

**Rating****brB(sf)(p)**

O Fundo apresenta uma relação menos do que razoável entre os mecanismos de proteção para as Cotas e a perda estimada para a carteira. O risco é alto.

Data: 07/nov/2018

Validade: 05/fev/2019

**Sobre o Rating Preliminar**

Esta opinião preliminar está sujeita às diversas condições apresentadas no tópico "Considerações Sobre o Rating Preliminar" deste documento.

**FUNDAMENTOS DO RATING**

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 07 de novembro de 2018, indicou o rating preliminar 'brB(sf)(p)' para as Cotas Subordinadas a serem emitidas pelo WOW Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (WOW FIDC / Fundo), veículo em fase pré-operacional.

O WOW FIDC foi registrado na Comissão de Valores Mobiliários – CVM em 06 de abril de 2018, autorizado a operar com base nas disposições dadas em seu Regulamento, datado de 10 de outubro de 2018. Trata-se de um condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado, cujas atividades de Administração e Custódia serão exercidas pela SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A (SOCOPA / Administradora / Custodiante) e a Gestão da Carteira pela Tercon Investimentos Ltda. que também será a Consultora Fundo (Tercon / Gestora / Consultora). Além desses prestadores de serviços, a estrutura do Fundo contempla a presença da WOW Soluções Consultoria de Crédito Especializada em Recebíveis de Cartões e Meios de Pagamentos Ltda. (WOW Soluções / Credenciadora / Sub adquirente) e North Soluções Financeiras e Assessoria Ltda. (North / Agente de Cobrança), empresas contratadas para dar suporte nas transações de pagamento efetuados pelos usuários finais por meio do Sistema WOW e auxiliar na análise e seleção dos Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo e para a cobrança de créditos inadimplidos.

O Fundo terá por objetivo a valorização das suas Cotas através da aplicação preponderante dos seus recursos na aquisição de Direitos Creditórios que estejam conformes à política de investimento estabelecida em seu Regulamento.

A originação dos Direitos Creditórios elegíveis se dará em decorrência da realização de transações de pagamento pelos usuários finais, por meio do Sistema WOW para aquisição de bens, produtos e serviços oferecidos na rede de estabelecimentos credenciados, utilizando-se de instrumentos de pagamento dos quais decorrem as obrigações dos Devedores em face da Cedente.

No curso normal de seus negócios, os estabelecimentos credenciados celebram diversas operações de venda de bens, produtos e serviços junto aos usuários finais, os quais podem utilizar instrumentos de pagamento de qualquer Bandeira e Emissor, operacionalizados pelo Sistema WOW, gerando assim, transações de pagamentos. Em decorrência dessas transações realizadas entre os estabelecimentos credenciados e usuários finais, a WOW, de tempos em tempos, detém Direitos Creditórios em face dos Emissores (incluindo dos Devedores). Desta forma, a WOW pode, a seu exclusivo critério, ofertar e ceder ao Fundo os Direitos Creditórios que estejam em conformidade com os critérios de elegibilidade disciplinados no Regulamento e o contrato de cessão, com o intuito de adiantar recebíveis de titularidade da Cedente contra os Emissores.

Os Direitos Creditórios elegíveis serão: i) Oriundos de transações realizadas por meio do sistema WOW pelos usuários de cartões de crédito de todas as bandeiras, como meio de pagamento pela aquisição de bens ou serviços nos estabelecimentos que aceitem estes cartões de crédito como meio de pagamento. ii) Devidos pelos Devedores a instituições financeiras Cedentes, representados por Cédulas de Crédito Bancário (CCBs), emitidas no âmbito do financiamento de faturas de cartões de crédito dos Devedores nas modalidades rotativo; parcelamento de fatura e transações individuais de saque com a utilização dos cartões de crédito. O prazo mínimo dos Direitos Creditórios representados por usuários de

**Analistas:**

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

cartões de crédito deverá ser de 10 dias; O prazo máximo dos Direitos Creditórios representados por Cédulas de Crédito Bancário (CCBs) será de 365 dias.

Quanto à estrutura de capital, o WOW FIDC estará autorizado a emitir Cotas Seniores (Multisséries) e Cotas Subordinadas. O total em Cotas Subordinadas deve manter participação mínima equivalente a 33,33% do Patrimônio Líquido (PL) do Fundo.

As Cotas Subordinadas, objeto desta classificação, estarão subordinadas às Cotas Seniores para efeito resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo. Seu resgate estará condicionado à disponibilidade de recursos líquidos para o pagamento e à preservação do índice de subordinação mínima. A Classe de Cotas classificada não possui *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.

O rating 'brB(sf)(p)' indica um risco muito alto, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva os recursos dos detentores de Cotas Subordinadas, o valor correspondente ao principal investido corrigido pela Taxa DI, na data de resgate, considerando as condições previstas em Regulamento.

