

Ratings

Seniores 9^a e 10^a**brAA(sf)**

(risco de crédito muito baixo)

Sub. Mezanino V

brA(sf)

(risco de crédito baixo)

Data: 03/jan/2020

Validade: 09/out/2020

Sobre os Ratings**Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

Jan/20: Atribuições

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 03 de janeiro de 2020, atribuiu os ratings de crédito '**brAA(sf)**' para a 9^a e 10^a Séries de Cotas Seniores; e '**brA(sf)**' para as Cotas Subordinadas Mezanino V de emissão do Valorem Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial (Valorem FIDC / Fundo). A perspectiva dos ratings é **estável**. O Fundo está cadastrado no Ministério da Fazenda sob CNPJ 17.468.142/0001-80

O Valorem FIDC obteve registro de funcionamento na Comissão de Valores Mobiliários – CVM em 28 de junho de 2013, e as integralizações de Cotas e aquisições de recebíveis tiveram início em janeiro do exercício seguinte. O Fundo opera sob a forma de condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado. Seus principais prestadores de serviços são: a SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A (Socopa), responsável pela Administração e Custódia; e a Ouro Preto Gestão de Recursos S/A, para a Gestão da carteira. Além desses participantes, a análise e seleção de Cedentes e recebíveis são realizados pela Kronos Consultoria de Crédito e Cobrança Ltda.

O Fundo segue o objetivo de proporcionar rendimento aos seus Cotistas, por meio da aplicação de recursos (i) na aquisição de Direitos Creditórios, juntamente com todos os direitos, privilégios, preferências, prerrogativas e ações assegurados aos titulares dos mesmos nos termos do Contrato de Cessão; e (ii) na aplicação em Ativos Financeiros. Os investimentos devem observar os critérios de composição e diversificação da carteira, conforme definições de seu Regulamento. Os Direitos Creditórios adquiridos têm origem nos segmentos financeiro, industrial, comercial, agrícola, imobiliário, de hipotecas, de arrendamento mercantil e de prestação de serviços. As operações são realizadas por Cedentes indicados pela Consultora Especializada, e referem-se a operações performadas, ou seja, são adquiridas apenas operações com comprovação da entrega dos produtos ou conclusão dos serviços, e ainda, que contem com documentos que comprovem sua validade.

Quanto à estrutura de capital, o Valorem FIDC emite Cotas das Classes Sênior, Subordinadas Mezanino e Subordinadas Júnior, sendo que, o total em Cotas Subordinadas (Mezanino + Júnior) deve representar a qualquer tempo, ao menos 40,0% do PL (PL) do Fundo. Apenas a Classe Subordinada Júnior deve manter volume representativo de 66,0% do PL Subordinado.

A 9^a Série de Cotas Seniores terá montante de R\$ 10,0 milhões, buscará valorização equivalente a 150,0% da variação do CDI Over, e terá prazo de 36 meses, sendo 18 meses referentes ao período de carência. A Série Sênior número 10 perfará até R\$ 30,0 milhões, e terá meta de valorização igual a 140,0% da variação do CDI Over. Seu prazo será de 36 meses, dos quais 18 meses referentes ao período de carência. Por fim, as Cotas Mezanino V terão montante de R\$ 15,0 milhões, remuneração de 160,0% da variação do CDI Over, e prazo total de 12 meses, sendo 6 meses de carência para início das amortizações.

As classificações estão amparadas, em parte, no perfil de risco que o Valorem FIDC pode assumir, com base na análise dos aspectos estruturais dispostos em seu Regulamento (instrumento alterado pela última vez em 13 de agosto de 2019), que parametriza suas operações. As notas também têm base no desempenho recorrente do Fundo (uma vez que já possui bom histórico operacional), e no enquadramento do veículo aos parâmetros definidos em seu Regulamento.

Analistas:Jorge Alves
Tel.: 55 11 3377 0708
jorge.alves@austin.com.brPablo Mantovani
Tel.: 55 11 3377 0702
tadeu.resca@austin.com.brAustin 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

As notas definidas consideram os riscos típicos de carteiras de recebíveis comerciais, cedidos por empresas de pequeno e médio portes atuantes no Brasil. A nota está incorporando o frágil perfil de crédito médio dos Cedentes, geralmente coobrigados nas operações cedidas, e Devedores (Sacados) do Valorem FIDC, uma vez que sua carteira é composta, em parte, de empresas com baixo nível de Governança Corporativa, pior acesso aos mercados bancário e de capitais e bastante vulneráveis às oscilações da economia local. Além da percepção pouco favorável em relação ao risco de crédito dos tomadores, a nota está incorporando, também como ponto comum às carteiras de recebíveis comerciais, a presença de risco de fraude / moral de Cedentes, os quais representados, por exemplo, pela cessão de “duplicatas simuladas”.

Os ratings estão refletindo, no entanto, aspectos regulamentares que suavizam o risco típico dos ativos subjacentes do Valorem FIDC. Com relação às características do Regulamento, a Austin Rating considera muito positiva a presença de Cotas Subordinadas em volumes bastante representativos. O total em Cotas Subordinadas, ou seja, a soma das Subordinadas Mezanino com as Júnior deve manter participação mínima equivalente a 40,0% do PL do Fundo, ao passo que apenas as Subordinadas Júnior devem manter participação de ao menos 66,0% do total em Cotas Subordinadas, com ótimo nível de proteção para às Classes classificadas, frente as perdas estimadas e verificadas na carteira do Fundo.

