

Rating

brCC(sf)

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

Data: 11/ago/2017
Validade: 30/nov/2017

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

ago/17: Atribuição: 'brCC(sf)'

dez/16: Indicação: 'brCC(sf)(p)'

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 11 de agosto de 2017, atribuiu o rating de crédito '**brCC(sf)**', com **perspectiva estável**, para as Cotas de Classe Única (Cotas) emitidas pelo Treviso Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial (Treviso FIDC/ Fundo).

A Austin Rating informa que, no dia 08 de dezembro de 2016, havia indicado o rating de crédito preliminar 'brCC(sf)(p)' para as Cotas do Treviso FIDC, quando este ainda estava pré-operacional. A atribuição de uma classificação final idêntica àquela indicada reflete a confirmação dos principais parâmetros do Fundo e seu desempenho, dentro do que era esperado quando da indicação.

O Treviso FIDC obteve registro de funcionamento na Comissão de Valores Mobiliários – CVM em 21 de novembro de 2016. Conforme descrições de seu Regulamento, instrumento de 23 de junho de 2017, o veículo operará sob a forma de condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado. Os prestadores de serviços já estão definidos, conforme segue: a SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A (Socopa), como Administradora e Custodiante; a Tercon Investimentos Ltda. (Tercon), para a gestão profissional da carteira; e a Tirreno Finanças e Negócios Ltda. (Tirreno / Consultora Especializada), atuando na prospecção e na análise dos Direitos Creditórios a serem adquiridos e na cobrança dos créditos inadimplidos.

O Fundo tem como foco o investimento (mínimo de 50,0% de seu PL) em Direitos Creditórios, performados ou a performar, originados de operações realizadas entre Cedentes e Devedores, que tenham domicílio ou sede no país, em quaisquer segmentos industrial, comercial, imobiliário, agrícola, financeiro, hipotecário, de arrendamento mercantil e de serviços em geral, e devem ser representados por nota fiscal/fatura – venda mercantil, nota fiscal/fatura - prestação de serviços, duplicatas, cheques, notas promissórias, contratos imobiliários, de prestação de serviços entre outros.

Do ponto de vista da estrutura de capital, o Treviso FIDC está autorizado a emitir uma única classe de cotas, objeto desta classificação, a qual será detida exclusivamente pela Tirreno e seus sócios, membros da Família Bassi e também controladores do Grupo Açotubo.

A classificação 'brCC(sf)' atribui um risco extremamente alto, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva aos seus Cotistas, quando da solicitação de resgate e observado o atendimento às condições para tal, o valor correspondente ao principal investido, corrigido pela Taxa DI acumulada. Note-se que as Cotas do Fundo não possuem *benchmark* de remuneração, de modo que, para caracterizá-las como obrigações de dívida, tornando-as passíveis de classificação de risco de crédito, a Austin Rating adotou a Taxa DI como parâmetro para a definição de *default*. Ademais, as condições para resgate apresentadas em Regulamento não estão definidas, de tal maneira que, para a atribuição da classificação, foi considerado por essa agência que o resgate se dará a partir do que for acordado entre os sócios da Tirreno, quando da solicitação.

A classificação atribuída decorre da utilização de metodologia própria, baseando-se, fortemente, em dois pilares de análise: (i) definição do perfil de risco de crédito médio de uma potencial carteira de Direitos Creditórios do Fundo, o que, considerando a fase inicial deste veículo e o curtíssimo histórico de aquisições nesse ambiente, se deu com base nos parâmetros estabelecidos no Regulamento (aspectos estruturais), e na estratégia informada pela Tirreno, notadamente nos critérios de elegibilidade e condições de cessão para os

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

Direitos Creditórios; e (ii) na confrontação do risco de crédito estimado para a carteira aos mitigadores e reforços de crédito disponíveis. Afora a análise específica do risco de crédito, a nota se baseia na análise de outros fatores de risco também relevantes para as Cotas de Classe Única do Fundo, derivados de sua estrutura, tais como os riscos de liquidez, de descolamento de taxas e jurídico. Adicionalmente, tem como base a análise de potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a contrapartes, assim como a avaliação da Tirreno.

A classificação 'brCC(sf)' atribuída às Cotas emitidas pelo Treviso FIDC está refletindo os riscos típicos de carteiras de recebíveis comerciais originados por empresas de pequeno e médio portes atuantes no Brasil. A nota está incorporando o frágil perfil de crédito médio dos possíveis Cedentes, geralmente coobrigados nas operações cedidas, e Devedores focados pelo Fundo, uma vez que sua carteira poderá ser composta, em grande parte, de Cedentes cujas práticas de Governança Corporativa encontram-se pouco aprimoradas e são tipicamente bastante vulneráveis às oscilações da economia local. Além da percepção pouco favorável em relação ao risco de crédito dos tomadores (Cedentes), a nota está incorporando, também como ponto comum às carteiras de recebíveis comerciais, a presença de risco de fraude / moral destes, a exemplo da possibilidade de cessão de "duplicatas frias".