A classificação preliminar decorre da utilização de metodologia própria, baseando-se, fortemente, em dois pilares de análise: (i) definição do perfil de risco de crédito médio da carteira de Direitos Creditórios a ser constituída pelo Fundo. Considerando a ausência de histórico operacional desse veículo, tal definição se deu com base nos parâmetros estabelecidos em Regulamento (aspectos estruturais), assim como na estratégia informada pela Consultora Especializada, notadamente nos critérios de elegibilidade para os Direitos Creditórios; e (ii) na confrontação do risco de crédito estimado para a carteira aos mitigantes e reforços de crédito presentes na estrutura do Fundo, considerando, evidentemente, a posição da Classe classificada abaixo das demais Classes, quanto à percepção de ganhos e perdas 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 Subordinadas do Fundo, tais como os riscos de liquidez, de mercado e jurídico. Adicionalmente, a nota se apoia na análise de potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a contrapartes, assim como naqueles relativos à Consultora e de empresas de mesmo controle societário.

O rating preliminar está refletindo os riscos típicos de carteiras de recebíveis comerciais originados de transações de cartões de crédito de todas as bandeiras, como meio de pagamento pela aquisição de bens e serviços por estabelecimentos comerciais ou agentes autônomos atuantes no Brasil.

A classificação reflete, adicionalmente, entre os aspectos que podem acentuar o risco típico médio do ativo subjacente preponderante do Fundo, que, a exemplo do que ocorre em outros FIDCs lastreados em 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 Cedentes e Sacados do WOW 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. O Fundo também apresenta a possibilidade de forte exposição ao setor de comércio varejista, dada a ausência limites máximos de exposição para setores em Regulamento, aspecto que também limita a classificação.

O rating também está refletindo, adicionalmente, entre os aspectos que acentuam o risco típico médio da espécie de ativo subjacente preponderante em Fundos semelhantes, os limites individuais pouco conservadores, sendo que o maior Cedente, representado pela WOW Soluções, deverá representar 100,0% da Carteira do Fundo, e os Devedores/Sacados dos Direitos Creditórios, representadas por empresas Adquirentes do sistema de meios de pagamentos, deverão representar no máximo 9 empresas conforme informado no Regulamento do Fundo, sendo esperado, no entanto, concentração inicial de 100,0% na empresa Stone Pagamentos S/A. Não obstante, esses percentuais favorecem amplamente a percepção sobre o risco de iliquidez das operações da potencial carteira por parte dessa agência, uma vez que, ao permitirem exposições elevadas, acentuam o risco de crédito por fraude ou vícios inerentes a operação.

Por outra parte, o risco é atenuado pela regulação do mercado de Meios de Pagamento (Instituições de Pagamento) pelo Banco Central do Brasil através da Circular Bacen 3885 de 26 de março de 2018 no qual indica um conjunto de normas e procedimentos a serem seguidos pelas empresas participantes e postulantes ao ingresso nesse mercado. Destaca-se que para requerer o cadastramento e autorização de funcionamento pelo Bacen, um dos requisitos é possuir um volume mínimo de R\$ 500 milhões de reais em transações de pagamento, em 12 meses ou R\$ 50 milhões de reais mantidos em conta de pagamento pré-paga, em 12 meses. O mercado conta ainda com a presença de um intermediador financeiro para as transações, a Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP), associação civil sem fins lucrativos que integra o Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB). Entre as empresas que utilizam o sistema da CIP, destaca-se: Instituições Financeiras e de Pagamentos, Adquirentes, Sub Adquirentes e Instituidores de Arranjos de Pagamento (Bandeiras).

A WOW Soluções, Cedente do Fundo e Credenciadora dos estabelecimentos comerciais, foi recentemente constituída, iniciando suas operações em abril de 2018, portanto, não atingiu até o momento o volume mínimo necessário para o cadastramento junto ao Bacen. Segundo dados do balancete patrimonial, enviado pelos administradores da empresa, e não auditados por Auditores Independentes, a WOW Soluções possuía em agosto de 2018 Patrimônio Líquido de R\$ 1,0 milhão e Lucro Líquido de R\$ 799,0 mil. A Stone Pagamentos, principal Devedora do Fundo, iniciou suas operações em junho de 2012 e possui credenciamento junto ao Bacen por já ter atingido o volume mínimo. Segundo dados do Balanço patrimonial publicado, a Stone possuía, em junho de 2018, Patrimônio Líquido de R\$ 551,5 milhões, Receitas Totais de R\$ 494,8 milhões e Lucro Líquido de R\$ 54,2 milhões. Os dados foram auditados pela Ernst Young Auditores Independentes S/S e não apresentavam ressalvas. A Austin Rating informa que, até a data deste relatório, não possuía contrato de avaliação de rating com a WOW Soluções ou com a Stone Pagamentos.

Em relação ao prazo, o Regulamento não define prazo máximo da carteira de Direitos Creditórios (recebíveis de cartão de crédito) e restringe em até 365 dias os Direitos Creditórios representados por Cédulas de Crédito Bancário (CCBs). Contudo, conforme informado pelos administradores da Credenciadora, os recebíveis terão, em sua maioria, prazo médio de 30 dias, podendo chegar a 60 dias.

