

Rating**brCCC(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 muito alto.

Data: 20/out/2016

Validade: 31/jul/2017

Sobre o Rating**Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

Out/16: 'brCCC(sf)(p)'

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 20 de outubro de 2016, indicou o rating de crédito preliminar 'brCCC(sf)(p)', para a proposta de Cotas Subordinadas Júnior pelo Paulista Invest Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial (Paulista Invest FIDC/ Fundo), veículo ainda em fase pré-operacional.

O Paulista Invest FIDC foi registrado na Comissão de Valores Mobiliários – CVM em 24 de julho de 2015 e está autorizado a operar com base nas disposições dadas por Regulamento datado de 06 de maio de 2016. Trata-se de um condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado, que tem a administração da SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A (SOCOPA) e a gestão da Ouro Preto Gestão de Recursos S/A (Ouro Preto / Gestora), contando, ainda, com o Banco Paulista S/A (Banco Paulista / Agente de Custódia) para o exercício das funções de custodiante e controladoria. Além desses participantes, a estrutura do Fundo contempla a presença da Paulista Invest Fomento Mercantil Ltda. (Paulista Invest / Consultora Especializada), empresa contratada para dar suporte e auxiliar na análise e seleção dos Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo e para a cobrança de créditos inadimplidos.

O Fundo tem como foco o investimento (mínimo de 50,0% de seu PL) em Direitos Creditórios performados, podendo ser oriundos de operações de natureza industrial, comercial, financeira, agrícola, hipotecária e imobiliária, bem como de operações de arrendamento mercantil ou do segmento de prestação de serviços. Tais Direitos Creditórios podem ser representados por duplicatas, cheques ou por quaisquer outros títulos de crédito ou instrumentos contratuais originados por Cedentes junto a Sacados/Devedores de diversos segmentos da economia. O Paulista Invest FIDC pode ainda, adquirir Direitos Creditórios de empresas em recuperação judicial, desde que cumpra algumas condições, entre elas, a de que tais créditos sejam de operações performadas. O Fundo não pode adquirir Direitos Creditórios vencidos ou pendentes de pagamento na data da cessão.

Do ponto de vista da estrutura de capital, o Paulista Invest FIDC está autorizado a emitir Cotas Seniores (Multisséries) e Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Júnior, observando a Razão de Garantia Mínima de 200,0% - ou seja, as Cotas Subordinadas (Mezanino + Júnior) devem manter participação mínima equivalente a 50,0% do patrimônio líquido (PL) do Fundo, sendo que não há definição de participação máxima e mínima.

A Classe de Cotas Subordinadas Júnior, objeto desta classificação, está subordinada às Cotas Seniores e Cotas Mezanino, para efeito de amortização, 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 de 50,0%.

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

Assim, classificação preliminar 'brCCC(sf)(p)' indica um risco muito alto, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva aos seus Cotistas Subordinados Júnior o valor correspondente ao principal investido, acrescido da Taxa DI, utilizada como benchmark, na data resgate.

Analistas:

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

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

A classificação indicada 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, levando em conta, principalmente, os parâmetros estabelecidos em Regulamento (aspectos estruturais), notadamente nos critérios de elegibilidade para os Direitos Creditórios, nos limites de concentração em Cedente e Devedores/Sacados e o prazo médio máximo para sua carteira; e (ii) na confrontação do risco de crédito estimado para a carteira aos mitigadores e reforços de crédito definidos no Regulamento do Fundo. Afora a análise específica do risco de crédito, a nota se baseia na análise de outros fatores de risco também relevantes para as Cotas Seniores do Fundo, derivados de sua estrutura, tais como os riscos de liquidez, de descolamento de taxas e jurídico. Adicionalmente, tem como base a análise de potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a contrapartes, assim como naqueles relativos à Consultora Especializada.

