

Rating

brA-(sf)

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

Data: 28/jan/2025
Validade: 28/nov/2025

Sobre o Rating

Perspectiva: Estável

Observação: -

Histórico:

Jan/25: Atribuição: 'brA-(sf)'

Escala de rating disponível em:
<http://www.austin.com.br/Escalas-de-Rating.html>

Analistas:

Thamires de Souza
Tel.: 55 11 3377 0728
thamires.souza@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

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 28 de janeiro de 2025, atribuiu o rating de crédito '**brA-(sf)**', com **perspectiva estável**, para a Subclasse Única do Ceter Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios de Responsabilidade Ilimitada – Classe Única (Ceter FIC FIDC / Fundo), inscrito no CNPJ/MF sob o nº 39.806.561/0001-18.

O Ceter FIC FIDC foi registrado na Comissão de Valores Mobiliários – CVM em 28 de outubro de 2020 e está autorizado a operar com base nas disposições dadas por Regulamento próprio, datado de 23 de janeiro de 2025 (Regulamento).

Constituído sob a forma de condomínio aberto, com prazo de duração de indeterminado, o Fundo tem a administração e a custódia do Banco Daycoval S.A. (Banco Daycoval / Administradora / Custodiante), e a gestão da EST Gestão de Patrimônio Ltda., e da Nest International Administradora de Carteira de Valores Mobiliários Ltda. (EST / Nest / Gestoras).

O objetivo da Classe é proporcionar aos seus Cotistas a valorização de suas Cotas por meio da aplicação de seu Patrimônio Líquido (PL) na aquisição de (mínimo de 67,0% do PL) Cotas Investidas, e Ativos Financeiros de Liquidez, observada a política de investimentos da Classe.

Os Direitos Creditórios são representados exclusivamente por Cotas Investidas, que serão subscritas ou adquiridas pela Classe no mercado primário ou secundário, desde que atendam aos Critérios de Elegibilidade na data de aquisição, conforme definido em Regulamento, e limitados a até 25,0% do PL em Cotas Investidas emitidas por uma mesma Classe. A Classe pode adquirir Cotas Investidas emitidas por Classes cuja Política de Investimento permita a aquisição de Direitos Creditórios Não-Padronizados, respeitando o limite de até 10,0% do PL do Fundo.

A Subclasse do Ceter FIC FIDC é Única, ou seja, não se diferenciam entre as Subclasses Seniores e Subordinadas. Sendo assim, não há preferência entre as Cotas para valorização e resgate, assim como, qualquer desvalorização proveniente da carteira recai sobre as Cotas emitidas de forma igualitária. O resgate dessas Cotas poderá ser feito em qualquer momento, porém, o pagamento será realizado no primeiro dia útil subsequente a data de conversão de 60 dias (D+61).

O rating '**brA-(sf)**' traduz um risco baixo, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva os recursos aportados pelos seus Cotistas, quando do pedido de resgate, observando o atendimento às condições para tal pedido, o valor correspondente ao principal investido acrescido de 100,0% da variação da Taxa DI no período. Note-se que as Cotas classificadas 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.

A classificação atribuída está fortemente baseada em dois pilares de análise, a saber: (i) definição do perfil de risco de crédito médio de uma potencial carteira de Cotas do FIC FIDC, bem como das carteiras de Direitos Creditórios dos FIDCs investidos, considerando o desempenho histórico dos FIDCs e FIDCs NPs em que este tem investido, e deriva-se, primordialmente, dos perfis de risco de crédito reduzido e razoável, respectivamente, das Subclasses de Cotas Seniores e de Cotas Subordinadas Mezanino daqueles Fundos. Ainda

se deu com base nos parâmetros estabelecidos no Regulamento (aspectos estruturais) e na estratégia informada pela EST; e (ii) na confrontação do risco de crédito e perda estimados para a carteira aos mitigadores e reforços de crédito definidos no Regulamento do Fundo. Afora a análise específica do risco de crédito, a nota está pautada na análise de outros fatores de risco também relevantes para as Cotas do Fundo, derivados de sua estrutura, tais como os riscos de liquidez, de descolamento de taxas e jurídico. Adicionalmente, a análise incorpora potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a contrapartes, assim como aqueles relativos às Gestoras e de empresas de mesmo controle societário.