Favoravelmente, foi vedada a aquisição de recebíveis que estejam vencidos e pendentes de pagamento, na data de cessão ao Fundo, assim como outros tipos de recebíveis que não sejam originados de pagamento de transações comerciais com cartão de crédito. Tais vedações mitigam o risco médio típico de carteiras de recebíveis comerciais.

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 Subordinadas do WOW FIDC. Em Regulamento, o Fundo está autorizado ao investimento em títulos de emissão do Tesouro Nacional ou Banco Central do Brasil, Operações Compromissadas com lastro em Títulos Públicos federais ou em títulos emitidos pelo Banco Central do Brasil e Operações Compromissadas, papéis de baixíssimo risco de crédito. 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 inferiores às classes de Cotas.

A classificação das Cotas Subordinadas do WOW FIDC é fortemente impactada pelo fato dessas estarem diretamente expostas ao risco de crédito derivado de sua carteira, este particularmente acentuado pelos fatores estruturais (de Regulamento) anteriormente destacados. Tal exposição é justificada por sua posição inferior na hierarquia de recebimentos do Fundo. Vale destacar, no entanto, que o veículo poderá operar com alavancagem importante, uma vez que suas Cotas Seniores, se emitidas, podem representar até 66,7% do PL.

Apesar de não contarem com proteção oferecida por algum tipo de subordinação disponível, existe a possibilidade de formação de *spread* excedente no Fundo, o que seria o único tipo de reforço de crédito potencialmente disponível para as Cotas Subordinadas. De acordo com o informado pela Consultora do Fundo, os créditos serão cedidos a uma taxa mínima de 1,5% ao mês. Embora não seja possível, no momento afirmar que a referida taxa é superior às metas de retorno para as Cotas Seniores, passíveis de serem emitidas, as médias de mercado atualmente praticadas estão abaixo desse limite.

O rating preliminar 'brB(sf)(p)' está considerando, afóra os pontos ligados diretamente ao risco de crédito dos ativos, a classificação considera o substancial risco de liquidez para os detentores de Cotas Subordinadas do Fundo, dada a posição

dessas na ordem de pagamentos do Fundo e, na necessidade de liquidação, a ausência de mercado secundário. Do mesmo modo, embora o WOW FIDC tenha sido constituído sob a forma de condomínio fechado e seu Regulamento não defina um prazo médio, 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 das Cotas Subordinadas do WOW FIDC. Está prevista a possibilidade de descasamento de taxas entre os ativos (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 remunerem 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, conforme destacado anteriormente, será possibilitado ao Gestor e à Consultora Especializada uma rápida remarcação das taxas praticadas por este veículo.

O rating preliminar também incorpora a presença de risco de fraude / moral dos estabelecimentos comerciais credenciados no sistema da WOW, originadores dos Direitos Creditórios que serão cedidos ao Fundo, os quais representados, por exemplo, pela cessão de “operações simuladas”. A Austin Rating considera que, embora este risco seja suavizado com a adoção de certo nível de pulverização nesses estabelecimentos e pela checagem dos recebíveis adquiridos por parte da Consultora não há sua completa mitigação, a exemplo do que ocorre em estruturas semelhantes.

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 à classificação 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 um Cedente coobrigado 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 WOW FIDC no recebimento dos créditos em questão.

O WOW FIDC ainda não iniciou suas operações. Com a ausência de histórico, a presente avaliação considerou processos, práticas e políticas da Consultora Especializada, a qual será responsável pela seleção e análise dos Cedentes e Direitos Creditórios, assim como, pela cobrança dos recebíveis não pagos.

A nota considera positivamente a estrutura operacional da WOW Soluções Consultoria de Crédito Especializada em Recebíveis de Cartões e Meios de Pagamentos Ltda. e da North Soluções Financeiras e Assessoria Ltda., bem como o histórico de atuação das mesmas, com práticas de concessão de crédito e de gestão de risco bem definidas, e estrutura dimensionada ao perfil de risco de suas operações. Cumpre mencionar que o conhecimento dessa agência sobre tais processos se deu tanto pela análise de documentos enviados pelas empresas, quanto por meio de visita ao escritório destas, localizados no mesmo espaço físico em São Paulo - Capital.

A North Soluções Financeiras e Assessoria Ltda (Atual denominação da SCF Brazil Consultoria de Crédito Ltda), com sede na cidade de São Paulo - SP, iniciou suas atividades em junho de 2016. A North Soluções Financeiras é administrada exclusivamente por seu Sócio Cotista Francisco Canedo Neto, que possui 99,9% de participação no capital da Companhia através da empresa Dasher Participações Ltda.

A WOW Soluções Consultoria de Crédito é subsidiária da North Soluções Financeiras tendo em seu quadro societário as empresas North Soluções Financeiras e Assessoria Ltda., com 67,0% do Capital Social e a Addon Participações Ltda., com 33,0% do Capital Social. Possui sede na Cidade de São Paulo – SP e iniciou suas atividades em abril de 2018. Em sinergia com as operações do Grupo, a North Soluções Financeiras presta serviços financeiros e administrativos para sua subsidiária WOW Soluções. A administração da companhia fica a cargo de Francisco Canedo Neto e Marco Aurélio Mamari de Souza, profissionais que possuem larga experiência no mercado de meios de pagamento.