Os investimentos do Fundo se subordinam aos requisitos de composição e de diversificação estabelecidos em seu Regulamento, na legislação e regulamentação aplicável, em especial o previsto no artigo 40-A e parágrafos, da Instrução CVM 356, observado que: (a) o total de coobrigação de qualquer Cedente (Grupo Econômico) pode representar até 4,0% do PL do Fundo; (b) o total de obrigação com os 5 maiores Cedentes (Grupo Econômicos) não poderá ser superior a 15,0% do PL do Fundo; (c) o total de obrigação de cada devedor dos Direitos Creditórios (Grupo Econômico) adquiridos pelo Fundo não poderá ser superior a 2,0% do PL do Fundo, limite aplicável também aos emissores/devedores de Cédulas de Crédito Bancário – CCB; (d) o total de obrigação com os 05 (cinco) maiores devedores dos Direitos Creditórios (Grupo Econômicos) não poderá ser superior a 6,0% do PL do Fundo; (e) os limites de Direitos Creditórios integrantes da carteira do Fundo devem obedecer os seguintes percentuais sobre o PL do Fundo: Duplicatas, no mínimo 75,0% e no máximo 100,0%; Cheques, no máximo 15%; Cédula de Crédito Bancário, no máximo 5,0%; Notas Promissórias, no máximo 10,0%; Contratos de Prestação de Serviços, no máximo 10,0%; e Outros Créditos até 10,0%; (f) os Direitos de Creditórios devem ser lastreados em operações dos seguintes setores, e conforme os seguintes limites ante o PL do Fundo: Industrial, no mínimo 50,0% e no máximo 100,0%; Comercial, no máximo 50,0%; Imobiliário, no máximo 30,0%; e Prestação de Serviços, no máximo 40,0%.

O Fundo pode adquirir Direitos Creditórios relacionados de empresários ou sociedades empresárias em recuperação extrajudicial ou judicial, desde que atendidas, cumulativamente, as seguintes exigências no momento da cessão: a) os créditos estejam performados; b) não seja devedor; e c) não esteja contratualmente coobrigado pelo crédito objeto da cessão. O somatório total dos Direitos Creditórios cedidos por empresários ou sociedades empresárias em recuperação judicial ou extrajudicial não pode representar mais que 8,0% do PL do Fundo. Para os Cedentes que sejam empresários ou sociedade empresárias em recuperação extrajudicial ou judicial, o limite de concentração individual é de até 2,0% PL do Fundo.

Em complemento à subordinação bastante elevada, os níveis de concentração permitidos a Cedentes e Sacados, acima definidos, favoreceram as classificações de todas as Séries emitidas. Favoravelmente, os critérios descritos em Regulamento se referem aos totais cedido ou devido por Grupo Econômico. Os níveis máximos de concentração foram bem avaliados pela Austin Rating, uma vez que são comparados às participações mínimas obrigatórias de Cotas Subordinadas, de 50,0% do PL do Fundo, e de 66,0% do Total de Cotas Subordinadas, sob a forma de Cotas Subordinadas Júnior, de modo que está garantida a cobertura de um bom número de Cedentes e Sacados em qualquer dos casos.

Adicionalmente, o rating de crédito está levando em consideração, entre os fatores que minimizam o risco de crédito da carteira, a percepção favorável sobre a desconcentração regional desta. Os Cedentes do Valorem FIDC estão estabelecidos em vários municípios, de regiões diferentes, uma vez que a Consultora Especializada possui plataformas

nos Estados de Santa Catarina, São Paulo, Rio Grande do Sul e Paraná. Desse modo, não há exposição da qualidade da carteira aos riscos inerentes a poucas economias locais.

A Austin Rating observa ainda que, dentro de um cenário futuro de acirramento da competição nas praças de atuação do Grupo Valorem e diante da necessidade de expandir ativos no ambiente do Fundo a taxas de remuneração elevadas, é possível que 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.

As classificações estão refletindo os principais pontos estruturais fortes do Valorem FIDC observados em Regulamento, os quais contribuem para a neutralização do risco de crédito típico de carteiras de recebíveis comerciais e dos demais ativos de crédito que o Fundo pode investir. Dentre estes pontos, destacam-se: i) o investimento limitado a recebíveis performados; ii) definição de prazo máximo de vencimento dos Direitos Creditórios a serem adquiridos, o qual varia para cada tipo de recebível, indica uma exposição por um horizonte de curto prazo aos riscos de Cedentes e Sacados; iii) a vedação à aquisição de créditos cedidos pela própria Krones Consultoria, empresas do Grupo Valorem, pela gestora e por partes a elas relacionadas; e iv) boas regras para composição de reservas de recursos líquidos como forma de mitigar o risco de liquidez nos momentos de amortização ou resgates de Cotas.

Adicionalmente, a Austin Rating está ponderando na classificação, que o Fundo continuará investindo substancialmente em Direitos Creditórios representados por duplicatas e cheques, e ainda que os cheques, em menor escala, uma vez que foi definido que os descontos de duplicatas devem representar, ao menos, 75,0% do PL do Fundo. Para outros tipos de ativos foram definidas participações máximas, a exemplo dos cheques deve representar até 15,0% do PL do Fundo; as Cédulas de Crédito Bancário (CCBs), limitadas a 5,0% e Notas Promissórias, até 10,0%. Do mesmo modo, foi definida em Regulamento a vedação à aquisição de operações que ainda dependam da performance dos Cedentes.

A qualidade de crédito dos demais ativos nos quais o Fundo pode investir (até 50% de seu PL) também está sendo absorvida de forma positiva pelas notas atribuídas às Cotas do Valorem FIDC. Por Regulamento, o Fundo está autorizado a investir em títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional ou Banco Central, considerado como o menor risco em escala nacional ('rating brAAA'), operações compromissadas lastreadas nos títulos anteriormente citados, em Certificados de Depósitos Bancários (CDBs) emitidos por Instituições Financeiras, as quais tenham, igualmente, risco de crédito muito baixo (rating mínimo 'brAA') e Cotas de Fundo de Renda Fixa com liquidez diária.

O rating está considerando, afóra os pontos ligados diretamente ao risco de crédito dos ativos, o baixo risco de liquidez ao qual os Cotistas Seniores estarão expostos. A constituição do Fundo como condomínio fechado, com a emissão de Cotas com datas definidas para amortizações e resgate das suas Séries, bem como o curto prazo médio da carteira, são elementos que, aliados aos critérios de formação de um fundo de liquidez específico (quando houver amortização de Cotas), praticamente anulam o risco de falta de liquidez quando preciso.

O risco de mercado está sendo incorporado, por sua vez, em medida apenas moderada à nota das Cotas Seniores do Valorem FIDC. Está prevista a possibilidade de descasamento de taxas entre os ativos (recebíveis prefixados) e passivos (Cotas pós-fixadas), o que implica que na possibilidade, ainda que remota, de que, diante da elevação do CDI, esses passivos remunerem mais do que os ativos. Este risco é neutralizado pela taxa de cessão superior ao *benchmark* proposto para as Cotas, e pelo curto prazo médio da carteira, o qual possibilita a rápida remarcação das taxas praticadas por este veículo. Embora o Fundo esteja autorizado a adquirir Direitos Creditórios com prazo de vencimento de até 1 ano, espera-se que a carteira manterá o prazo médio verificado no histórico recente, inferior a 1 mês.