O rating atribuído à Subclasse Única do Ceter FIC FIDC está alinhado à estimativa de risco médio potencial das Cotas dos FIDCs Investidos, risco este que, por sua vez, estará diretamente ligado ao risco médio esperado de suas carteiras de Direitos Creditórios, que na maior parte devem ser representados por Fundos Multicedentes e Multisacados, e em ativos considerados de risco baixo e moderado (Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino, respectivamente).

Não foi definido em Regulamento as características dos Fundos que podem ter as Subclasses Investidas e, portanto, existe a possibilidade que o Ceter FIC FIDC possa adquirir Cotas de Fundos constituídos sob as formas de condomínio aberto e fechado. Além disso, poderá concentrar sua carteira em Cotas de Fundos voltados à aquisição de Direitos Creditórios performados ou a performar, a vencer ou vencidos (FIDCs NPs, definidos pela Instrução CVM nº 356, ou Direitos Creditórios Não-Padronizados em até 10,0% do PL), fortemente concentrado em único tipo de lastro, representados, como exemplo, duplicatas ou todo e qualquer outro título representativo de crédito considerados mais arriscados e emitidos por empresas de pequeno e médio portes, contratos de compra e venda, locação e prestação de serviços decorrentes de operações realizadas nos segmentos comercial, industrial, prestação de serviços, agrícola, imobiliário, de hipotecas, financeiro, ações judiciais, precatórios ou de arrendamento mercantil, podendo, ser inclusive, oriundos de operações de Sociedade de Crédito Direto (SCD), emitidas por instituições financeiras autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil (BACEN).

Em contrapartida, aos aspectos anteriormente mencionados, o rating está incorporando alguns pontos estruturais do Fundo que contribuem para a mitigação de seus riscos. Dentre esses pontos, destacam-se: a) a Classe poderá investir até 25,0% do PL em Cotas Investidas emitidas por uma mesma Classe; e b) a aplicação de recursos em Cotas Investidas e em Ativos Financeiros de Liquidez destinados exclusivamente a Investidores Profissionais, conforme definidos no artigo 11 da Resolução CVM nº 30/21, estará limitada a 20,0% do PL. Dentro do limite de que trata este item 6.4.1 do Regulamento, até 10,0% do PL poderá ser investido em Cotas Investidas emitidas por classes cuja política de investimento admita a aquisição de Direitos Creditórios Não-Padronizados.

Conforme o histórico de 12 meses (jan/24 a dez/24), o Fundo investiu em Subclasses de Cotas Seniores e de Cotas Subordinadas Mezaninos de Fundos definidos como de condomínio aberto e fechado. No mês de dez/24, período em que era classificado com um Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado (FIC FIM CP), possuía um PL de R\$ 147,9 milhões, dos quais R\$ 97,9 milhões (66,2% do PL) foram alocados em Subclasses de Cotas Seniores de 29 FIDCs, R\$ 44,0 milhões (29,8% do PL) foram investidos em Subclasses de Cotas Subordinadas Mezanino de 17 Fundos, e R\$ 6,4 milhões (4,3% do PL) alocados em Fundos de renda fixa. A rentabilidade das Cotas em 12 meses (jan/24 a dez/24) era de 13,7%, enquanto o CDI para o mesmo período estava em 10,9%, percentual superior ao CDI e, portanto, evidenciando a existência de um *spread* considerável.

Em 15 de janeiro de 2025, os ativos do Fundo eram, em sua maior parte, FIDCs Multicedentes e Multisacados, representando 62,8% do PL. A grande maioria dessas Cotas possui subordinação para a Subclasse de Cotas Seniores de 50,0% do PL daqueles Fundos, com ratings 'A'. Para a Subclasse de Cotas Subordinadas Mezanino, a subordinação e os ratings eram de 20,0% e 'BBB-', respectivamente. Os FIDCs de agronegócio, consignados, locação de veículos e precatórios são os segundos maiores grupos em termos de concentração (9,6% do PL no total), cada um desses grupos com 2 Fundos, com subordinação em média de 20,0% do PL e ratings variando entre 'BBB+' e 'A'. Por último, os Fundos considerados como *legal claims*, meios de pagamento, recebíveis comerciais e recebíveis educacionais, cada grupo com 1 FIDC, representavam, no total, 4,5% do PL, com subordinação média de 25,5% e os ratings variando entre 'BBB+' e 'AA+'.