O rating 'brCCC(sf)(p)' 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 Paulista Invest 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 preliminar reflete, adicionalmente, entre os aspectos que acentuam o risco típico médio do perfil de ativo subjacente preponderante em Fundos semelhantes, os limites individuais pouco conservadores em Cedentes e Devedores/Sacados dos Direitos Creditórios, que podem representar, respectivamente, até 12,0% e 8,0% do PL do Fundo, sendo que a concentração para o grupo dos 10 maiores Cedentes, pelo conceito de Grupo Econômico, tem percentual máximo de 50,0% do PL, assim como para os 10 maiores Sacados/Devedores. Ainda que considerados por Grupo Econômico, esses limites serão observados nesse conceito apenas pela Consultora Especializada, e não pelo Custodiante, o que não é o desejável.

O rating preliminar também considera o fato de que, 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. Do mesmo modo, 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 Paulista Invest 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 Paulista Invest FIDC apresenta, adicionalmente, a possibilidade de forte exposição a segmentos específicos de uma mesma economia, por conta da ausência de limites máximos de exposição por subsetores em Regulamento, aspecto que também impacta negativamente na classificação. Cumpre destacar que o Regulamento contempla apenas limite para Cedentes que atuam em um mesmo setor de serviços de, no máximo, 25,0% do PL do Fundo. Contudo, é necessário ponderar que essa proximidade e possível concentração regional, conferem ao processo de concessão de crédito um aspecto positivo, em virtude de um melhor conhecimento da Consultoria Especializada sobre os Cedentes da região. 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 subsetores em Regulamento, aspecto que também limita a classificação.

Ainda de forma considerada negativa, o Regulamento do Fundo permite 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, até o limite de 20,0% do PL, não havendo a previsão de contratação de seguro de performance. Ademais, o Paulista Invest FIDC pode adquirir CCBs e outros títulos de crédito garantidos por contratos a performar (ou mesmo sem garantias), no limite de até 10,0% do PL. Isto posto, o total de até 30,0% do PL poderá ser composto por operações dependentes de performance de Cedentes, cuja inadimplência poderá consumir todo o PL em Cotas Subordinadas Júnior, a primeira classe a absorver perdas. Com a possibilidade de aquisição de Direitos Creditórios com lastro em contratos ou títulos de crédito, além de CCBs e CCIs, a classificação incorpora a ausência de critério regulamentar de ratings mínimos atribuídos por agências de classificação de risco para essas partes.

Não obstante, é permitida pelo Regulamento do Fundo a participação máxima de 12,0% do PL de Direitos Creditórios a performar de um mesmo originador, além de 12,0% do PL por Direitos Creditórios de empresas em judicial, desde que

sejam atendidas as seguintes condições: i) sejam créditos performados; ii) o plano de recuperação extrajudicial tenha sido homologado ou o processo de recuperação judicial deferido judicialmente; iii) não seja Sacado/Devedor; e iv) não haja coobrigação da originadora do crédito.

Em contrapartida aos aspectos anteriormente mencionados, a Austin Rating destaca que, por se tratar de um fundo padronizado, o Paulista Invest FIDC não poderá adquirir créditos vencidos e não pagos e nem sequer outros tipos de ativos de valor ainda indefinido, tais quais ações judiciais e precatórios. Além disso, embora sejam critérios a serem observados apenas pela Consultora Especializada, o Fundo não poderá concentrar mais de 50,0% do seu PL nos 10 maiores Grupos Econômicos de Cedentes ou de Sacados, o que tende a assegurar boa pulverização da carteira em torno desses entes. Igualmente, a Paulista Invest deverá observar o prazo médio máximo de 90 dias para a carteira, o qual garante um curto prazo de exposição aos riscos de Cedentes e Devedores. Os limites máximos para Cheques (até 50,0% do PL) e para Cedentes do setor de serviços (25,0% do PL) também são bem vistos por essa agência.