O rating também incorpora a presença de risco de fungibilidade (*commingling risk*). Embora haja bons critérios pulverização por Cedentes, notificação obrigatória aos sacados (embora não registrada em cartório) e a obrigatoriedade de emissão dos boletos de cobrança pelo Banco Bradesco (cobrança), não está eliminado o risco de que os pagamentos sejam realizados pelos Devedores/Sacados em contas de titularidade dos Cedentes, o que pode ocorrer por ocasião de desvio de conduta destas partes, inclusive. O Fundo está sujeito, ainda, ao risco de que tais pagamentos sejam realizados diretamente em contas correntes de titularidade da própria Consultora, ligada às empresas de fomento e, ainda, responsável pela cobrança das operações.

Do ponto de vista jurídico, a classificação reflete positivamente a expectativa de que há uma adequada estruturação e formalização para o Fundo. Entretanto, a Austin Rating entende e incorpora negativamente às suas classificações alguns riscos jurídicos típicos, observados em securitizações envolvendo recebíveis comerciais. Entre estes 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 de uma empresa Cedente e coobrigada teriam direito à propriedade desse ativo. Adicionalmente, o fato de que, em razão dos elevados custos, as cessões não são registradas em cartório implica que, em eventual duplicidade de cessão por parte dos Cedentes, haverá discussões em relação à prioridade do Valorem FIDC no recebimento dos créditos em questão.

As notas consideram ainda o ótimo histórico do Valorem FIDC. O Fundo iniciou operações em janeiro de 2014, e desde então segue aumentando seu porte (PL), conforme lança novas Séries de Cotas, a exemplo das Séries aqui classificadas, e aumenta seu investimento em Direitos Creditórios. Por todo seu histórico não se verifica perdas de expressivo montante, assim como, as Cotas Subordinadas Júnior são recorrentemente valorizadas. A carteira de crédito tem demonstrado qualidade muito boa, atribuída aos bons critérios da Consultora Especializada, Kronos Consultoria de Crédito e Cobrança. Por conta desses critérios, a carteira apresenta índices reduzidos de concentração por Cedentes e por Sacados, assim como, moderados volumes de créditos vencidos e não pagos, recompras e provisionamento.

A nota está refletindo a boa qualidade operacional da Consultora. A Kronos Consultoria possui política de crédito e processos bem definidos. Embora fosse oportuna a contratação de auditoria externa para validar os processos envolvidos nas etapas de concessão de crédito e de cobrança de clientes inadimplentes, a Austin Rating considera que suas práticas de concessão e gestão de crédito estão bem definidas, constam em manuais de procedimentos e são adequadas e compatíveis ao perfil de risco atual de suas operações. O rito contempla visitas e revisões periódicas de limites para Cedentes, boa formalização de operações e de suas garantias e procedimentos de checagem de duplicatas com Sacados e Transportadoras, além de agilidade no processo de cobrança.

A Kronos Consultoria, empresa responsável pela seleção dos créditos para o Fundo, faz parte do Grupo Valorem, com sede em Joinville / SC. Além de Joinville, possui escritórios em Londrina / PR, Campo Bom / RS, São Paulo / SP, São Caetano do Sul / SP e Videira / SC, para atendimento de empresas das regiões desses municípios.

O Grupo Valorem continua operando com uma estrutura de Securitizadora paralela ao Fundo, para atendimento em operações que não possam ser adquiridas por esse veículo. Embora a continuidade da operação em paralelo possa indicar algum potencial conflito de interesses, na medida em que seus gestores poderão, por exemplo, privilegiar a qualidade de crédito da carteira da Securitizadora em detrimento da qualidade da carteira do Fundo, não seria o mais racional do ponto de vista tributário. Ademais, as Cotas Subordinadas foram integralizadas pelo Grupo Valorem e por seus sócios-gestores, de modo que há um forte incentivo para que estes atuem de forma diligente na concessão e na gestão de crédito e, ainda, em consonância com os princípios de probidade e boa-fé, pressupostos desta avaliação.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do Valorem FIDC, a classificação está absorvendo a qualidade operacional da SOCOPA à qual acumula as atividades de Administradora e de Custodiante, atividades para as quais a instituição possui histórico relevante e tem dedicado seus melhores esforços. A instituição e seu controlador não são classificados pela Austin Rating, assim como, o Gestor não possui rating de qualidade de gestão válido.

Quanto ao Banco Bradesco, onde é mantida a conta de cobrança, o risco transmitido (risco de *settlement*) é baixíssimo, comparativamente a outros emissores e emissões nacionais, haja vista que mantém a classificação 'brAAA' com essa agência.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável do rating traduz a expectativa da Austin Rating de que as classificações da 9ª e da 10ª Séries de Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino V não se modificará no curto e médio prazo. No entanto, ações de

rating poderão ser realizadas, entre outros fatores, em função de: (i) alterações nos níveis de atraso do Fundo, inadimplência e provisionamento, caso haja efeito sobre a rentabilidade das Cotas Subordinadas Júnior; e (ii) modificações na estrutura do Fundo, sobretudo no que se refere à política de investimento, limites de concentração e subordinação.