O rating reflete, adicionalmente, entre os aspectos que acentuam o risco típico médio da espécie de ativo subjacente preponderante em Fundos semelhantes, os limites de concentração individuais em Cedentes e Sacados, definidos em 90,0% do PL para ambos. Isto indica que uma única operação problemática poderia representar perda muito significativa para as Cotas.

A classificação reflete, adicionalmente, entre os aspectos que podem acentuar o risco típico médio do tipo de ativo subjacente preponderante do Fundo, que, a exemplo do que ocorre em outros FIDCs de recebíveis comerciais, que operam com carteiras pulverizadas em torno de Cedentes e Devedores, não há critério regulamentar de ratings mínimos atribuídos por agências de classificação de risco para essas partes, assim como não está prevista a vedação quanto à possibilidade de aquisição de Direitos Creditórios originados por Cedentes que tenham outras operações vencidas junto ao Fundo.

Outro aspecto negativo para a classificação atribuída é o fato do Regulamento do Fundo abrir a possibilidade de aquisição de créditos a performar, ou seja, de recebíveis ainda dependentes da entrega de bens ou da prestação de serviços pelos Cedentes (o que implica em uma medida potencial de exposição do Fundo ao risco de performance dos Cedentes), sem limite de participação em relação ao PL do Fundo, não havendo também a previsão de contratação de seguro de performance, operações essas cuja inadimplência poderá consumir todo o PL. Do mesmo modo, foi também considerada a possibilidade de aquisição de ativos originados por empresa em recuperação judicial ou extrajudicial, visto que, não há vedação explícita dentre os artigos do Regulamento. Caso haja créditos nessa situação, os mesmos poderão ser alcançados por decisão judicial determinando a arrecadação à massa falida, em decorrência de falência, ou até mesmo pela anulação da cessão. Mesmo quando se tratar de aquisição de recebíveis cuja Cedente já tenha o plano de recuperação extrajudicial homologado, ou o de recuperação judicial deferido judicialmente e contra a qual não caiba mais recurso, há de se considerar o precário risco de crédito de empresa participante de processo para recuperação. O regimento considerado não contém critério para a limitação dos créditos de empresas em recuperação judicial ou extrajudicial.

O rating de crédito está considerando, além dos fatores acima, a possibilidade de concentração regional da carteira do Fundo. Existe a possibilidade de que a totalidade dos Cedentes e Sacados do Treviso FIDC esteja estabelecida 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 e/ou de apenas uma indústria. Ademais, não haverá limitação para Cedentes atuantes no mesmo setor da economia. Outro fator de restrição do rating diz respeito à ausência de prazo médio máximo regulamentar para sua carteira de Direitos Creditórios, bem como à permissão para que o Fundo adquira créditos com prazo máximo de até 3.600 dias. Esses aspectos implicam em potencial exposição por um horizonte de tempo bastante longo aos riscos de Cedentes e Sacados de baixa qualidade creditícia.

As Cotas de Classe Única do Treviso FIDC estarão diretamente expostas ao risco derivado do tipo de ativo subjacente, particularmente acentuado pelos fatores estruturais destacados. Tal exposição é justificada pela ausência de reforços de crédito substanciais, na medida em que não há estrutura de subordinação mínima (ou seja, as perdas recairão diretamente

nas Cotas de Classe Única), assim como a formação de spread excedente (considerado, nesse caso, como a diferença entre as taxas pelas quais os créditos serão cedidos e os custos e despesas gerais do Fundo e o *benchmark* definido pela Austin Rating) é incerta, já que não há taxa mínima de cessão definida em Regulamento e tampouco histórico de operações no Fundo ou na Consultora Especializada para comprovar as taxas praticadas.

A classificação atribuída para as Cotas do Fundo está considerando, além da provável qualidade creditícia da carteira de Direitos Creditórios, o risco de crédito dos demais ativos que este veículo estará autorizado a adquirir. Embora seja esperado que a carteira do Fundo mantenha participação de Direitos Creditórios em percentual bastante representativo, este poderá manter até 50,0% do seu PL aplicado em títulos de baixíssimo risco de crédito, a exemplo daqueles de emissão do Tesouro Nacional e CDBs de Instituições Financeiras com risco 'brAAA'.

Afora os pontos ligados diretamente ao risco de crédito dos ativos, a classificação considera o substancial risco de liquidez para os detentores de Cotas do Fundo, o qual derivado da possibilidade de prazo muito longo para a carteira e da qualidade potencialmente baixa dessa.

Também foi incorporado à classificação o potencial risco de descolamento de taxas. Este risco deriva-se da possibilidade de que os ativos (duplicatas, cheques e outros) tenham taxas prefixadas, enquanto os passivos (Cotas) são pós-fixados, ou seja, devem acompanhar a variação do CDI, *benchmark* utilizado como referência pela Austin Rating.

A classificação também incorpora a presença de risco de fungibilidade. Não obstante a possibilidade de alguma pulverização em Cedentes, a notificação destes (embora não registrada em cartório) e a emissão dos boletos de cobrança por uma instituição financeira, o risco de que os pagamentos sejam realizados por esses Devedores em contas de titularidade dos Cedentes não está eliminado, o que pode ocorrer por ocasião de desvio de conduta destas partes. Há, ainda, o risco de que tais pagamentos sejam realizados diretamente em contas correntes de titularidade da Consultora ou ainda de partes a ela relacionadas, na medida em que estas serão responsáveis diretas pela cobrança.