A estrutura da North Soluções Financeiras conta com 13 colaboradores distribuídos entre as áreas Administrativa e Financeira (Recursos Humanos, Contas a Pagar e Receber, Controles Internos e Tecnologia), Gestão de Riscos (Análise de Crédito, Lançamento de Operações, Cobrança), Gestão Comercial (Gerência, Originação) e Operações Estruturadas.

Já a estrutura da WOW Soluções conta com 20 colaboradores sendo: 1 Diretor Geral, 6 no departamento comercial, 9 em Tecnologia da Informação, 2 em operações, 1 em risco e 1 assistente. Diferentemente da estrutura de Fundos que atuam com desconto de recebíveis (duplicatas e cheques), que necessitam de equipe dedicada a checagem, confirmação e cobrança, a WOW Soluções está voltada, basicamente, em sua área comercial, especificamente na venda do sistema para comerciantes e profissionais autônomos, e fortemente na área de tecnologia, que fará a sustentação, manutenção e desenvolvimento do sistema WOW, garantindo que não haja perda de vendas por falhas, fraudes e outras contingências inerentes às transações via cartão de crédito. Atualmente, a WOW Soluções possui 100 máquinas operando no mercado e, em seu planejamento estratégico, a meta é atingir 1.000 máquinas em 6 meses.

A política de crédito da North Soluções Financeiras, contemplada em seu Manual de Crédito, possui três faixas de limites de crédito que consideram as seguintes premissas: i) Para qualquer limite: empresas com no mínimo dois anos de fundação; mudanças societárias ou de gestão há no máximo dois anos; faturamento mínimo de R\$ 500.000,00; não podem ter cheques sem fundos ou pedido de falência. ii) Para limites até R\$ 1.500.000,00: 70,0% dos recebíveis operados em D+5 checados; checagem com formalização via e-mail, AR via Correios ou via Comprova; Liberação das operações em tranches de 20,0% do limite. iii) Limites maiores que R\$ 1.500.000,0: 100,0% dos recebíveis operados em D+5 checados; checagem com formalização via e-mail, AR via Correios ou via Comprova; Liberação das operações em tranches de 20,0% do limite. Para análise inicial é solicitado ao cliente o preenchimento de um formulário padrão da Consultora, com informações societárias e financeiras. O processo de análise de cadastro é feito em três etapas, sendo que na primeira é feita uma consulta de restrições, posteriormente é realizada consultas na internet e em tribunais e, por fim, é executada a análise de crédito efetivamente.

Após o início da operação com o cliente, o limite concedido é liberado gradativamente de acordo com a liquidez dos Sacados. Os limites são renovados a cada 180 dias. Em relação ao prazo, o mínimo utilizado para desconto é de 5 dias e o máximo, de 180 dias.

No ambiente do Fundo, não está instituído um Comitê de Crédito formalizado através de seu Regulamento, sendo que tal instância ocorre formalmente na Consultora. Segundo a North Soluções Financeiras, antes da liberação do cadastro, é efetuado o Comitê de Crédito, sendo formado pelo Sócio Administrador e o gerente de crédito. Limites acima de R\$ 2.000.000,00 incorpora a participação de um Cotista do Fundo.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do WOW 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. Embora a instituição não seja classificada pela Austin Rating, o Banco Paulista, seu controlador, é classificado com o rating de crédito 'brA-', com perspectiva estável, com a Austin Rating.

As atividades de gestão da carteira serão desempenhadas pela Tercon, que atuará também como Consultora do Fundo. Não foram identificados por essa agência potenciais riscos relevantes que possam afetar a qualidade creditícia da carteira, ou possibilidade de perdas às Cotas classificadas. A Gestora possui rating de qualidade de gestão pela Austin Rating com classificação 'QG3' indicando boa qualidade de gestão de ativos e ambientes de controle.

## **PERFIL DO FUNDO**

<b>Denominação:</b>	WOW Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
<b>Administradora:</b>	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
<b>Gestora:</b>	Tercon Investimentos Ltda.;
<b>Custodiante:</b>	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;