PERFIL DO FUNDO

Razão Social:	Valorem Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial;
CNPJ:	17.468.142/0001-80;
Administrador:	SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A;
Gestor:	Ouro Preto Gestão de Recursos S/A;
Custodiante:	SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A;
Auditor Independente:	Confiance Auditores Independentes;
Empresa de Consultoria:	Krones Consultoria de Crédito e Cobrança Ltda.;
Tipo de Fundo:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
Disciplinamento:	Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, posteriormente alterada pelas Instruções CVM 393/03, 435/06, 442/06, 458/07, 531/12 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
Regimento:	Regulamento próprio (última alteração em 13 de agosto de 2019);
Forma:	Condomínio Fechado;
Prazo de Duração:	Indeterminado;
Público Alvo:	Investidores Qualificados;
Objetivo:	Proporcionar a seus Cotistas, observada a política de investimento, de composição e de diversificação da carteira definida neste Capítulo, valorização de suas Cotas por meio da aquisição pelo Fundo: (i) de Direitos de Crédito, juntamente com todos os direitos, privilégios, preferências, prerrogativas e ações assegurados aos titulares de tais Direitos de Crédito, tudo nos termos do Contrato de Cessão; e (ii) de Ativos Financeiros;

Política de Investimento,

Critérios de Elegibilidade e

Condições de Cessão:	O Fundo tem por objetivo proporcionar aos seus Cotistas, observada a política de investimento, de composição e de diversificação da carteira, valorização de suas Cotas por meio da aquisição pelo Fundo: (i) de Direitos Creditórios, juntamente com todos os direitos, privilégios, preferências, prerrogativas e ações assegurados aos titulares de tais Direitos de Crédito, tudo nos termos do Contrato de Cessão; e (ii) de Ativos Financeiros. Os Direitos Creditórios adquiridos pelo Fundo têm origem nos segmentos financeiro, industrial, comercial, agrícola, imobiliários, de hipotecas, de arrendamento mercantil e de prestação de serviços realizados pelos Cedentes indicados para Fundo pela Consultora Especializada e são originados por operações performadas, isto é, devem ter a comprovação da entrega dos produtos, da conclusão dos serviços, ou da efetiva entrega dos imóveis (com todas as licenças necessárias à sua regular utilização) e ainda, em ambos os casos, documentos que comprovem que os Direitos Creditórios não se enquadram nas especificações do
-----------------------------	--

artigo 40, §8º da Instrução CVM 356, observado no Capítulo IX de seu Regulamento. Os investimentos do Fundo se subordinam aos requisitos de composição e de diversificação estabelecidos em seu Regulamento e na legislação e regulamentação aplicável, em especial o previsto no artigo 40-A e parágrafos, da Instrução CVM 356, observado que: (a) o total de qualquer Cedente (Grupo Econômico) pode representar até 4,0% do PL do Fundo; (b) o total de obrigação com os 5 maiores Cedentes (Grupo Econômicos) não poderá ser superior a 15,0% do PL do Fundo; (c) o total de obrigação de cada Devedor dos Direitos Creditórios (Grupo Econômico) adquiridos pelo Fundo não poderá ser superior a 2,0% do PL do Fundo, limite aplicável também aos emissores/devedores de Cédulas de Crédito Bancário – CCB; (d) o total de obrigação com os 05 (cinco) maiores Devedores dos Direitos Creditórios (Grupo Econômicos) não poderá ser superior a 6,0% do PL do Fundo; (e) os limites de Direitos Creditórios integrantes da carteira do Fundo devem obedecer os seguintes percentuais sobre o PL do Fundo: Duplicatas, no mínimo 75,0% e no máximo 100,0%; Cheques, no máximo 15%; Cédula de Crédito Bancário, no máximo 5,0%; Notas Promissórias, no máximo 10,0%; Contratos de Prestação de Serviços, no máximo 10,0%; e Outros Créditos até 10,0%; (f) os Direitos Creditórios devem ser lastreados em operações dos seguintes setores, e conforme os seguintes limites ante o PL do Fundo: Industrial, no mínimo 50,0% e no máximo 100,0%; Comercial, no máximo 50,0%; Imobiliário, no máximo 30,0%; e Prestação de Serviços, no máximo 40,0%. O Fundo pode adquirir Direitos Creditórios relacionados de empresários ou sociedades empresárias em recuperação extrajudicial ou judicial, desde que atendidas, cumulativamente, as seguintes exigências no momento da cessão: a) os créditos estejam performados; b) não seja devedor; e c) não esteja contratualmente coobrigado pelo crédito objeto da cessão. O somatório total dos Direitos Creditórios cedidos por empresários ou sociedades empresárias em recuperação judicial ou extrajudicial não poderá representar mais que 8,0% do PL do Fundo. Para os Cedentes que sejam empresários ou sociedade empresárias em recuperação extrajudicial ou judicial, o limite de concentração individual não pode representar mais do que 2,0% PL do Fundo. O Fundo deve manter no mínimo, 50,0% de seu PL em Direitos Creditórios, observados os Critérios de Elegibilidade estabelecidos em Regulamento. O Fundo pode, conforme o caso, manter a totalidade do saldo remanescente de seu PL, em moeda corrente nacional, ou aplicá-lo, exclusivamente em Ativos Financeiros compreendidos: (a) Títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional ou do Banco Central do Brasil; (b) Operações compromissadas lastreadas nos títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional ou do Banco Central do Brasil; e (c) Certificado de Depósito Bancário de emissão de instituição financeira nacional que possua classificação mínima de “AA” emitida por agência classificadora de risco em funcionamento no mercado nacional; e (d) Cotas de fundos de investimento e Cotas de fundos de investimento em cotas de renda fixa ou referenciado à taxa DI, inclusive administrados e/ou geridos pela Administradora ou pela Gestora, que sejam abertos e de longo prazo, com liquidez diária. O Fundo não pode realizar aplicações em Direitos Creditórios originário de carteiras de Factoring ou de companhia securitizadora de créditos;

Taxa Mínima de Cessão:	180,0% da Taxa DI Over “Extra Grupo”;
Classes de Cotas:	Cotas Seniores, Subordinadas Mezanino e Subordinadas Júnior;
Amortização e Resgate:	<u>Cotas Seniores</u> : Conforme Suplemento de cada Série;

Cotas Subordinadas Mezanino: Definido em Suplemento, notando-se que se subordinam às Cotas Seniores e têm prioridade em relação às Cotas Subordinadas Júnior para fins de amortização e/ou resgate, observado o disposto no Regulamento do Fundo;

Cotas Subordinadas Júnior: subordinam-se às Cotas Seniores e Cotas Mezaninos para fins de amortização e/ou resgate, observado o disposto no Regulamento do Fundo. Caso a relação entre as Cotas Subordinadas Júnior e o total de Cotas Subordinadas Mezanino seja superior a 50,0% (cinquenta por cento) (Excesso de Cobertura), a Administradora poderá realizar a amortização parcial não programada das Cotas Subordinadas Júnior, até o do Excesso de Cobertura, mediante solicitação dos respectivos Cotistas, desde que a amortização não programada não desenquadre o limite mínimo estabelecido como Razão de Garantia no artigo 65º do Regulamento do Fundo.