Do ponto de vista jurídico, a nota reflete positivamente a expectativa de que há uma adequada estruturação e formalização para o Fundo. Entretanto, a Austin Rating incorpora negativamente às suas classificações alguns riscos jurídicos típicos observados em securitizações envolvendo recebíveis comerciais. Entre estes aspectos que podem afetar o Fundo, está a potencial perda que este pode absorver quando da entrada em Recuperação Judicial de um Cedente, aspecto já comentado. Adicionalmente, em razão dos elevados custos, as cessões não são registradas em cartório, o que indica que, em eventual duplicidade de cessão, poderá haver discussões em relação à prioridade do Treviso FIDC no recebimento dos créditos em questão.

A ausência de histórico do Fundo e da Consultora Especializada restringem a classificação das Cotas, ainda que, em contrapartida, a participação exclusiva de empresas e pessoas ligadas àquela empresa no capital subordinado do Fundo e a experiência de seus executivos tendam, naturalmente, a elevar o comprometimento desses e beneficiar a qualidade de crédito da carteira.

A Tirreno, com sede em Guarulhos-SP, é uma sociedade empresária limitada, cujas cotas de participação estão distribuídas entre Luiz Eugênio Bassi (34,0%), Antonio Ribamar Bassi (33,0%) e Wilson Donizetti Bassi (33,0%), os quais são controladores indiretos das empresas que formam o Grupo Açotubo, a Açotubo Indústria e Comércio Ltda., a Aço Inoxidável Artex Ltda. e a Incotep Indústria e Comércio Ltda., além da incorporadora Bassi Incorporação e Empreendimentos Imobiliários Ltda.

Fundada em 30 de agosto de 2016, a Tirreno surge no contexto de diversificação dos negócios dos sócios do Grupo Açotubo para o segmento de desconto de títulos, por meio do Treviso FIDC. Seu objeto social está alinhado à função de Consultora Especializada daquele veículo, contemplando a prestação de serviços de consultoria em gestão e negócios, de apoio administrativo combinados com serviços nas áreas de cobrança e de informações cadastrais e outros serviços em geral prestados às empresas.

Ao final de 2016, a Tirreno possuía, além dos sócios-diretores, apenas 4 funcionários, dentre os quais 2 gestores de operação com larga experiência nos segmentos bancário e de fomento mercantil, com passagens por consultoras de FIDCs de recebíveis comerciais. Tais gestores e os sócios-diretores da Tirreno e também cotistas do Fundo formam o Comitê de Crédito, órgão que será responsável pela aprovação e revisão de limites.

De acordo com o que fora informado pela Consultora Especializada, sua meta é fechar o ano de 2017 com carteira de R\$ 20,0 milhões. O foco de atuação será a aquisição de recebíveis, especialmente de duplicatas de venda mercantil. Pretende atuar, principalmente, junto a empresas cedentes do setor industrial e sediadas nas regiões Sul e Sudeste do Brasil, priorizando, de certo modo, aquelas localizadas em Guarulhos-SP, dado que há possibilidade de um acompanhamento mais próximo. Seus gestores esperam operar com clientes com faturamento entre R\$ 2,0 e R\$ 3,0 milhões ao mês, aos quais atribuirão limites próximos a R\$ 1,0 milhão (5,0% do PL estimado para o final de 2017). As taxas pretendidas para as operações ficam em torno de 2,5% ao mês e o prazo estimado, em 45 dias.

O sistema de informática para o controle da operação é o NetFactor, da Orderby, já avaliado e julgado adequado pela Austin Rating em outras consultoras de fundos. Quanto às políticas de crédito e cobrança adotadas pela Tirreno, essas constam como anexos ao Regulamento, porém os critérios e práticas ali apresentados são muito genéricos e superficiais, impossibilitando uma avaliação mais criteriosa por parte dessa agência, fator que limita a classificação.

A Austin Rating analisou as posições da carteira e evolução das Cotas desde o início das atividades do Fundo, em fev/17, com foco no segundo trimestre.

O Fundo vem cumprindo os parâmetros mínimos exigidos em Regulamento, tais como concentração em Cedentes e Sacados, aplicáveis a partir de fev/17, sendo que, no 2º trimestre de 2017, as concentrações médias no maior Cedente e no maior Sacado ficaram em 24,9% e 4,9% do PL, respectivamente. Além do enquadramento em relação aos limites máximos de concentração por entes, foi verificado que parcela substancial da carteira se refere a duplicatas, 78,1% existindo, de todo modo, participação relevante de cheques na carteira (20,0% do PL em jun/17). O prazo médio da carteira nos quatro primeiros meses de atividade é curto, girando em torno de 27 dias úteis. O volume de créditos em atraso vem apresentando percentual baixo, representando 2,2% do PL do Fundo em jun/17, contudo, é importante mencionar que a carteira do Fundo, devido ao curto histórico de atividade, ainda não foi suficientemente testada.