---

<b>Consultora Especializada:</b>	Tercon Investimentos Ltda.;
<b>Agente de cobrança:</b>	North Soluções Financeiras e Assessoria Ltda.;
<b>Auditor Independente:</b>	A Definir;
<b>Tipo de Fundo:</b>	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
<b>Disciplinamento:</b>	Resolução nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional e pela Instrução CVM nº356/01 será regido pelo Regulamento e pelas disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis;
<b>Regimento:</b>	Regulamento Próprio, datado de 10 de Outubro de 2018;
<b>Forma:</b>	Condomínio Fechado;
<b>Prazo de Duração:</b>	Indeterminado;
<b>Público Alvo:</b>	São investidores qualificados, definidos como tal pela regulamentação editada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM);
<b>Objetivo:</b>	Proporcionar aos Cotistas, observada a política de investimento, de composição e de diversificação de sua carteira, a valorização das Cotas por meio da aplicação de recursos preponderantemente em Direitos Creditórios;
<b>Política de Investimento:</b>	<p><b>Direitos Creditórios</b> – O Fundo deverá, após 90 dias contados da primeira data de subscrição inicial do Fundo, observar a Alocação Mínima de 50,0% do Patrimônio Líquido em Direitos Creditórios. O Fundo não terá qualquer limite de concentração nos primeiros 90 dias;</p> <p>O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios, os quais correspondam a: a) Direitos Creditórios vincendos originados de transações realizadas pelos usuários de Cartões de Crédito de todas as bandeiras, como meio de pagamento pela aquisição de bens ou serviços nos estabelecimentos que aceitem estes cartões de crédito como meio de pagamento; b) Direitos Creditórios vincendos, devidos pelos Devedores a instituições financeiras Cedentes, representados por cédulas de Crédito Bancário, emitidas no âmbito do financiamento de faturas de Cartões de Crédito dos Devedores, na modalidade “rotativo”; e c) Direitos Creditórios vincendos, devidos pelos Devedores a instituições financeiras Cedentes, representados por Cédulas de Crédito Bancário. Emitidas no âmbito do financiamento 1) de faturas de Cartões de Crédito dos Devedores, na modalidade “parcelamento de fatura” e 2) de transações individuais de saque com a utilização dos Cartões de Crédito;</p> <p>Os devedores poderão ser quaisquer das seguintes credenciadoras: a) Cielo S.A.; b) RedeCard; c) Getnet Adquirência e Serviço para Meios de Pagamento S/A; d) Banrisul Cartões S.A.; e) Global Payments – Serviço de Pagamentos S.A.; f) FD do Brasil Soluções de Pagamento Ltda. – First Data; g) Stone Pagamentos S.A.; h) Elavon do Brasil Soluções de Pagamentos S.A.; e i) PagSeguro Internet Ltda.;</p> <p>O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios e Ativos Financeiros de um mesmo devedor ou de coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade, no limite de até 20,0% de seu Patrimônio Líquido;</p> <p>O percentual previsto no paragrafo anterior poderá ser excedido nas hipóteses previstas nos parágrafos do artigo 40 A da Instrução CVM nº 356/01;</p>

---

O Cedente, seus controladores, sociedades por eles direta ou indiretamente controladas, coligadas ou outras sociedades sob controle comum não respondem pelo pagamento dos Direitos Creditórios Cedidos ou pela solvência dos Devedores. Os Cedentes são responsáveis pela existência, autenticidade e correta formalização dos Direitos Creditórios Cedidos, de acordo com o previsto no regulamento, na legislação vigente e, conforme o caso, nos Contratos de Cessão e Termos de Cessão;

**Ativos Financeiros** – O remanescente do Patrimônio Líquido, que não for aplicado em Direitos Creditórios, poderá ser mantido em moeda corrente nacional ou investido nos seguintes Ativos Financeiros: a) títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) títulos de Emissão do BACEN; c) operações compromissadas com lastro em Ativos Financeiros mencionados nas alíneas a) e b) anteriormente; d) Cotas de Fundos de Investimento que invistam exclusivamente nos Ativos financeiros mencionados nas alíneas a) b) e/ou c) anteriormente, os quais poderão ser administrados e/ou geridos pela Administradora, Gestora, Custodiante ou quaisquer de suas partes relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto;

Não há limite de concentração para os investimentos realizados nos Ativos Financeiros, mencionado no paragrafo anterior;

É vedado ao Fundo realizar operações: a) de *Day trade*, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente de o Fundo possuir estoque ou posição anterior do mesmo Ativo Financeiro; b) de venda de opção de compra a descoberto e alavancada, a qualquer título; c) de renda varável ou cambial; d) com *warrants*; e) operações com derivativos; e f) nas quais a Administradora, a Gestora, o Custodiante, seus controladores, sociedades por eles direta ou indiretamente controladas, coligadas ou outras sociedades sob controle comum atuem na condição de contraparte;

É vedado à Administradora, à Gestora, ao Custodiante e às suas partes relacionadas ceder ou originar, direta ou indiretamente, Direitos Creditórios ao Fundo, nos termos da regulamentação aplicável;

É vedado ao Fundo adquirir Direitos Creditórios mediante o reembolso a terceiros que, por ventura, tenham antecipado o pagamento da cessão ao Cedente, conforme o disposto do artigo 39, parágrafo 2º da Instrução CVM nº356/01;

**Derivativos:** O Fundo não poderá realizar operações em mercado de derivativos;

**Critérios de Elegibilidade:**

Os Direitos Creditórios que poderão ser adquiridos pelo Fundo, na respectiva Data de Aquisição e Pagamento, deverão atender, cumulativamente, aos seguintes Critérios de Elegibilidade: a) o prazo de vencimento dos Direitos Creditórios representados por transações realizadas pelos usuários de cartões de crédito, como meio de pagamento pela aquisição de bens ou serviços deverá ser de, no mínimo, 10 dias; e b) o prazo de vencimentos dos Direitos Creditórios representados por Cédulas de Crédito Bancário deverá ser de até 365 dias, na data de sua emissão;