Todas as Subclasses de Cotas dos Fundos investidos possuíam ratings com classificações que variavam entre 'BBB-' e 'AA+', fator avaliado como positivo para essa agência. Por outro lado, como não foi previsto no Regulamento o critério de rating mínimo com grau de investimento, a classificação da Subclasse Única do Ceter FIC FIDC acaba prejudicada. A

atribuição foi fundamentada no perfil de risco dos FIDCs investidos e naqueles que possam ser investidos, já que não existem critérios. Assim será fundamental o acompanhamento da carteira do Fundo para observar, além da classificação de risco das Subclasses de Cotas investidas, o ativo lastro desses veículos, bem como sua estrutura de capital (níveis de subordinação), níveis de concentração e inadimplência desses FIDCs.

De forma positiva, a Gestora definiu, em seu *Manual de regras e procedimentos para a Seleção de FIDCs*, que FIDCs de condomínio aberto podem ter exposição máxima de 70,0%, sendo o mesmo percentual de 70,0% para FIDCs fechados. Já os FIDCs com investimento em Subclasses de Cotas Subordinadas Mezanino devem ter participação máxima de 35,0%, e o caixa do Ceter FIC FIDC deverá ser no mínimo de 1,0%. Além disso, para aquisição de Subclasses de Cotas, essas devem possuir rating com grau de investimento. Desta forma, esses critérios reduzem o risco em ativos considerados mais arriscados, como a Subclasse de Cotas Subordinadas Júnior de Fundos. Contudo, como não está definido no Regulamento, esses itens podem ser mudados sem o conhecimento dessa agência. O veículo somente adquirirá Subclasses de Cotas Seniores e de Cotas Subordinadas Mezanino de FIDCs, e o percentual de FIDCs NP deve ser menor ou igual ao previsto no Regulamento, desde que a subordinação mínima seja suficiente para proteção das Subclasses mencionadas e que não haja, em nenhum momento, retorno negativo.

Ainda de forma favorável, o processo para aquisição de Subclasses de Cotas pela Gestora foi considerado adequado pela Austin Rating. A Gestora possui uma plataforma online de monitoramento diário da carteira e do histórico da Subclasse de Cotas do Ceter FIC FIDC. Quanto às informações dos FIDCs investidos, esses devem ser encaminhados mensalmente para a EST por meio de cada Gestora de cada Fundo.

Quanto ao risco de créditos de outros ativos financeiros, a Austin Rating destaca que foi pouco determinante para a definição da classificação, na medida em que este tipo de veículo (FIC FIDC) deve compor sua carteira com mais de 67,0% em Subclasses de Cotas de FIDCs. No caso do Ceter FIC FIDC, os 33,0% remanescentes de seu PL devem ser aplicados em títulos de emissão do Tesouro Nacional, ativos financeiros de renda fixa de emissão ou coobrigação de instituições financeiras, operações compromissadas lastreadas nos títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional e ativos financeiros de renda fixa, cotas de classes que invistam exclusivamente nos ativos mencionados anteriormente. O investimento nesses papéis quase não impactará no risco desta operação, uma vez que o PL remanescente, conforme a política de investimento, deverá representar, uma participação reduzida do PL total, além disso, invariavelmente, esta pequena parcela apresentará risco de crédito muito reduzido.

Em relação à estrutura de capital do Fundo, representada exclusivamente por Subclasse Única, esta é restringida pela ausência de subordinação. Portanto, o FIC FIDC deixa de possuir cobertura adicional proporcionada pela participação de Subclasse das Cotas Subordinadas. Assim, eventuais perdas ou desvalorizações dos ativos, mesmo que pequenas, terão incidência direta sobre o valor da Subclasse de Cotas aqui classificadas. Contudo, essa agência reforça seu entendimento de que a Gestora irá alocar os recursos do Fundo em FIDCs com algum nível de subordinação, além de *benchmarks* que tornem o FIC FIDC competitivo do ponto de vista de captação, diante de outras modalidades de investimentos de risco similar.

No que diz respeito aos reforços de crédito, a Austin Rating está considerando que a Subclasse Única desfrutará de proteção oferecida pelo resultado de diferença de taxas (*spread*). De acordo com o seu histórico, o do Ceter FIC FIDC aplicará em Subclasses Sênior e Mezanino, e não há definição quanto à rentabilidade alvo dos FIDCs investidos, assim como meta de retorno para a Subclasse Única do FIC FIDC. Entretanto, essa agência estima que o *benchmark* das Cotas investidas dos FIDCs deve operar com taxas de remuneração elevadas, bastante superior à taxa DI, referência utilizada por esta agência.