A rentabilidade acumulada para as Cotas de Classe Única nos quatro primeiros meses de atividade foi de 8,2%, acima do CDI, índice considerado como parâmetro para a definição de *default*, que não possuem *benchmark*.

No Demonstrativo Trimestral referente ao 1º trimestre de 2017, a SOCOPA afirma que a performance do Fundo esteve dentro das expectativas, não ocorrendo qualquer evento previsto nos contratos firmados que acarretasse a amortização antecipada dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo e, do mesmo modo, não teve informações sobre fatos ocorridos que tivessem afetado a regularidade dos fluxos de pagamento previstos, entre outros pontos. Quanto à verificação de lastro por amostragem, o relatório da SOCOPA informa que, no procedimento realizado na data base 15/02/2017, não foram identificados créditos inexistentes ou com pendência de lastro.

A Tercon, que atuará como gestora do Fundo, possui boa qualidade de gestão, mantendo rating de qualidade de gestão 'QG 3' com a Austin Rating. Não foram identificados por essa agência potenciais riscos relevantes associados à Tercon que possam afetar a qualidade creditícia das Cotas do Fundo. No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do Treviso FIDC, a nota está absorvendo a razoável qualidade operacional da SOCOPA como custodiante, atividade para qual aquela instituição tem dedicado seus melhores esforços. Não obstante este aspecto, A SOCOPA transmitirá para a transação seu risco de crédito pelo prazo em que os recursos por ela transitarem (24 horas). Quanto à instituição onde será mantida a conta de cobrança, o Banco Itaú Unibanco S/A, o risco é considerado baixíssimo.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável do rating traduz a expectativa da Austin Rating de que a classificação das Cotas do Fundo não se modificará no curto prazo. No entanto, ações de rating poderão ser realizadas, entre outros fatores, em função de: (i) alterações nos níveis de inadimplência e provisionamento, especialmente aquelas com efeito expressivo sobre a rentabilidade das Cotas; (ii) modificações na estrutura do Fundo, sobretudo no que se refere à política de investimento e aos limites de concentração por Cedente e Sacado; e (iii) percepção de descontinuidade da estratégia da empresa responsável pela seleção dos direitos creditórios.

PERFIL DO FUNDO

Denominação:	Treviso Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial;
Administradora:	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
Gestora:	Tercon Investimentos Ltda.;
Custodiante:	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
Consultora Especializada:	Tirreno Finanças e Negócios Ltda.;
Auditor Independente:	A definir;
Tipo de Fundo:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
Disciplinamento:	Resolução nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional, Instrução CVM nº 356, Instrução CVM nº 489, Instrução CVM nº 539 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
Regimento:	Regulamento Próprio, datado de 27 de janeiro de 2017;
Forma:	Condomínio Fechado;
Prazo de Duração:	Indeterminado;
Público Alvo:	O público alvo é a Tirreno Finanças e Negócios Ltda., e seus respectivos administradores e acionistas controladores e, de acordo com o inciso I do parágrafo 4 do Artigo 40-A da instrução CVM 356/01, O Fundo não terá qualquer limite de concentração em relação a cedente, sacado ou devedor coobrigado. Somente Investidores Autorizados poderão adquirir as Cotas;
Objetivo:	O Fundo tem como objetivo proporcionar aos Cotistas, observada a política de investimento, de composição e de diversificação de sua carteira, a valorização das Cotas por meio da aplicação de recursos preponderantemente em Direitos Creditórios;
Política de Investimento:	<p>Direitos Creditórios – 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. Os Direitos Creditórios a serem adquiridos por este Fundo caracterizam-se por ser originados de operações realizadas entre Cedentes e Devedores, que tenham domicílio ou sede no país, em quaisquer segmentos industrial, comercial, imobiliário, agrícola, financeiro, hipotecário, de arrendamento mercantil e de serviços em geral, e devem ser representados por nota fiscal/fatura – venda mercantil, nota fiscal/fatura - prestação de serviços, duplicatas, cheques, notas promissórias, contratos imobiliários, de prestação de serviços entre outros. Os Direitos Creditórios Cedidos originados de operações de compra e venda a prazo ou de prestação de serviços deverão vir acompanhados dos respectivos comprovantes de entrega dos produtos/bens ou de prestação dos serviços, conforme o caso, não se enquadrando na previsão do artigo 40, §8º, da Instrução CVM nº 356/01. É expressamente proibida a aquisição de Direitos Creditórios vencidos. Os Direitos Creditórios serão cedidos ao Fundo pelos Cedentes em caráter definitivo, com ou sem direito de coobrigação do Cedente e/ou de terceiros responsáveis solidários, conforme o que dispuser o respectivo Contrato de Cessão;</p> <p>Ativos Financeiros – O remanescente do Patrimônio Líquido, que não for aplicado em Direitos Creditórios, poderá ser mantido em moeda corrente nacional ou aplicado nos seguintes Ativos Financeiros: a) Títulos públicos federais de emissão do Tesouro Nacional; b) Certificados e recibos de depósito bancário de instituições financeiras com classificação de risco AAA atribuído por agência de rating internacional; c) Operações</p>

compromissadas exclusivamente com lastro em títulos públicos federais; d) Fundo de Renda Fixa Soberano do Banco Itaú S/A;