Reserva de Amortização:	A fim de viabilizar os pagamentos do Fundo, a Administradora deverá instruir o Custodiante a constituir uma Reserva de Amortização para pagamento das amortizações e resgates das Cotas.
Índice de Subordinação:	Relação entre soma das Cotas Subordinadas Júnior e Cotas Subordinadas Mezanino, e a soma das Cotas Subordinadas Júnior, Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Seniores, deve ser igual ou superior a 40,0%.
Relação Mínima:	A relação entre as Cotas Subordinadas Júnior, e a soma das Cotas Subordinadas Júnior com as Cotas Subordinadas Mezanino, deve representar sempre no mínimo 66,0%.

CARACTERÍSTICAS DA 9ª SÉRIE SÊNIOR

Quantidade de Cotas:	100 Cotas;
Valor Unitário:	R\$ 100.000,00;
Valor da Emissão:	R\$ 10.000.000,00;
Rentabilidade Alvo:	150,0% da variação do CDI Over;
Prazo:	36 meses a contar da data da 1ª emissão de Cotas;
Amortização e Resgate:	Amortização em 18 parcelas mensais, com início no 19º mês contado da data da 1ª emissão de Cotas. Resgate no 36º mês;
Forma de Colocação:	Lote único e indivisível.

CARACTERÍSTICAS DA 10ª SÉRIE SÊNIOR

Quantidade de Cotas:	300 Cotas;
Valor Unitário:	R\$ 100.000,00;
Valor da Emissão:	R\$ 30.000.000,00;
Rentabilidade Alvo:	140,0% da variação do CDI Over;
Prazo:	36 meses a contar da data da 1ª emissão de Cotas;
Amortização e Resgate:	Amortização em 18 parcelas mensais, com início no 19º mês contado da data da 1ª

emissão de Cotas. Resgate no 36º mês;

Forma de Colocação: Esforços Restritos.

CARACTERÍSTICAS DAS COTAS SUBORDINADAS MEZANINO V

Quantidade de Cotas: 150 Cotas;

Valor Unitário: R\$ 100.000,00;

Valor da Emissão: R\$ 15.000.000,00;

Rentabilidade Alvo: 160,0% da variação do CDI Over;

Prazo: 12 meses a contar da data da 1ª emissão de Cotas;

Amortização e Resgate: Amortização em 6 parcelas mensais, com início no 7º mês contado da data da 1ª emissão de Cotas. Resgate no 12º mês;

Forma de Colocação: Esforços Restritos.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

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

DESEMPENHO E ENQUADRAMENTO DO FUNDO

Enquadramento ao Regulamento													
Item	Parâmetro	Out/18	Nov/18	Dez/18	Jan/19	Fev/19	Mar/19	Abr/19	Mai/19	Jun/19	Jul/19	Ago/19	Set/19
% Subordinadas (*)	Ao menos 40,0% do PL	Enq.											
% Sub. Júnior	66,0% do PL Subordinado	Enq.											
Direitos Creditórios	Ao menos 50,0% do PL	Enq.											
Dir. Creditórios - Duplicatas	De 75,0% a 100,0% do PL	Enq.											
Dir. Creditórios - Cheques	Até 15% do PL	Enq.											
Dir. Creditório - CCB	Até 5,0% do PL	Enq.											
Dir. Creditório - Notas Promissórias	Até 10,0% do PL	Enq.											
Dir. Creditório - Contratos Prestação de Serviços	Até 10,0% do PL	Enq.											
Dir. Creditórios - Outros	Até 10,0% do PL	Enq.											
Coobrig. ou Cedente / PL	Até 4,0% do PL ou R\$ 3,5 milhões	Enq.											
Sacado / PL	Até 2,0% do PL ou R\$ 2,0 milhões	Enq.											
Benchmark Sênior I	140,0% do CDI a.a.	Ating.											
Benchmark Sênior III	135,0% do CDI a.a.	Ating.											
Benchmark Sênior VI	160,0% do CDI a.a.	Ating.											
Benchmark Sênior VII	160,0% do CDI a.a.	-	Ating.										
Benchmark Sênior VIII	150,0% do CDI a.a.	-	-	-	-	-	Ating.						
Benchmark Mezanino II	150,0% do CDI a.a.	Ating.											
Benchmark Mezanino IV	160,0% do CDI a.a.	-	Ating.										

(*) 50,0% do PL do Fundo até abril de 2019. O benchmark das Cotas Seniores passou de 13,0% para 140,0% do CDI em 08 de agosto de 2019.

Prazo Médio da Carteira de Direitos Creditórios												
Out/18	Nov/18	Dez/18	Jan/19	Fev/19	Mar/19	Abr/19	Mai/19	Jun/19	Jul/19	Ago/19	Set/19	
19,1 dias	19,2 dias	19,3 dias	19,4 dias	19,1 dias	20,9 dias	20,8 dias	20,8 dias	21,7 dias	20,7 dias	21,1 dias	22,4 dias	

Fonte: SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A.

Recompras de Direitos Creditórios												
	Out/18	Nov/18	Dez/18	Jan/19	Fev/19	Mar/19	Abr/19	Mai/19	Jun/19	Jul/19	Ago/19	Set/19
Recompra no Mês (R\$ mil)	2.437,40	1.454,65	1.970,95	3.147,48	2.891,88	4.361,74	2.847,02	3.668,16	2.814,88	2.734,98	2.314,23	2.295,57
Recompra / PL (%)	2,2%	1,2%	1,6%	2,6%	2,3%	3,3%	2,0%	2,5%	1,9%	1,8%	1,5%	1,5%

Com base em dados fornecidos pela SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A.