O risco de descolamento de taxas está sendo incorporado, de forma moderada, à classificação da Subclasse Única do Fundo. Como não há parâmetro predefinido para a remuneração das Subclasses de Cotas dos FIDCs investidos, pode ocorrer descasamento de taxas entre os ativos (rentabilidade das Subclasses de Cotas dos FIDCs investidos) e os passivos (Subclasse Única do Ceter FIC FIDC), o que pode fazer com que os passivos remunerem mais que os ativos. Contudo, essa possibilidade é mitigada pela expectativa de carteiras diversificadas dos Fundos investidos e pelo excesso de *spread*

existente. Além disso, a Austin Rating confia que a EST terá o cuidado necessário na seleção dos ativos (Subclasses de Cotas de FIDCs), de modo a evitar descasamento de indexadores.

O Ceter FIC FIDC foi constituído sob a forma de condomínio aberto, com prazo de pagamento estabelecido em 61 dias a partir do pedido de resgate (D+61) para sua Subclasse de Cotas. As Subclasses de Cotas investidas em FIDCs, quando esses são constituídos sob a forma de condomínio aberto, podem sofrer resgates a qualquer momento, o que, a priori, indica um risco de liquidez considerável para as Cotas do FIC FIDC, de modo geral. Por outro lado, as Cotas de Fundos de condomínio aberto facilitam na liquidez, permitindo rebalanceamentos mais rápidos em resposta a mudanças no mercado, no crédito e na liquidez, além de possibilitarem a saída antecipada. Já os Fundos de condomínio fechado possuem prazos de amortização e resgate definidos, o que pode auxiliar, em certa medida, na programação do caixa quando há solicitação de resgates.

Para mitigar o risco de liquidez, a Gestora mantém um caixa mínimo de 1,0%, garantindo maior previsibilidade e segurança aos Cotistas do FIC FIDC em caso de resgates. Além disso, em 15 de janeiro de 2025, o Fundo operava com 51,6% da carteira alocada em Fundos de condomínio aberto, 44,2% em Fundos fechados e 4,2% em Fundos de renda fixa.

Quanto às demais partes envolvidas na estrutura do Ceter FIC FIDC, não foram percebidos riscos relevantes que possam resultar em perdas para o Fundo. Ao contrário, a nota está absorvendo o consistente histórico de atuação e a boa qualidade operacional do Banco Daycoval S.A. como Administrador e Custodiante. A atividade de gestão da carteira é desempenhada pela EST. Não foram identificados por essa agência potenciais riscos relevantes que possam afetar a qualidade creditícia da carteira, ou possibilidade de perdas para a Cota classificada.

Por fim, o Fundo encontra-se em fase de transformação no website da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, de Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado (FIC FIM) para Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIC FIDC), nos termos da Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável traduz a expectativa da Austin Rating de que a classificação da Subclasse Única do Fundo não se modificará no curto prazo. No entanto, ações de rating poderão ser realizadas, entre outros fatores, em função de: (i) mudança na política de investimento e/ou critérios de concentração do FIC FIDC; (ii) outras modificações na estrutura do FIC FIDC; e (iii) mudança na estratégia de aquisição de Cotas, com influência no risco de crédito médio da carteira.

PERFIL DO FUNDO

Denominação:	Ceter Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios de Responsabilidade Ilimitada;
CNPJ:	39.806.561/0001-18;
Administradora:	Banco Daycoval S.A.;
Gestora:	EST Gestão de Patrimônio Ltda.;
Gestora:	Nest International Administradora de Carteira de Valores Mobiliários Ltda.;
Custodiante:	Banco Daycoval S.A.;
Tipo de Fundo:	Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
Disciplinamento:	Resolução CMN nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, da Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022, e das demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
Regimento:	Regulamento próprio, datado de 23 de janeiro de 2025;
Forma:	Condomínio Aberto;