No que diz respeito aos ativos financeiros, a qualidade de crédito daqueles nos quais o Fundo pode investir até 50,0% de seu PL, está sendo absorvida de forma positiva pela classificação das Cotas Seniores do Paulista Invest FIDC. Por Regulamento, o Fundo está autorizado ao investimento em títulos de emissão do Tesouro Nacional e Operações Compromissadas com lastro em Títulos Públicos federais ou ainda, cotas de fundos que possuam política de investimento exclusiva nos títulos anteriormente destacados. Cumpre destacar que não é permitido ao Fundo realizar operações em mercados de derivativos. O investimento nesses papéis, alternativamente à aquisição de recebíveis comerciais, até o percentual permitido, implica em risco de crédito muito reduzido a ser absorvido pelas Cotas classificadas, porém, a aplicação nestes ativos deve ocasionar rentabilidade bastante inferior àquela carregada pelos Direitos Creditórios e, inferior inclusive, às outras classes de Cotas (Mezanino e Seniores).

As Cotas Subordinadas Júnior do Paulista Invest FIDC estarão diretamente expostas ao risco derivado do tipo de ativo subjacente, particularmente acentuado pelos fatores estruturais anteriormente destacados. Tal exposição é justificada não só por sua posição inferior na hierarquia de recebimentos do Fundo, mas, também, pelo fato de que não há, no Regulamento, qualquer definição quanto aos percentuais máximos e mínimos de cada uma das classes subordinadas. Assim, as Cotas Subordinadas Júnior poderão ter representatividades muito baixas sobre o PL (5,0%, por exemplo), o que indica que estarão provendo proteção para classes com PL expressivamente superior ao seu e, ademais, que poderão ter seu PL integralmente consumido pela perda relacionada a apenas um Devedor, o qual, por sua vez, poderá ser relacionado a um único crédito a performar ou ser contraparte de um Cedente em recuperação judicial.

A formação de spread excedente, elemento que representa o reforço de crédito adicional para a Classe de Cotas avaliada é incerta no ambiente do Fundo. Note-se nesse particular que o Regulamento do Paulista Invest FIDC garante que os créditos serão cedidos por uma taxa mínima de 200,0% do CDI, percentual não muito superior aos referenciais propostos para a 1ª Série de Cotas Seniores e para as Cotas Subordinadas Mezanino (ambas em 150,0% do CDI). Embora seja esperado que a Consultora Especializada opere sempre com taxas que sobejem amplamente a taxa mínima de cessão, o que tende a garantir o excesso de spread, especialmente quando este atingir um PL mais robusto alocado em Direitos Creditórios, é necessário destacar que, dentro de um cenário de possível de 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.

Afora os pontos ligados diretamente ao risco de crédito dos ativos, a classificação preliminar considera o baixo risco de liquidez para os detentores de Cotas Seniores do Fundo, dada sua prioridade em relação às demais classes na ordem de pagamentos do Fundo, as amortizações programadas e o curto prazo médio dos ativos. Apesar disso, vale destacar que a liquidez para os Cotistas dependerá da qualidade creditícia futura da carteira, que potencialmente pode ser muito baixa.

O risco de descolamento de taxas é incorporado, por sua vez, em medida reduzida à nota preliminar das Cotas Seniores do Paulista Invest FIDC. Está prevista a possibilidade de descasamento de taxas entre os ativos (duplicatas e demais títulos de crédito prefixados) e passivos (Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino pós-fixadas), de modo que, diante de uma elevação considerável do CDI, esses passivos remunerarem mais do que os ativos. Apesar disso, é entendido por essa agência que a margem existente na aquisição dos ativos, entre as taxas das operações e a remuneração das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino, suportará variações positivas expressivas no indexador dessa última. Além

disso, diante do curto prazo médio esperado para a carteira, o Gestor e a Consultora Especializada possuem flexibilidade para uma rápida remarcação das taxas praticadas por este veículo.

A classificação preliminar também incorpora a presença de risco de fungibilidade. Não obstante a possibilidade de pulverização em Cedentes, a notificação destes (embora não registrada em cartório) e a emissão dos boletos de cobrança pelo Banco Bradesco S/A (Bradesco / Banco de Cobrança), não está eliminado o risco de que os pagamentos sejam realizados por esses Devedores em contas de titularidade dos Cedentes, o que pode ocorrer por ocasião de desvio de conduta destas partes. Há, 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 diretas pela cobrança.