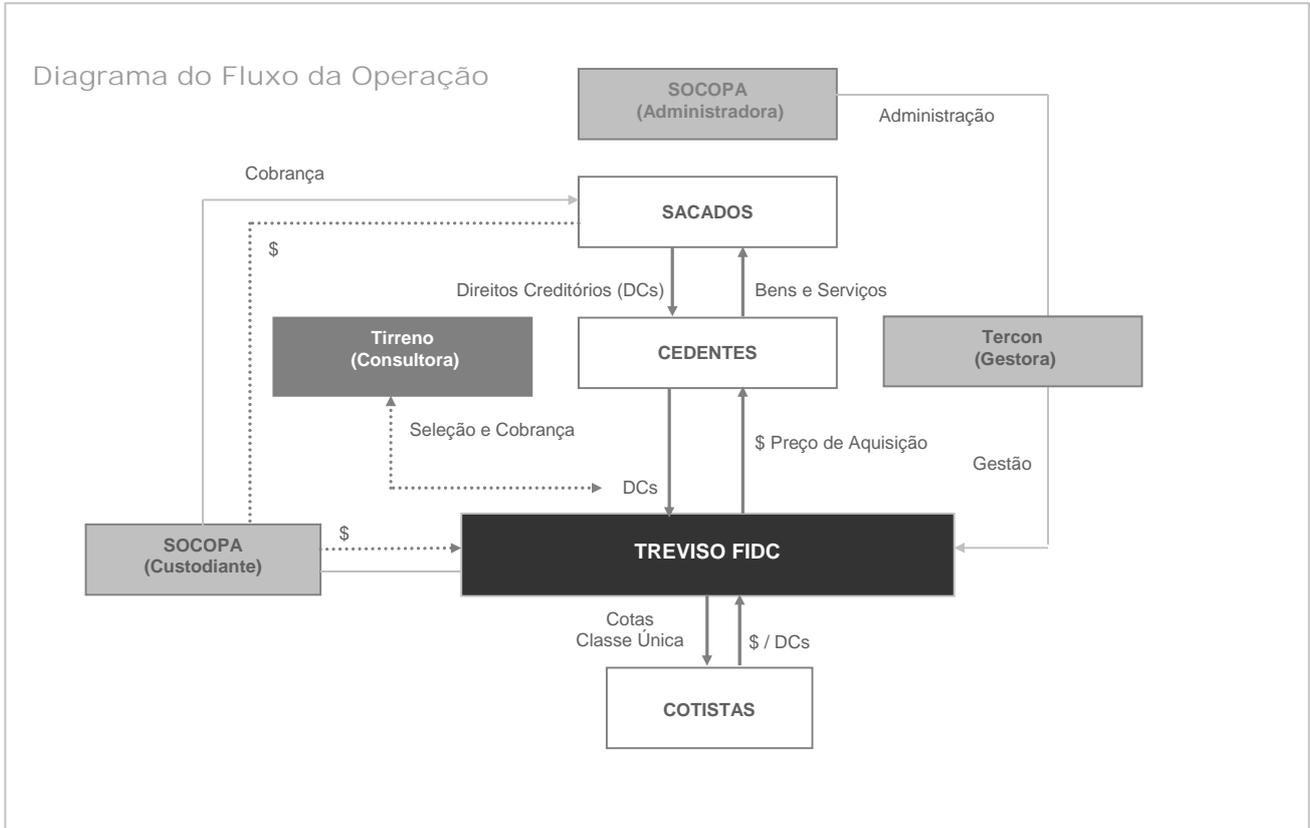
Derivativos: O Fundo não poderá realizar operações em mercado de derivativos. Adicionalmente, é vedado ao Fundo realizar operações com ações e outros ativos de renda variável;

Crítérios de Elegibilidade: O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que atendam, exclusiva e cumulativamente, aos seguintes Critérios de Elegibilidade: a) é expressamente proibida a aquisição de Direitos Creditórios vencidos; b) ter valor mínimo de R\$ 1,00; c) ter valor máximo de R\$ 10.000.000,00; d) ter prazo de vencimento mínimo de 1 dia; e) ter prazo de vencimento máximo de 3.600 dias;

Condições de Cessão: Os Direitos Creditórios a serem cedidos ao Fundo deverão atender às seguintes Condições de Cessão, considerada *pro forma* a cessão a ser realizada: a) os Direitos Creditórios Cedidos adquiridos do maior Cedente poderão representar, no máximo, 90,0% do Patrimônio Líquido; e b) a soma dos Direitos Creditórios Cedidos do maior Devedor (Sacado) poderá representar no máximo 90,0% do Patrimônio Líquido;

Classe de Cotas: As Cotas serão de uma única classe;

Amortização e Resgate: As Cotas somente poderão ser amortizadas ou resgatadas de acordo com os procedimentos descritos em Regulamento. O previsto nesta cláusula não constitui promessa de rendimentos, estabelecendo meramente uma previsão de amortização, portanto, as Cotas somente serão amortizadas se os resultados da carteira do Fundo assim permitirem.