Coberturas do Total de Cotas Subordinadas (em vezes)												
Índice	Out/18	Nov/18	Dez/18	Jan/19	Fev/19	Mar/19	Abr/19	Mai/19	Jun/19	Jul/19	Ago/19	Set/19
Sub. Total / (VNP* + REC. + PDD)	8,5	11,2	6,3	8,3	9,2	8,1	8,9	9,4	10,2	10,6	9,6	8,3
Sub. Total / Maior Cedente	16,8	19,3	23,0	17,8	16,0	24,7	24,7	25,8	24,4	23,7	25,8	23,0
Sub. Total / 10 Maiores Cedentes	2,6	3,0	3,2	2,9	2,8	2,9	3,2	4,0	3,8	3,7	3,6	3,5
Sub. Total / Maior Sacado	46,9	57,3	56,6	56,3	73,5	81,0	78,0	88,1	84,4	78,3	68,6	61,0
Sub. Total / 10 Maiores Sacados	7,9	9,0	8,6	9,0	10,1	9,8	9,6	11,0	10,2	11,4	9,4	9,4

Elaborado pela Austin Rating com base em dados fornecidos pela SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A.
(*) VNP - Créditos Vencidos e Não Pagos.

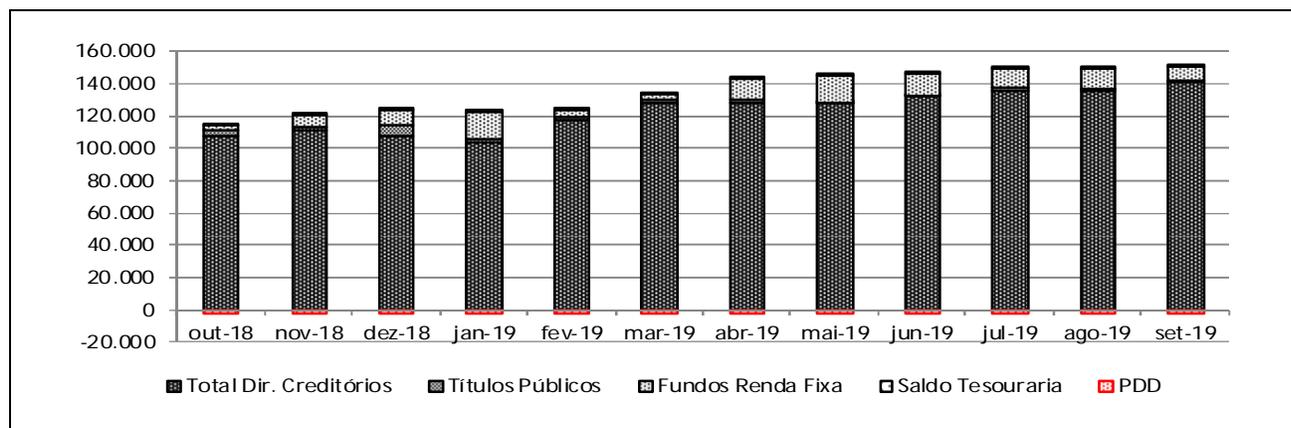
Coberturas das Cotas Subordinadas Júnior (em vezes)												
Índice	Out/18	Nov/18	Dez/18	Jan/19	Fev/19	Mar/19	Abr/19	Mai/19	Jun/19	Jul/19	Ago/19	Set/19
Sub. Júnior / (VNP* + REC. + PDD)	6,6	8,4	4,8	6,3	7,0	6,1	6,5	6,9	7,5	7,8	7,1	6,2
Sub. Júnior / Maior Cedente	13,1	14,6	17,4	13,6	12,2	18,4	17,9	18,8	17,9	17,4	19,1	17,0
Sub. Júnior / 10 Maiores Cedentes	2,0	2,3	2,4	2,2	2,1	2,2	2,3	2,9	2,8	2,7	2,6	2,6
Sub. Júnior / Maior Sacado	36,6	43,2	42,8	42,8	56,1	60,4	56,4	64,4	62,0	57,7	50,7	45,1
Sub. Júnior / 10 Maiores Sacados	6,2	6,8	6,5	6,8	7,7	7,3	7,0	8,1	7,5	8,4	7,0	7,0

Elaborado pela Austin Rating com base em dados fornecidos pela SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A.
(*) VNP - Créditos Vencidos e Não Pagos.

Posição da Carteira (R\$)												
Títulos/Datas	31/10/18	30/11/18	31/12/18	31/1/19	28/2/19	29/3/19	30/4/19	31/5/19	28/6/19	31/7/19	30/8/19	30/9/19
Direitos Creditórios	101.857.902	105.029.446	97.118.627	96.005.818	110.875.565	121.891.855	120.559.978	120.739.653	125.267.270	128.701.094	127.226.041	130.041.919
Créditos vencidos	6.483.727	6.202.501	10.993.568	7.429.480	7.032.879	6.800.036	8.098.355	7.207.972	7.249.135	7.170.934	8.918.592	10.928.945
Total Dir. Creditórios	108.341.628	111.231.947	108.112.195	103.435.298	117.908.444	128.691.891	128.658.332	127.947.626	132.516.405	135.872.027	136.144.633	140.970.864
Títulos Públicos	3.462.602	2.009.926	6.779.506	2.882.085	2.093.787	1.752.257	1.664.144	569.043	643.059	1.950.661	1.105.743	1.618.557
Renda Fixa	3.079.159	8.009.495	9.606.565	17.106.494	4.054.649	3.056.347	13.173.726	17.337.784	13.023.421	11.511.252	12.209.290	8.119.030
Saldo Tesouraria	7.022	7.266	19.827	2.943	5.307	5.771	2.883	2.344	3.217	1.066	1.501	3.083
Total Geral da Carteira	114.890.411	121.258.634	124.518.093	123.426.820	124.062.186	133.506.265	143.499.085	145.856.797	146.186.102	149.335.006	149.461.167	150.711.533
PDD	-1.688.080	-1.615.363	-2.041.784	-2.172.211	-2.132.260	-1.951.512	-1.953.624	-1.994.341	-1.774.933	-1.754.425	-2.109.355	-2.562.612