Do ponto de vista jurídico, a nota reflete positivamente a expectativa de que há uma adequada estruturação e formalização para o Fundo. Entretanto, a Austin Rating 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 este pode absorver quando da entrada em Recuperação Judicial de um Cedente coobrigado em operações que estejam em sua carteira. Considerando a subjetividade nas decisões do Judiciário local, pode haver o entendimento de que a coobrigação descaracteriza a venda definitiva do Direito Creditório e, assim sendo, os credores de uma Cedente coobrigada teriam direito à propriedade também dos recebíveis já cedidos. Adicionalmente, em razão dos elevados custos, as cessões não são registradas em cartório, em eventual duplicidade de cessão haverá discussões em relação à prioridade do Paulista Invest FIDC no recebimento dos créditos em questão.

Não obstante a ausência de *track record* do Fundo ser mais um fator de restrição da classificação das suas Cotas Subordinadas Júnior, essa agência reconhece e pondera positivamente o histórico da empresa originadora dos créditos, a Paulista Invest. A Consultora Especializada foi constituída em mar/12 e atualmente conta com os sócios Antônio Odineu Stocco Júnior, Rodrigo Ferreira Crivellenti, Talita Nemer Rodrigues, Guilherme Câmara Leal de Oliveira e Sergio San Juan Dertkigil, com participação individual de 20,0% no capital da empresa.

O principal executivo da Paulista Invest é Antônio Stocco Júnior, presente na estrutura da empresa desde sua constituição. O sócio é médico veterinário, formado pela Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro, além de MBA em Gestão Empresarial pela Fundação Getúlio Vargas. Iniciou sua carreira profissional na multinacional Bayer, atuando na área comercial, além de passagens por outras empresas de fomento comercial na condição de sócio.

O sócio Guilherme Leal possui relevante experiência na área de desenvolvimento de softwares, acumulando passagens por empresas como Microsiga, Csoft do Brasil e Totvs. Já Talita Rodrigues é graduada em Prótese Dentária, além de especialização em finanças pelo Instituto Crown de Finanças. A sócia possui experiência na área comercial, segmento odontológico, bem como passagem por empresa de fomento mercantil, antes de ingressar na Paulista Invest.

Cumprir destacar que entre o quadro societário, apenas dois sócios estão no dia a dia da Consultora Especializada, Antônio Stocco Júnior e Guilherme Leal, sendo que os demais representantes participam apenas de um Conselho informal, que se reúne mensalmente para discutir sobre resultados e estratégia. Ademais, a empresa opera em ambiente dividido com a Federal Invest e outras empresas com o mesmo porte que a Paulista Invest, possibilitando economia de custos e também compartilhar a prospecção e clientes efetivos. Em relação à Federal Invest, é uma empresa constituída em 1994, atuando como franqueadora de empresários interessados em ingressar na atividade de fomento mercantil, contando atualmente com mais de 100 agências distribuídas em 22 estados brasileiros. A Paulista Invest, embora compartilhe custos e estrutura com outras factorings, possui um corpo de colaboradores próprio, formado por 09 colaboradores, incluindo os dois sócios que administram a atividade.

A Paulista Invest tem como política de crédito a diversificação e a pulverização da carteira. Sua atuação está baseada na aquisição de duplicatas mercantis e de serviços performadas, cheques ou por quaisquer outros títulos de crédito ou instrumentos contratuais. As decisões de aquisição são tomadas pelo Comitê de Crédito da Consultora Especializada, formado pelos sócios que estão na rotina do negócio, além de um colaborador. Como política, o limite máximo das operações é de R\$ 200,0 mil, sendo que a cada seis meses são solicitadas informações financeiras atualizadas, porém, acompanham com maior proximidade as operações presentes no Fundo. A carteira da Paulista Invest é de aproximadamente R\$ 8,5 milhões, no entanto, não foi possível verificar concentrações e índice de inadimplência.