O enquadramento dos Direitos Creditórios que o Fundo pretenda adquirir aos Critérios de Elegibilidade será verificado e validado pelo Custodiante previamente a cada cessão;

O desenquadramento de qualquer Direito Creditório aos Critérios de Elegibilidade, por qualquer motivo, após a sua cessão ao Fundo, não obrigará a sua alienação pelo Fundo, nem dará ao Fundo qualquer pretensão, recurso ou direito de regresso contra o Cedente, a Administradora, a Gestora, o Custodiante, seus controladores, sociedades

por eles direta ou indiretamente controladas, coligadas ou outras sociedades sob controle comum;

**Condições de Cessão:**

Somente poderão ser cedidos ao Fundo Direitos de Créditos que atendam às seguintes condições de cessão, na data de cessão ao Fundo: a) inexistência de quaisquer ônus, gravames ou encargos sobre os Direitos de Crédito; b) os Direitos de Crédito não devem estar vencidos e não pagos perante os Cedentes;

O atendimento às Condições de Cessão será verificado pelo Gestor, nos termos dos Contratos de Cessão;

**Taxa de Mínima de Cessão:**

1,50% ao mês;

**Classe de Cotas:**

Seniores e Subordinadas;

**Razão de Garantia Mínima:**

O Fundo terá como razão de garantia o percentual, mínimo de 150,0%. Isso significa que, no mínimo, 33,3% do Patrimônio Líquido do Fundo devem ser representados por Cotas Subordinadas;

A relação mínima e a Razão de Garantia devem ser apuradas todos os Dias úteis pela Administradora, devendo ser informadas aos Cotistas mensalmente;

**Amortização e Resgate:**

As Cotas Seniores serão amortizadas e resgatadas, em moeda corrente nacional, observados os prazos e os valores definidos nos respectivos Suplementos de cada Série respeitada, ainda, a ordem de alocação dos recursos do Fundo;

As Cotas, independentemente da classe, serão valorizadas todo Dia Útil. A valorização das Cotas ocorrerá a partir do Dia Útil seguinte à data de Subscrição Inicial da respectiva classe, sendo que a última valorização ocorrerá na respectiva data de resgate;

As Cotas Subordinadas somente poderão ser amortizadas ou resgatadas após a amortização ou o resgate integral das Cotas Seniores;

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

Caso a Razão da Garantia seja superior a 160,0%, ocorrerá “Excesso de Cobertura”, podendo a Administradora realizar a amortização parcial das Cotas Subordinadas, até o limite da Razão de garantia e da Relação Mínima definidas anteriormente, mediante solicitação por escrito dos respectivos Cotistas. A Administradora deverá realizar a amortização parcial das Cotas Subordinadas em até 10 dias úteis após o recebimento da solicitação dos Cotistas;

Não será realizada a amortização das Cotas Subordinadas caso: a) tenha sido Identificado qualquer Evento de Avaliação ou Evento de Liquidação Antecipada pela Administradora, em relação ao qual a Assembleia Geral ainda não tenha se manifestado de forma definitiva; e b) esteja em curso a liquidação do fundo;

A Administradora poder é realizar a Amortização Compulsória, em moeda corrente nacional, exclusivamente para fins de enquadramento do patrimônio do Fundo: a) à Razão de Garantia; ou b) à Relação Mínima;

Na hipótese de a Administradora decidir pela realização da Amortização Compulsória, o valor total das Cotas Seniores em circulação amortizado deverá ser suficiente para

reenquadrar o Fundo aos limites previsto no Regulamento;

O resgate das Cotas Subordinadas poderá ser realizado mediante a entrega de Direitos Creditórios integrantes da carteira do Fundo, via Dação em Pagamento, nas hipóteses de liquidação do fundo, a critério da Administradora;