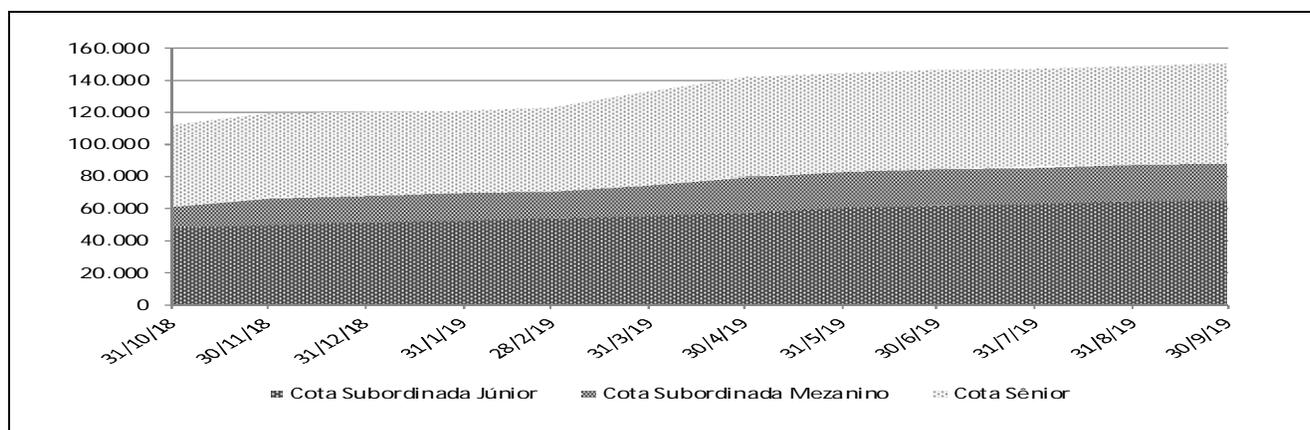
Posição da Carteira (% do PL)												
Títulos/Datas	31/10/18	30/11/18	31/12/18	31/1/19	28/2/19	29/3/19	30/4/19	31/5/19	28/6/19	31/7/19	30/8/19	30/9/19
Direitos Creditórios	90,4%	87,5%	80,3%	79,1%	89,8%	91,7%	84,6%	83,1%	85,4%	87,0%	85,0%	86,0%
Créditos vencidos	5,8%	5,2%	9,1%	6,1%	5,7%	5,1%	5,7%	5,0%	4,9%	4,8%	6,0%	7,2%
Total Dir. Creditórios	96,1%	92,7%	89,4%	85,2%	95,5%	96,8%	90,2%	88,0%	90,4%	91,8%	90,9%	93,3%
Títulos Públicos	3,1%	1,7%	5,6%	2,4%	1,7%	1,3%	1,2%	0,4%	0,4%	1,3%	0,7%	1,1%
Renda Fixa	2,7%	6,7%	7,9%	14,1%	3,3%	2,3%	9,2%	11,9%	8,9%	7,8%	8,2%	5,4%
Saldo Tesouraria	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Total Geral da Carteira	101,9%	101,0%	103,0%	101,7%	100,4%	100,4%	100,7%	100,3%	99,7%	100,9%	99,8%	99,7%
PDD	-1,5%	-1,3%	-1,7%	-1,8%	-1,7%	-1,5%	-1,4%	-1,4%	-1,2%	-1,2%	-1,4%	-1,7%

Composição da Carteira



Patrimônio Líquido e % das Cotas (R\$ mil)											
Data	Sênior I	Sênior III	Sênior VI	Sênior VII	Sênior VIII	Mezanino II	Mezanino IV	Sub. Júnior	% Sub. Júnior	% Sub. Total	PL do Fundo
30/9/19	10.510	2.387	17.211	21.855	10.477	14.599	8.508	65.624	43,4%	58,7%	151.171
30/8/19	10.442	2.372	17.083	21.704	10.405	14.497	8.445	64.809	43,3%	58,6%	149.757
31/7/19	10.370	2.356	16.946	21.541	10.326	14.388	8.378	63.633	43,0%	58,4%	147.939
28/6/19	10.291	2.338	16.794	21.359	10.239	14.267	8.302	62.334	42,5%	57,9%	146.654
31/5/19	10.226	2.323	16.668	21.209	10.168	14.167	8.240	60.923	41,9%	57,3%	145.376
30/4/19	10.152	2.306	16.525	20.998	10.085	14.052	8.169	58.126	40,8%	56,4%	142.571
29/3/19	10.081	2.290	16.388	18.761	5.004	13.944	5.117	55.844	42,0%	56,3%	132.940
28/2/19	10.018	2.276	16.266	14.708	0	13.846	3.081	54.503	44,1%	57,8%	123.519
31/1/19	9.951	2.261	16.139	10.917	0	13.745	3.057	53.244	43,9%	57,7%	121.396
31/12/18	9.879	2.244	15.999	9.496	0	13.633	3.031	52.051	43,0%	56,8%	120.923
30/11/18	9.813	2.230	15.874	7.641	0	13.533	3.007	50.868	42,4%	56,2%	120.035
31/10/18	9.748	2.215	15.749	4.008	0	13.433	0	48.024	42,6%	54,5%	112.693