A Ouro Preto, 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 Ouro Preto que possam afetar a qualidade creditícia das Cotas do Fundo. Já no que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do Paulista Invest FIDC, a nota está absorvendo a razoável qualidade operacional do Banco Paulista como Custodiante, atividade para qual aquela instituição tem dedicado seus melhores esforços. Não obstante este aspecto, o Banco Paulista transmite para a transação seu risco de crédito pelo prazo em que os recursos por ele transitarem (24 horas), sendo a relevância deste risco inferior a 10,0% do PL do Fundo, percentual calculado a partir da estimativa das liquidações diárias de recebíveis acrescidas do caixa mantido para pagamento de despesas operacionais. O Banco Paulista possui rating 'brBBB+', com perspectiva estável, com a Austin Rating. Quanto à instituição onde será mantida a conta de cobrança, o Bradesco S/A, o risco transmitido (risco de *settlement*) é baixíssimo, comparativamente a outros emissores e emissões nacionais, haja vista que esse é classificado pela Austin Rating em 'brAAA', o menor risco de crédito em escala nacional.

A ausência de *track record*, considerando a fase pré-operacional do Fundo ainda representa um fator limitante para uma melhor classificação para suas Cotas Subordinadas Júnior, de modo que o Paulista Invest FIDC ainda iniciará a fase de captação e de aquisição de créditos.

PERFIL DO FUNDO

Denominação:	Paulista Invest Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial;
Administradora:	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
Gestora:	Ouro Preto Gestão de Recursos S/A;
Custodiante:	Banco Paulista S/A;
Consultora Especializada:	Paulista Invest Fomento Mercantil 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, Instrução CVM nº 489, Instrução CVM nº 539 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
Regimento:	Regulamento Próprio, datado de 06 de maio de 2016;
Forma:	Condomínio Fechado;
Prazo de Duração:	Indeterminado;
Público Alvo:	O público alvo do Fundo são investidores qualificados, definidos como tal pela regulamentação editada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).
Objetivo:	O objetivo do Fundo é a valorização de suas Cotas através da aplicação preponderante dos recursos na aquisição de Direitos Creditórios conforme política de investimento estabelecida em Regulamento.
Política de Investimento:	<p>Direitos Creditórios – Após 90 (noventa) dias do início de suas atividades, o Fundo deve ter 50% (cinquenta por cento), no mínimo, de seu Patrimônio Líquido representado por Direitos Creditórios, podendo a Administradora requerer a prorrogação desse prazo à CVM, por igual período, desde que haja motivos que justifiquem o pedido. Os Direitos de Crédito que serão adquiridos pelo Fundo poderão ser originados em diversos segmentos, sendo oriundos de operações de natureza industrial, comercial, financeira, agrícola, hipotecária e imobiliária, bem como de operações de arrendamento mercantil ou do segmento de prestação de serviços.</p> <p>Os Direitos Creditórios têm origem na venda de produtos ou na prestação de serviços, cuja existência, validade e exequibilidade (i) independam de prestação futura, portanto, são créditos já performados, podendo ser representados por duplicatas, cheques ou por quaisquer outros títulos de crédito ou instrumentos contratuais; e/ou (ii) dependam de</p>

entrega ou prestação futura, desde que baseadas em relações preexistentes e valores predeterminados, portanto, são créditos a performar, podendo ser representados por contratos, bem como títulos ou certificados representativos desses contratos.

O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios relacionados a empresários individuais 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) o plano de recuperação extrajudicial ou judicial tenha sido homologado judicialmente e haja o trânsito em julgado da decisão; c) não seja devedora; e d) não haja coobrigação da originadora de crédito.

Os créditos a performar não estão obrigados a contar com garantia de instituição financeira ou sociedade seguradora, devendo observar, neste caso, o disposto no Artigo 40-B da Instrução CVM nº 356.