ENQUADRAMENTO E PERFORMANCE DO FUNDO

	Parâmetro	24/fev/17	31/mar/17	28/abr/17	31/mai/17	30/jun/17
Créditos / PL	Mín. 50,0%	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
Maior Cedente / PL	Até 90,0%	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
Maior Sacado / PL	Até 90,0%	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.

Elaborado pela Austin Rating com base nas informações apresentadas. / Enq. = Enquadrado; Desenq. = Desenquadrado.

Tabela Prazo Médio*					
Data	24/fev/17	31/mar/17	28/abr/17	31/mai/17	30/jun/17
Prazo Médio (dias úteis)*	-	26	23	29	29

(*) posição no último dia útil do mês / Fonte: SOCOPA, Sociedade Corretora Paulista S/A.

Recompras, Atrasos e PDD (R\$ e % do PL)					
Data	24/fev/17	31/mar/17	28/abr/17	31/mai/17	30/jun/17
Recompras	-	-	-	186.685	253.616
% PL	-	-	-	1,9%	2,2%
Créditos Vencidos	-	-	65.317	214.864	185.787
% PL	-	-	0,9%	2,2%	1,6%
PDD	-	-	-193	-6.278	-4.268
% PL	-	-	0,0%	-0,1%	0,0%

ND: não disponibilizado / Fonte: SOCOPA, Sociedade Corretora Paulista S/A.

Natureza dos Direitos Creditórios					
Data	24/fev/17	31/mar/17	28/abr/17	31/mai/17	30/jun/17
Duplicatas (R\$)	-	4.579.080	6.139.336	7.518.260	8.957.048
% PL	-	92,6%	87,4%	76,7%	78,1%
Cheques (R\$)	-	-	44.705	814.332	2.296.702
% PL	-	-	0,6%	8,3%	20,0%

Fonte: SOCOPA, Sociedade Corretora Paulista S/A.

Índices de Atraso (% do PL)					
Data	24/fev/17	31/mar/17	28/abr/17	31/mai/17	30/jun/17
Total Vencidos / PL	0,0%	0,0%	0,9%	2,2%	1,6%
Até 15 dias / PL	0,0%	0,0%	0,9%	2,2%	1,6%
Vencidos > 15 dias / PL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
De 16 a 30 dias / PL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
De 31 a 60 dias / PL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
De 61 a 90 dias / PL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
De 91 a 120 dias / PL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
De 121 a 180 dias / PL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Acima de 180 dias / PL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fonte: SOCOPA, Sociedade Corretora Paulista S/A.

Concentração entre os maiores Cedentes e Sacados (% do PL)					
Data	24/fev/17	31/mar/17	28/abr/17	31/mai/17	30/jun/17
Maior Cedente	0,0%	31,0%	25,9%	20,7%	27,9%
5 maiores Cedentes	0,0%	92,6%	88,1%	77,1%	88,3%
10 maiores Cedentes	0,0%	92,6%	88,1%	85,0%	98,2%
20 maiores Cedentes	0,0%	92,6%	88,1%	85,0%	98,2%
Maior Sacado	0,0%	5,7%	4,7%	3,9%	6,1%
5 maiores Sacados	0,0%	21,0%	18,2%	16,7%	19,0%
10 maiores Sacados	0,0%	34,6%	31,1%	27,3%	27,7%
20 maiores Sacados	0,0%	54,1%	50,1%	41,5%	39,4%

Fonte: SOCOPA, Sociedade Corretora Paulista S/A.

Índices de Cobertura da Subordinação Disponível para as Cotas Seniores (Veze)*					
Descrição/ Datas	24/fev/17	31/mar/17	28/abr/17	31/mai/17	30/jun/17
PL Sub / maior Cedente	-	3,2	3,9	4,8	3,6
PL Sub / 5 maiores Cedentes	-	1,1	1,1	1,3	1,1
PL Sub / 10 maiores Cedentes	-	1,1	1,1	1,2	1,0
PL Sub / 20 maiores Cedentes	-	1,1	1,1	1,2	1,0
PL Sub / maior Sacado	-	17,5	21,1	25,3	16,4
PL Sub / 5 maiores Sacados	-	4,8	5,5	6,0	5,3
PL Sub / 10 maiores Sacados	-	2,9	3,2	3,7	3,6
PL Sub / 20 maiores Sacados	-	1,8	2,0	2,4	2,5

Fonte: SOCOPA, Sociedade Corretora Paulista S/A.