Prazo de Duração:	Indeterminado;
Público-alvo:	Investidores Autorizados;
Classe:	Única;
Objetivo:	A Classe tem como objetivo proporcionar aos Cotistas a valorização das suas Cotas por meio da aplicação de recursos, preponderantemente, nas Cotas Investidas e em e Ativos Financeiros de Liquidez, observada a política de investimento da Classe;
Política de Investimento:	<p>Após 180 (cento e oitenta) dias contados da Data de Início do Fundo, a Classe deverá observar a Alocação Mínima;</p> <p>A Classe somente poderá adquirir as Cotas Investidas que atendam, cumulativamente, aos Critérios de Elegibilidade, na respectiva Data de Aquisição.</p> <p>O Fundo subscreverá ou adquirirá as Cotas Investidas, no mercado primário ou secundário, em caráter definitivo;</p> <p>Observado o disposto na cláusula 6 do Anexo do Regulamento, a Classe poderá subscrever ou adquirir Cotas Investidas emitidas por classes cuja política de investimento admita a aquisição de direitos creditórios não-padronizados, conforme definidos no artigo 2º, caput, XIII, do Anexo Normativo II à Resolução CVM nº 175/22;</p> <p>Ativos Financeiros - O remanescente do Patrimônio Líquido que não for aplicado em Cotas Investidas poderá ser mantido em moeda corrente nacional ou aplicado nos seguintes Ativos Financeiros de Liquidez: (a) títulos públicos federais; (b) ativos financeiros de renda fixa de emissão ou coobrigação de instituições financeiras; (c) operações compromissadas com lastro nos Ativos Financeiros de Liquidez referidos nos itens 6.3(a) e (b) do Regulamento; e (d) cotas de classes de fundos de investimento que invistam exclusivamente nos Ativos Financeiros de Liquidez referidos nos itens 6.3(a) a (c) do Regulamento;</p> <p>É vedado à Classe aplicar recursos em Cotas Investidas e em Ativos Financeiros de Liquidez no exterior;</p>
Critérios de Elegibilidade:	<p>A Classe somente poderá adquirir Cotas Investidas que atendam aos seguintes Critérios de Elegibilidade, a serem verificados pela Gestora EST: I. as Cotas Investidas, devem estar devidamente registradas na CVM; e II. a aquisição das Cotas Investidas pelo Fundo deverá ter sido previamente aprovada pela Gestora;</p> <p>O enquadramento das Cotas Investidas que a Classe pretenda adquirir aos Critérios de Elegibilidade será verificado pela Gestora Est na respectiva Data de Aquisição;</p>
Limites de Concentração:	<p>Uma vez que as Cotas serão destinadas exclusivamente a Investidores Autorizados, a Classe poderá investir até 25,0% (vinte e cinco por cento) do Patrimônio Líquido em Cotas Investidas emitidas por uma mesma classe;</p> <p>A aplicação de recursos em Cotas Investidas e em Ativos Financeiros de Liquidez destinados exclusivamente a investidores profissionais, conforme definidos no artigo 11 da Resolução CVM nº 30/21, estará limitada a 20,0% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido. Dentro do limite de que trata este item 6.4.1 do Regulamento, até 10,0% (dez por cento) do Patrimônio Líquido poderá ser investido em Cotas Investidas emitidas por classes cuja política de investimento admita a aquisição de direitos creditórios não-padronizados;</p>

A Classe poderá investir até 100,0% (cem por cento) do Patrimônio Líquido em Cotas Investidas de classes para as quais a Administradora, a Gestora ou as suas respectivas partes relacionadas, tais como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto, prestem serviços;

A Classe poderá investir até 33,0% (trinta e três por cento) do Patrimônio Líquido em Ativos Financeiros de Liquidez de emissão ou Coobrigação da Administradora, da Gestora ou das suas respectivas partes relacionadas, tais como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto;

Subclasse de Cotas:

Única;

Resgate:

Os Cotistas poderão solicitar o resgate das suas Cotas, a qualquer tempo, observado o disposto no capítulo 13 do Regulamento;

O resgate compulsório das Cotas deverá ser comunicado aos Cotistas com, no mínimo, 5 (cinco) dias de antecedência da data prevista para a sua realização;

O valor das Cotas, para fins do seu resgate, será apurado na respectiva Data de Conversão;

As Cotas poderão ser resgatadas mediante a dação em pagamento das Cotas Investidas e dos Ativos Financeiros de Liquidez integrantes da carteira da Classe, exclusivamente em caso de liquidação da Classe, nos termos da cláusula 16 do Anexo do Regulamento, ou na hipótese prevista no artigo 17, III, do Anexo Normativo II à Resolução CVM nº 175/22;

A data de apuração do valor das Cotas para fins do seu resgate, correspondente ao 60º (sexagésimo) Dia corrido imediatamente anterior à respectiva Data de Resgate;