Ativos Financeiros - A parcela do Patrimônio Líquido do Fundo que não estiver alocada em Direitos Creditórios será alocada, isolada ou cumulativamente, em: a) títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) títulos de emissão do Banco Central do Brasil; c) operações compromissadas com lastro em títulos públicos federais ou em títulos emitidos pelo Banco Central do Brasil e d) operação compromissadas. A carteira do Fundo que não estiver alocada em Direitos Creditórios ou em operações compromissadas será composta, sempre que possível, de títulos públicos, valores mobiliários ou Ativos Financeiros com prazo médio (da carteira) superior a 365 (trezentos e sessenta e cinco) dias, para que o Fundo tenha tratamento tributário de longo prazo.

O Fundo não poderá realizar operações em mercado de derivativos.

Derivativos:**Critérios de Elegibilidade:**

O Fundo somente adquirirá Direitos de Crédito que atendam, na Data de Aquisição e Pagamento, aos seguintes Critérios de Elegibilidade (os "Critérios de Elegibilidade"): a) tenham atendido as Condições de Cessão; b) tenham a taxa mínima de cessão correspondente a 200% da taxa CDI OVER, exceto no caso de renegociação de dívida; c) somente Direitos Creditórios que não estejam vencidos e pendentes de pagamento na data da cessão; d) até 50% (cinquenta por cento) do PL poderão ser representados por cheques; e) até 100% (cem por cento) do PL poderão ser representados por duplicatas; f) até 12% (doze por cento) do PL poderão ser representados por Direitos Creditórios de um mesmo Cedente; e g) até 8% (oito por cento) do PL poderão ser representados por Direitos Creditórios de um mesmo Devedor/Sacado.

As operações de aquisição dos Direitos de Crédito pelo Fundo deverão ser realizadas necessariamente com base na política de investimento estabelecida em Regulamento e somente após a assinatura de um Contrato que Regula as Cessões de Direitos Creditórios para FIDC a ser celebrado pelo Fundo com as Cedentes. A Cedente poderá responder solidariamente com os Sacados pelo pagamento dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo. Somente poderão ceder os Direitos Creditórios as Cedentes com sede ou filial no Brasil.

Na aquisição de Direitos Creditórios, o Fundo deverá observar os limites de concentração definidos no Artigo 73, contudo, não haverá limite para aplicações nos Ativos Financeiros definidos abaixo: a) títulos públicos federais; b) operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais; e c) cotas de fundos que possuam como política de investimento a alocação exclusiva nos títulos a que se referem as alíneas "a" e "b".

Condições de Cessão:

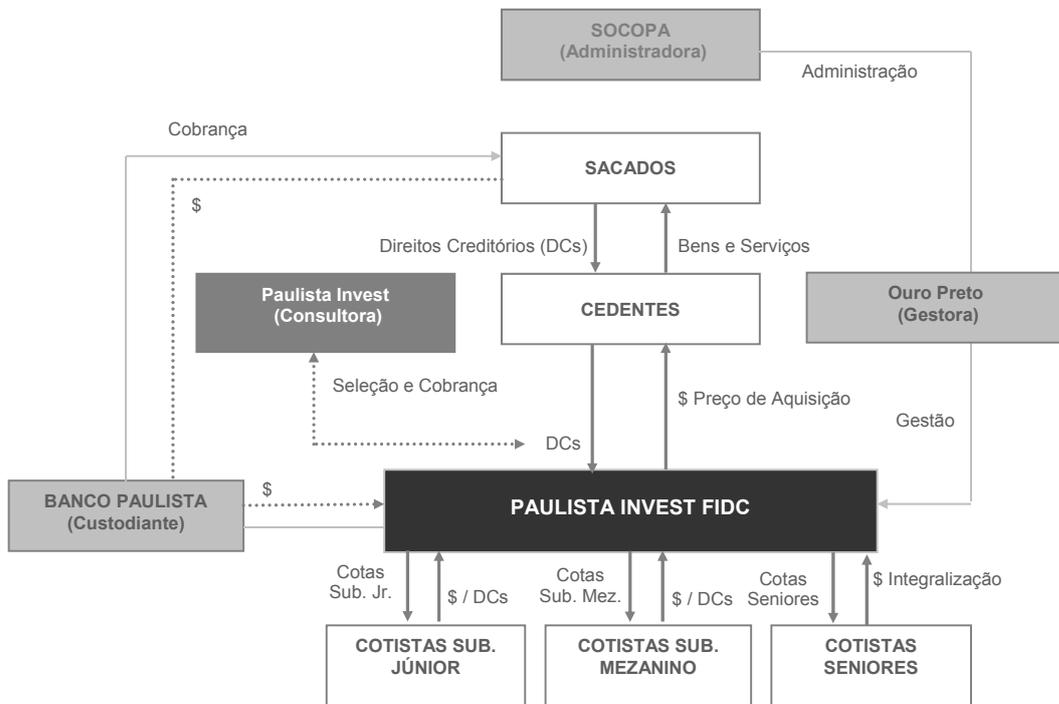
O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que tenham sido submetidos previamente a análise da Consultora Especializada que será responsável por verificar as seguintes condições de cessão (as "Condições de Cessão"): a) até 12% (doze por cento)