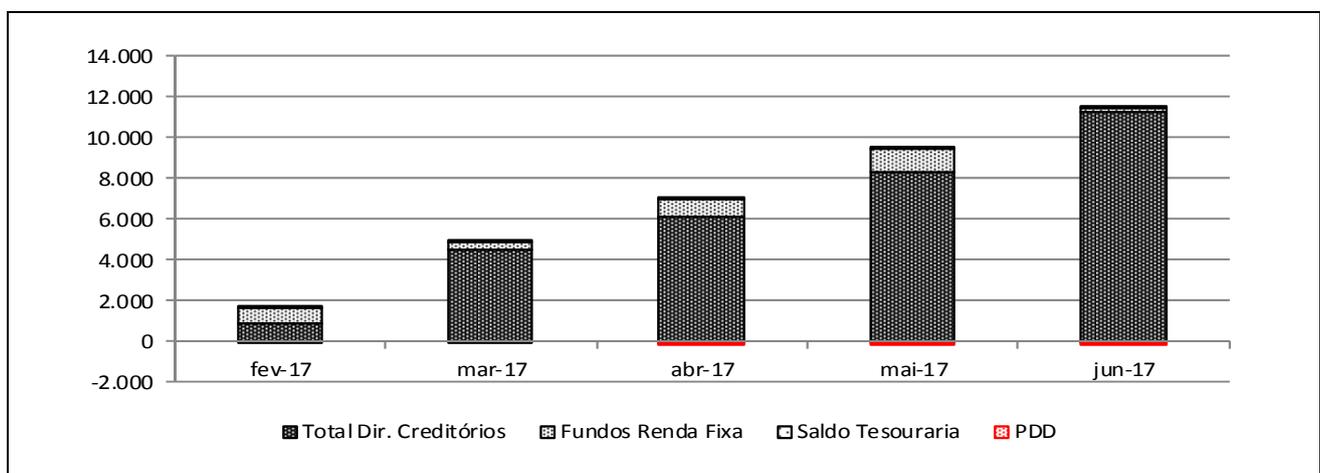
Posição da Carteira (R\$)					
Títulos/Datas	24/2/17	31/3/17	28/4/17	31/5/17	30/6/17
Direitos Creditórios	937.150	4.579.080	6.118.723	8.117.727	11.067.963
Créditos vencidos	-	-	65.317	214.864	185.787
Total Dir. Creditórios	937.150	4.579.080	6.184.041	8.332.592	11.253.751
Fundos Renda Fixa	711.614	345.004	793.342	1.105.925	180.600
Saldo Tesouraria	1.000	182	817	152.462	11.643
Total Geral da Carteira	1.649.764	4.924.265	6.978.200	9.590.979	11.445.993
PDD	-	-	-193	-6.278	-4.268

Fonte: SOCOPA, Sociedade Corretora Paulista S/A.

Posição da Carteira (% do PL)					
Títulos/Datas	24/2/17	31/3/17	28/4/17	31/5/17	30/6/17
Direitos Creditórios	57,2%	92,6%	87,1%	82,8%	96,5%
Créditos vencidos	0,0%	0,0%	0,9%	2,2%	1,6%
Total Dir. Creditórios	57,2%	92,6%	88,1%	85,0%	98,2%
Fundos Renda Fixa	43,4%	7,0%	11,3%	11,3%	1,6%
Saldo Tesouraria	0,1%	0,0%	0,0%	1,6%	0,1%
Total Geral da Carteira	100,7%	99,6%	99,4%	97,8%	99,8%
PDD	0,0%	0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%

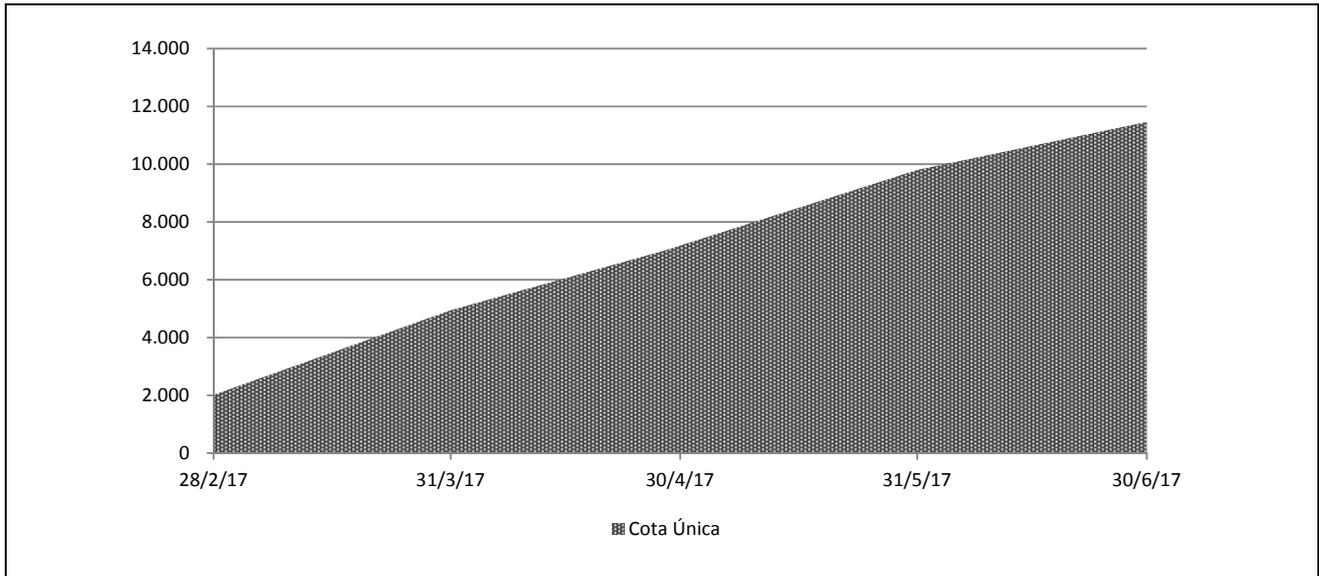
Fonte: SOCOPA, Sociedade Corretora Paulista S/A.