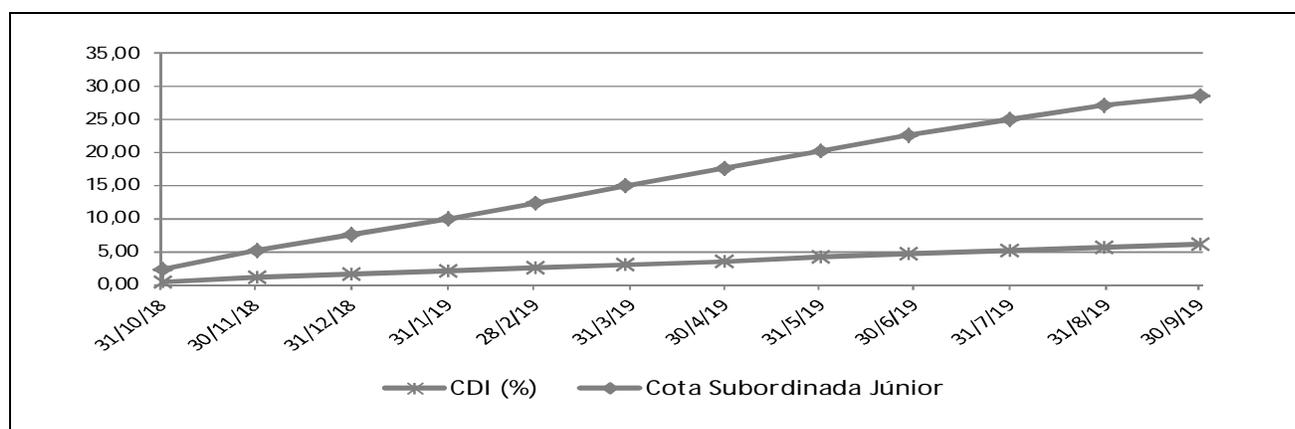
Evolução no Valor do PL Total



Rentabilidade Mensal da Cota (%)														
Data	CDI		Cotas Seniores			Cotas Seniores III			Cotas Seniores VI			Cotas Seniores VII		
	Var.	Acum.	Valoriz.	% CDI	Acum.	Valoriz.	% CDI	Acum.	Valoriz.	% CDI	Acum.	Valoriz.	% CDI	Acum.
30/9/19	0,46	6,27	0,65	140,69	8,61	0,63	135,65	8,56	0,75	160,86	10,23	0,70	150,78	9,28
30/8/19	0,50	5,78	0,70	139,27	7,91	0,68	135,62	7,89	0,81	160,83	9,41	0,76	150,74	8,52
31/7/19	0,57	5,25	0,77	135,13	7,16	0,77	135,13	7,16	0,91	160,26	8,54	0,85	150,21	7,71
28/6/19	0,47	4,66	0,63	135,11	6,34	0,63	135,11	6,34	0,75	160,21	7,56	0,70	150,17	6,80
31/5/19	0,54	4,17	0,73	135,12	5,67	0,73	135,12	5,67	0,87	160,25	6,76	0,82	150,20	6,05
30/4/19	0,52	3,61	0,70	135,12	4,90	0,70	135,12	4,90	0,83	160,24	5,84	0,78	150,19	5,19
29/3/19	0,47	3,07	0,63	135,11	4,17	0,63	135,11	4,17	0,75	160,21	4,96	0,70	150,17	4,38
28/2/19	0,49	2,59	0,67	135,11	3,52	0,67	135,11	3,52	0,79	160,23	4,18	0,79	160,23	3,65
31/1/19	0,54	2,09	0,73	135,12	2,83	0,73	135,12	2,83	0,87	160,25	3,36	0,87	160,25	2,84
31/12/18	0,49	1,54	0,67	135,11	2,08	0,67	135,11	2,08	0,79	160,23	2,47	0,79	160,23	1,95
30/11/18	0,49	1,04	0,67	135,11	1,41	0,67	135,11	1,41	0,79	160,23	1,67	0,79	160,23	1,15
31/10/18	0,54	0,54	0,73	135,11	0,73	0,73	135,11	0,73	0,87	160,24	0,87	0,36	65,39	0,36

Rentabilidade Mensal da Cota (%)														
Data	CDI		Cotas Seniores VIII			Mezanino II			Mezanino IV			Sub. Júnior		
	Var.	Acum.	Valoriz.	% CDI	Acum.	Valoriz.	% CDI	Acum.	Valoriz.	% CDI	Acum.	Valoriz.	% CDI	Acum.
30/9/19	0,46	6,27	0,70	150,78	4,77	0,70	150,78	9,56	0,75	160,86	8,68	1,21	261,02	28,66
30/8/19	0,50	5,78	0,76	150,74	4,05	0,76	150,74	8,80	0,81	160,83	7,87	1,70	339,78	27,12
31/7/19	0,57	5,25	0,85	150,21	3,26	0,85	150,20	7,98	0,91	160,26	7,01	1,99	349,73	24,99
28/6/19	0,47	4,66	0,70	150,17	2,39	0,70	150,17	7,07	0,75	160,21	6,04	2,02	430,28	22,56
31/5/19	0,54	4,17	0,82	150,20	1,68	0,82	150,20	6,32	0,87	160,25	5,25	2,06	379,63	20,13
30/4/19	0,52	3,61	0,78	150,19	0,85	0,78	150,19	5,46	0,83	160,24	4,35	2,40	463,73	17,71
29/3/19	0,47	3,07	0,07	15,76	0,07	0,70	150,17	4,65	0,75	160,21	3,49	2,20	469,14	14,94
28/2/19	0,49	2,59	0,00	0,00	0,00	0,74	150,18	3,91	0,79	160,23	2,71	2,28	461,40	12,47
31/1/19	0,54	2,09	0,00	0,00	0,00	0,82	150,20	3,15	0,87	160,25	1,91	2,19	404,14	9,97
31/12/18	0,49	1,54	0,00	0,00	0,00	0,74	150,18	2,32	0,79	160,23	1,03	2,28	461,37	7,60
30/11/18	0,49	1,04	0,00	0,00	0,00	0,74	150,18	1,56	0,24	47,94	0,24	2,72	550,19	5,21
31/10/18	0,54	0,54	0,00	0,00	0,00	0,82	150,19	0,82	0,00	0,00	0,00	2,43	446,85	2,43

Rentabilidade Acumulada



INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pelos ratings da 9ª e da 10ª Séries de Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino V (Cotas) do Valorem FIDC (Fundo) se reuniu na sede da Austin Rating, no dia 03 de janeiro de 2020, compondo-se dos seguintes membros: Jorge Alves (Analista Sênior), Pablo Mantovani (Analista Sênior) e Mauricio Carvalho (Analista Júnior). Esta reunião está registrada na Ata Nº 20200103-1.
2. A presente classificação 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 lastreadas em recebíveis comerciais.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*).
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes do Administrador e do Gestor. Adicionalmente, os analistas fizeram uso de informações públicas, especialmente daquelas obtidas no website da Comissão de Valores Mobiliários - CVM.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito preliminar. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se o Suplementos da Séries, Regulamento do Fundo e aberturas completas da carteira de Direitos Creditórios e demais ativos, em diferentes datas.
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 das Cotas será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº356/2001. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas classificadas, por ele emitidas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. Na data do presente relatório, a Austin Rating não presta qualquer serviço direto para a Ouro Preto Gestão de Recursos S/A, porém, 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, administradora e custodiante do Fundo e de outros diversos fundos com classificação ativa. A Austin Rating não presta qualquer outro serviço de rating para a Consultora Especializada e empresas de controle comum, sócios e funcionários desta.
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 03 de janeiro de 2020. A versão original do relatório foi enviada a essas partes, também via e-mail, na mesma data. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste 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 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 afetem 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 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.

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