do PL poderão ser representados por Direitos Creditórios de Cedentes pertencentes ao mesmo Grupo Econômico; b) a soma dos 10 (dez) maiores Grupos Econômicos de Cedentes poderá atingir o percentual Máximo de 50% (cinquenta por cento) do PL; c) até 8% (oito por cento) do PL poderão ser representados por Direitos Creditórios de Devedores/Sacados pertencentes ao mesmo Grupo Econômico; d) a soma dos 10 (dez) maiores Grupos Econômicos de Devedores/Sacados poderá atingir o percentual Máximo de 50% (cinquenta por cento) do PL; e) até 12% (doze por cento) do PL poderão ser representados por Direitos Creditórios de empresas pertencentes ao mesmo Grupo Econômico, conjuntamente, como Cedentes e Devedores/Sacados; f) até 12% (doze por cento) do PL poderão ser representados por Direitos Creditórios a performar de um mesmo originador, quando não contarem com garantia de instituição financeira ou de sociedade seguradora; g) até 25% (vinte e cinco por cento) do PL poderão ser representados por Direitos Creditórios de Cedentes de um mesmo setor de serviços; h) até 12% (doze por cento) do PL poderão estar representados por Direitos Creditórios originados de empresas em recuperação judicial; i) até 20% (vinte por cento) do PL poderão estar representados por créditos a performar; j) até 10% (dez por cento) do PL poderão ser representados, em conjunto, por CCBs, Direitos Creditórios do setor imobiliário (contratos ou CCIs) ou outros tipos de contratos ou títulos de crédito; e k) o prazo médio da carteira de Direitos Creditórios cedidos não será superior a 90 (noventa) dias.

Taxa de Mínima de Cessão:	200,0% da taxa CDI Over, exceto no caso de renegociação de dívida;
Classe de Cotas:	Seniores, Subordinadas Mezanino e Subordinadas Júnior;
Razão de Garantia Mínima:	<p>A Razão de Garantia Mínima do Fundo é de 200,0%. Desde a data da primeira Emissão de Cotas Seniores até a última Data de Resgate, a Administradora verificará, todo dia útil, se o Índice de Subordinação é igual ou superior a 200,0%, o que significa que o Fundo deverá ter, no mínimo, o percentual de 50,0% de seu PL representado por Cotas Subordinadas, sejam das Subclasses Mezanino ou Júnior.</p> <p>Caso o Índice de Subordinação seja superior a 210,0%, ocorrerá Excesso de Cobertura, podendo a Administradora realizar a amortização parcial das Cotas Subordinadas Mezanino e Júnior, até o limite do Excesso de Cobertura, mediante solicitação dos Cotistas, desde que não tenha ocorrido e esteja em curso qualquer Evento de Liquidação.</p>
Amortização e Resgate:	<p>Cotas Seniores e Subordinadas Mezanino: O Fundo poderá realizar Amortizações Programadas de qualquer Série de Cotas Seniores a ser emitida ou da Classe de Cotas Subordinadas Mezanino, de acordo com as condições estabelecidas no respectivo Suplemento de Emissão de Cada Série ou Classe de Cotas.</p> <p>Cotas Subordinadas Júnior: As Cotas Subordinadas Júnior somente poderão ser amortizadas ou resgatadas após a amortização ou resgate total das Cotas Seniores, observando ainda a ordem de subordinação entre as Subclasses de Cotas Subordinadas Mezaninos existentes, excetuada a hipótese prevista no § 1º do Artigo 128.</p> <p>As Cotas Subordinadas poderão ser amortizadas e resgatadas em Direitos Creditórios.</p>
Reserva para Amortização:	A Administradora deverá constituir reserva monetária destinada ao pagamento da próxima amortização ou resgate de Cotas Seniores e de Cotas Subordinadas Mezanino, se houver, de acordo com o seguinte cronograma: a) até 10 (dez) dias úteis antes de cada data de amortização ou data de resgate, o saldo da reserva deverá ser equivalente a 50,0% (cinquenta por cento) do valor integral da amortização ou resgate atualizado até a data da constituição da reserva, e b) até 5 (cinco) dias úteis antes de cada data de amortização ou data de resgate, o saldo da reserva deverá ser equivalente a 100% (cem