**Reserva Mínima:**

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

**Eventos de Avaliação:**

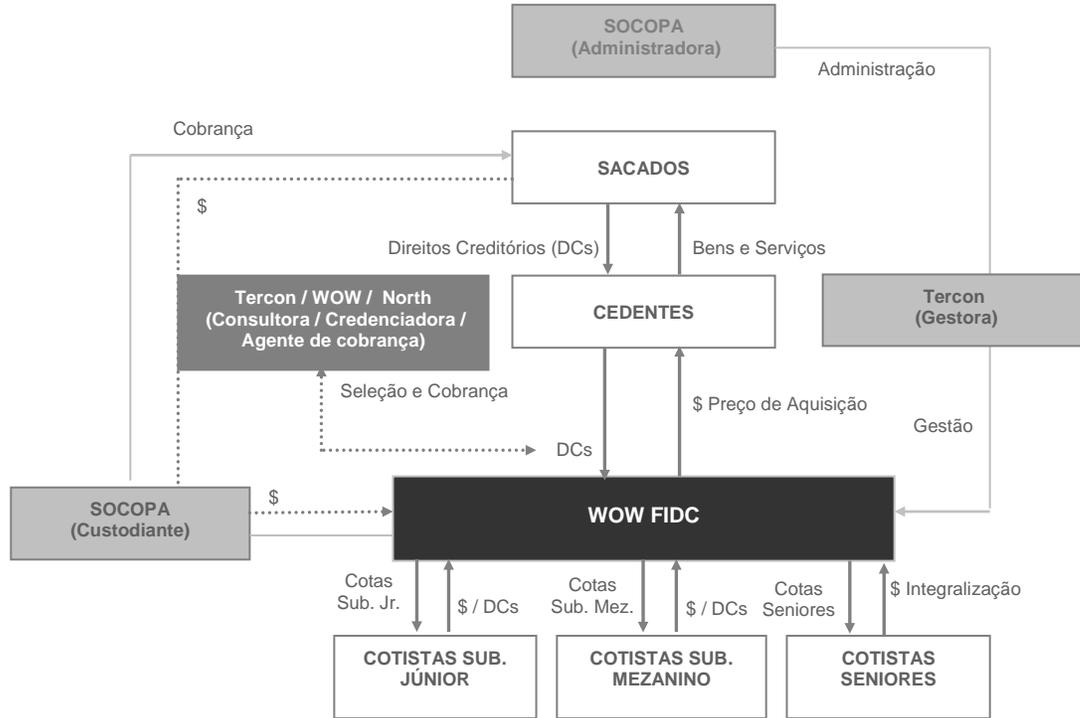
São considerados Eventos de Avaliação quaisquer das seguintes hipóteses: a) rebaixamento da classificação de risco de qualquer Série ou classe de Cotas em mais de 2 degraus, conforme tabela de Agência Classificadora de Risco; b) caso a Relação Mínima não seja observada por mais de 15 Dias Úteis consecutivos; c) inobservância, por mais de 15 Dias Úteis consecutivos, da Razão de Garantia; d) inobservância dos limites previsto para a Reserva de Amortização ou para a Reserva de Despesas e Encargos por mais de 10 Dias Úteis consecutivos; e) crescimento do percentual de recompra acima de 25,0% do valor total da carteira do Fundo; f) amortização de Cotas Subordinadas em desacordo com o disposto no Regulamento; g) caso os Direitos de Crédito cedidos vencidos e não pagos por período superior a 30 dias consecutivos contados de sua data de vencimento atinjam 15,0% do Patrimônio Líquido; e h) quaisquer outros eventos que possam, na opinião da administradora, impactar negativamente no desempenho do Fundo ou das Cotas;

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

**Eventos de Liquidação:**

São considerados Eventos de Liquidação Antecipada quaisquer das seguintes hipóteses: a) caso a Assembleia Geral não defina um substituto para a Administradora, para a Consultora Especializada ou para o Custodiante, conforme o caso; e b) caso seja deliberado em Assembleia Geral que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação Antecipada;

**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 a serem emitidas pela WOW 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 essa 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 dessa 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 contrato atual tem vencimento em **03 de agosto de 2019**.
6. A opinião preliminar sobre o risco de crédito das Cotas tem validade de 90 (noventa) dias contados de sua indicação, expirando-se automaticamente em **05 de fevereiro de 2019**.
7. Não obstante o prazo e a data de vencimento da classificação preliminar, essa 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 dessa 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, essa 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, esse passará a ser tratado como um novo processo analítico, para a determinação de uma nova classificação preliminar, podendo resultar em um rating preliminar diferente desse 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 (essa é dada somente quando da atribuição da classificação final), uma revisão dessa 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](http://www.austin.com.br), na seção específica "Ratings Preliminares", com a inscrição "EM REVISÃO".
13. As eventuais alterações decorrentes de processos de revisão ou de início de novos processos analíticos serão sempre relatadas em versões posteriores de relatórios de rating de crédito preliminares.

**INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES**

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela indicação da classificação de risco de crédito às Cotas Subordinadas (Cotas) a serem emitidas pela WOW FIDC (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 07 de novembro de 2018, compondo-se dos seguintes membros: Tadeu Resca (Analista Sênior), Jorge Alves (Analista Sênior), Pablo Mantovani (Analista Sênior) e Maurício Carvalho (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20181107-1.
2. A classificação indicada está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de Securitização de Recebíveis, disponível em: <http://www.austin.com.br/metodologias>.
4. Não é a primeira vez que a Austin Rating classifica esta espécie de ativo e seus ativos subjacentes. Essa agência já atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito para Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios – Não Padronizados.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*). Particularmente no que diz respeito à classificação das Cotas do Fundo, a análise foi prejudicada pela ausência de auditoria externa independente sobre parte das informações enviadas e pela ausência de histórico do Fundo, fatores ponderados na classificação.
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes da Tercon Investimentos e da WOW Soluções Consultoria de Crédito Especializada em Recebíveis de Cartões e Meios de Pagamentos Ltda (Consultora).
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a indicação de uma classificação de risco de crédito. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se o Regulamento do Fundo e informações sobre a Consultora, notadamente aquelas relativas à posição de sua carteira em diferentes datas e estratégias para o Fundo.
8. As estimativas de inadimplência e níveis de perda do Fundo baseiam-se em metodologia própria, a qual considera as características de sua carteira atual e potencial e seu desempenho histórico e o desempenho de carteiras semelhantes disponíveis na base de dados da Austin Rating.
9. O nível de diligência da análise para o produto financeiro estruturado foi adequado ao padrão estabelecido pela Austin Rating. Foi realizada análise aprofundada sobre as informações recebidas acerca dos ativos subjacentes às Cotas classificadas do Fundo.
10. Após a atribuição da classificação final, esta será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº356/2001. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas classificadas, por ele emitidas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. Na data do presente relatório, a Austin Rating presta serviço relacionado ao rating de Qualidade de Gestão para a Tercon Investimentos Ltda., a gestora do Fundo, bem como atribui ratings de crédito para diversos outros Fundos que estão sob sua gestão, os quais podem ser consultados no website dessa agência, em: <http://www.austin.com.br/Ratings-FIDCs.html>. Nesta data, a Austin Rating também possui rating de crédito ativo para o Banco Paulista S/A, instituição financeira que possui o controle societário da SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A, a administradora e custodiante do Fundo e de outros diversos fundos com classificações ativas com esta agência. Nesta data, a Austin Rating não atribui ratings para a Consultora Especializada e/ou outras partes a esta relacionadas.
13. A Austin Rating e as partes a ela relacionadas, incluindo empresas de controle comum, sócios e funcionários, não prestaram serviços adicionais ao serviço de classificação de risco para o Fundo, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a este Fundo nos últimos 12 meses.
14. O serviço de classificação de risco das Cotas foi solicitado em nome do Fundo por partes a ele relacionadas. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
15. A classificação foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 08 de novembro de 2018. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, no dia 08 de novembro de 2018. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
16. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

**DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS**

**A AUSTIN RATING NÃO AUDITA AS INFORMAÇÕES UTILIZADAS PARA A ATRIBUIÇÃO DE UMA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO, NÃO LHE SENDO POSSÍVEL ATESTAR A VERACIDADE DAS MESMAS.** As classificações de atribuídas pela Austin Rating baseiam-se em informações consideradas suficientes para a emissão de uma classificação, sendo tais informações coletadas de fontes consideradas confiáveis e fidedignas. Essas informações, incluindo todo o tipo de informação confidencial, são analisadas na forma como são recebidas e, eventualmente, compiladas pelos analistas designados para a análise, tomando-se os devidos cuidados para que não haja alteração no sentido ou significado das mesmas. Não obstante os cuidados na obtenção, cruzamento e compilação da informação para efeitos da análise de rating, a Austin Rating não pode se responsabilizar pela veracidade de referidas informações. A Austin Rating utiliza todos os esforços para garantir o que considera como nível mínimo de qualidade da informação para que se proceda a atribuição dos seus ratings, fazendo, sempre que possível, a checagem dessas informações com outras fontes também confiáveis. Contudo, a Austin Rating não faz a auditoria de tais informações e nem sempre pode realizar a verificação ou confirmação das informações recebidas durante um processo de rating, não lhe sendo possível, desse modo, atestar a veracidade das mesmas.

**AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELA(S) EXPRESSA(S) NESTE DOCUMENTO, CONSISTEM EM OPINIÕES SOBRE A QUALIDADE DE CRÉDITO FUTURA DE UM EMISSOR E/OU EMISSÃO, E NÃO DEVEM SER ENTENDIDAS COMO SUGESTÕES, ACONSELHAMENTOS OU RECOMENDAÇÕES DE COMPRA, MANUTENÇÃO OU VENDA.** As opiniões e as eventuais simulações realizadas pela Austin Rating, incluindo aquelas dispostas neste relatório, constituem-se meramente no julgamento da Austin Rating acerca da capacidade e da vontade futuras de um emissor em honrar suas obrigações totais e/ou específicas, sendo tal julgamento expresso por meio de símbolos (letras), que consistem 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.**

© 2018 Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. (Austin Rating). Todos os direitos reservados. **TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO SÃO PROTEGIDAS POR LEI. NENHUMA PARTE DESTA DOCUMENTO PODERÁ SER COPIADA, REPRODUZIDA, REEDITADA, TRANSMITIDA, DIVULGADA, REDISTRIBUÍDA, REVENDIDA OU ARMAZENADA PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER FIM, NO TODO OU EM PARTE, EM QUALQUER FORMA OU POR QUALQUER MEIO QUE SEJA, ELETRÔNICO OU MECÂNICO, INCLUINDO FOTOCÓPIA, GRAVAÇÃO OU QUALQUER OUTRO TIPO DE SISTEMA DE ARMAZENAMENTO E TRANSMISSÃO DE INFORMAÇÃO, E POR QUALQUER PESSOA SEM PRÉVIO CONSENTIMENTO POR ESCRITO DA AUSTIN RATING.**