, a administradora e custodiante do Fundo e de outros diversos fundos com classificações ativas com esta agência. Nesta data, a Austin Rating não atribui ratings para a Consultora Especializada e/ou outras partes a esta relacionadas.
13. A Austin Rating e as partes a ela relacionadas, incluindo empresas de controle comum, sócios e funcionários, não prestaram serviços adicionais ao serviço de classificação de risco para o Fundo, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a este Fundo nos últimos 12 meses.
14. O serviço de classificação de risco das Cotas foi solicitado em nome do Fundo por partes a ele relacionadas. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
15. A classificação foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 16 de março de 2018. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, no dia 16 de março de 2018. 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 graduações dentro de escalas absoluta (global) ou relativa (nacional). A Austin Rating não utiliza nessas escalas as definições de "grau de investimento" e de "grau especulativo". Essa agência entende não caber a ela, mas sim aos agentes de mercado, a definição de quais graduações podem ser considerados como "grau de investimento" e de "grau especulativo". A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

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

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

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

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

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

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

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

EM NENHUMA HIPÓTESE E SOB NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, A AUSTIN RATING E/OU SEUS SÓCIOS, DIRETORES E DEMAIS COLABORADORES DEVEM SER RESPONSABILIZADOS DE QUALQUER FORMA, DIRETA OU INDIRETAMENTE, POR DANOS DE QUAISQUER ORDEM E NATUREZA, INCLUINDO, PORÉM NÃO LIMITANDO-SE À PERDA DE LUCROS E RENDIMENTOS E CUSTOS DE OPORTUNIDADE QUE SEJAM DECORRENTES DO INVESTIMENTO EM EMISSORES E OU TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS POR ESSES EMITIDOS QUE MANTENHAM OU TENHAM MANTIDO A QUALQUER TEMPO CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO DEFINITIVA OU PRELIMINAR PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO A(S) CLASSIFICAÇÃO(ÕES) 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.

© 2018 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.**