Eventos de Avaliação:

São considerados Eventos de Avaliação: (a) desenquadramento da Reserva de Encargos por mais de 90 (noventa) dias; (b) atraso, por mais de 5 (cinco) dias, no pagamento do resgate das Cotas; (c) pagamento do resgate das Cotas em desacordo com o disposto no Anexo do Regulamento; e (d) aquisição de Cotas Investidas em desacordo com a política de investimento da Classe, incluindo os Critérios de Elegibilidade;

Eventos de Liquidação:

São considerados Eventos de Liquidação: (a) impossibilidade de aquisição de Cotas Investidas que atendam à política de investimento da Classe, incluindo os Critérios de Elegibilidade; e (b) caso seja deliberado na Assembleia que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação;

Taxa de Performance:

10,0%, conforme definido no Suplemento A – Taxa Performance do Regulamento;

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela atribuição da classificação de risco de crédito para a Subclasse Única do Ceter FIC FIDC (Fundo) reuniu-se no dia 28 de janeiro de 2025. Esta reunião de comitê está registrada na Ata Nº 20250128-2.
2. A classificação atribuída está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs”, disponível em: https://www.austin.com.br/Documentos/Escalas-Rating-FIDCs_FICFIDCs.html.
3. As classificações de risco de crédito decorrem da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de Securitização de Recebíveis, disponível em: https://www.austin.com.br/Documentos/Metodologia-Rating-Securiticacao_Recebiveis.html.
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.
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 das seguintes fontes: Banco Daycoval S.A. (Administradora e Custodiante) e EST Gestão de Patrimônio Ltda. (Gestora). Adicionalmente, os analistas fizeram uso de informações públicas, especialmente daquelas obtidas no *website* da Comissão de Valores Mobiliários – CVM.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a presente ação de rating.
8. As estimativas de inadimplência e níveis de perda do Fundo baseiam-se em metodologia própria, a qual considera as características de sua carteira atual e potencial e seu desempenho histórico e o desempenho de carteiras semelhantes disponíveis na base de dados da Austin Rating.
9. O nível de diligência da análise para o produto financeiro estruturado foi adequado ao padrão estabelecido pela Austin Rating. Foi realizada análise aprofundada sobre as informações recebidas acerca dos ativos subjacentes às Cotas classificadas do Fundo.
10. A classificação será revisada e atualizada trimestralmente. A Austin Rating observa, entretanto, 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 Resolução CVM Nº 9, de 27 de outubro de 2020.
12. Na data do presente relatório, a Austin Rating não presta qualquer serviço direto para a EST Gestão de Patrimônio Ltda e a Nest International Administradora de Carteira de Valores Mobiliários Ltda., Gestoras do Fundo. Nesta data, a prestação de serviços da Austin Rating para a Banco Daycoval S.A., Administradora e Custodiante do Fundo, limita-se a outros fundos dos quais são partes relacionadas, dando-se, assim, apenas de forma indireta.
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 28 de janeiro de 2025. 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 Resolução CVM Nº 9, de 27 de outubro de 2020.

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 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 consideradas como "grau de investimento" e de "grau especulativo". A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

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

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

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

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

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

OS RATINGS E DEMAIS COMENTÁRIOS EMITIDOS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELES CONTIDOS NESTE DOCUMENTO, REFLETEM OPINIÕES DO COMITÊ DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DA AUSTIN RATING, E NÃO A OPINIÃO DE UM INDIVÍDUO OU DE UM GRUPO DE INDIVÍDUOS INDISTINTO. As decisões sobre classificações de risco de crédito são tomadas por um Comitê de Classificação de Risco, seguindo metodologias e critérios padronizados para cada tipo de emissor e/ou emissão. Em seus relatórios, informativos e outros documentos oficiais com opiniões de crédito, a Austin Rating divulga os nomes de analistas e membros do Comitê de Classificação de Risco com a finalidade de cumprimento ao disposto no Item I do Artigo 16 da Resolução CVM Nº 9, de 27 de outubro de 2020, 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, tampouco pela classificação atribuída.

A AUSTIN RATING NÃO ALESSORA E/OU PARTICIPA DE PROCESSOS DE COLOCAÇÃO E DE DISTRIBUIÇÃO E NEM PARTICIPA DE "ROAD SHOWS" PARA A VENDA DE ATIVOS POR LEI 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) EXPLICITA(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.

© 2025 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.**