por cento) do valor integral da amortização ou resgate atualizado até a data da constituição da reserva.

Diagrama do Fluxo da Operação



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 Paulista Invest 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 **31 de julho de 2017**.
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 **20 de janeiro de 2017**.
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 classificação de risco de crédito atribuída às Cotas Subordinadas Júnior (Cotas) do Paulista Invest FIDC (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 20 de outubro de 2016, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Analista Sênior), Leonardo dos Santos (Analista Pleno), Jorge Alves (Analista Sênior) e Denise Esteves (Analista Pleno). Esta reunião de comitê está registrada na Ata Nº 20161020-1.
2. A classificação atribuída está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito das Cotas 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 da(s) seguinte(s) fonte(s): SOCOFA (Administradora), Ouro Preto (Gestora) e Paulista Invest (Consultora).
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destaca-se o Regulamento do Fundo Registrado (datado de 06 de maio de 2016);
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. Os analistas da Austin Rating realizaram reunião com o sócio da Consultora, em 08 de setembro de 2016, a fim de avaliar a qualidade de seus processos.
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. A Austin Rating e as partes a ela relacionadas, incluindo empresas de controle comum, sócios e funcionários, não prestaram serviços adicionais ao serviço de classificação de risco para o Fundo, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a este Fundo nos últimos 12 meses.
13. O serviço de classificação de risco das Cotas foi solicitado em nome do Fundo por partes a ele relacionadas. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
14. A classificação foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 20 de outubro de 2016. A versão original do relatório (Draft) 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.
15. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS

A AUSTIN RATING NÃO AUDITA AS INFORMAÇÕES UTILIZADAS PARA A 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 QUALQUER ORDEM E NATUREZA, INCLUINDO, PORÉM NÃO LIMITANDO-SE À PERDA DE LUCROS E RENDIMENTOS E CUSTOS DE OPORTUNIDADE QUE SEJAM DECORRENTES DO INVESTIMENTO EM EMISSORES E OU TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS POR ESSES EMITIDOS QUE MANTENHAM OU TENHAM MANTIDO A QUALQUER TEMPO CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO DEFINITIVA OU PRELIMINAR PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO A(S) CLASSIFICAÇÃO(ÕES) EXPLICITADA(S) NESTE DOCUMENTO. DO MESMO MODO, A AUSTIN RATING SE ISENTA DE TODO E QUALQUER TIPO DE DANO OCASIONADO A TERCEIROS POR QUALQUER OUTRO TIPO DE CONTEÚDO PUBLICADO EM SEUS RELATÓRIOS E INFORMATIVOS E EM SEU WEBSITE, BEM COMO POR AQUELES DECORRENTES DE ATRASO NA DIVULGAÇÃO DE OPINIÕES ATUALIZADAS.

© 2016 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, REEMITIDA, 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.**