Composição da Carteira



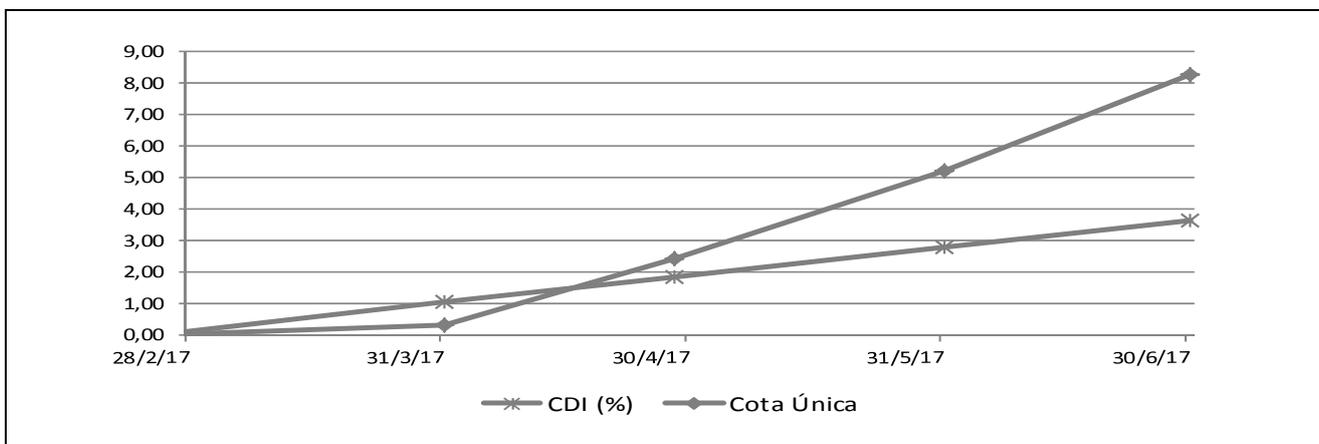
Posição do PL				
Data	Cota Única			Total (R\$ Mil)
	Quant.	V.U	\$ Total (R\$ Mil)	
30/6/17	2.278	5	11.464	11.464
31/5/17	2.005	5	9.806	9.806
28/4/17	1.475	5	7.022	7.022
31/3/17	1.061	5	4.946	4.946
24/2/17	353	5	1.639	1.639

Evolução do Patrimônio Líquido do Fundo



Rentabilidade Mensal da Cota					
Data	CDI (%)		Cota Única (%)		
	Rent. (%)	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)
30/6/17	0,81	3,62	2,90	358,82	8,25
31/5/17	0,93	2,79	2,73	294,68	5,20
28/4/17	0,79	1,84	2,07	263,40	2,40
31/3/17	1,05	1,05	0,33	31,15	0,33

Rentabilidade Acumulada



INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela atribuição da classificação de risco de crédito às Cotas de Classe Única (Cotas) do Treviso FIDC (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 11 de agosto de 2017, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Analista Sênior), Jorge Alves (Analista Sênior) e Tadeu Resca (Analista Sênior). Esta reunião de comitê está registrada na Ata Nº 20170811-1.
2. A classificação atribuída está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito das Cotas decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de Securitização de Recebíveis, disponível em: <http://www.austin.com.br/metodologias>.
4. Não é a primeira vez que a Austin Rating classifica esta espécie de ativo e seus ativos subjacentes. Essa agência já atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito para Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios lastreadas em recebíveis comerciais.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*).
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes da(s) seguinte(s) fonte(s): SOCOPA (Administradora), Tercon (Gestora) e Tirreno (Consultora).
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito.
8. As estimativas de inadimplência e níveis de perda do Fundo baseiam-se em metodologia própria, a qual considera as características de sua carteira atual e potencial e seu desempenho histórico e o desempenho de carteiras semelhantes disponíveis na base de dados da Austin Rating.
9. O nível de diligência da análise para o produto financeiro estruturado foi adequado ao padrão estabelecido pela Austin Rating. Foi realizada análise aprofundada sobre as informações recebidas acerca dos ativos subjacentes às Cotas classificadas do Fundo. Os analistas da Austin Rating realizaram reunião com o diretor da Consultora, a fim de avaliar a qualidade de seus processos e obter informações sobre sua estrutura.
10. A classificação das Cotas será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº356/2001. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas classificadas por ele emitidas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. A Austin Rating e as partes a ela relacionadas, incluindo empresas de controle comum, sócios e funcionários, não prestaram serviços adicionais ao serviço de classificação de risco para o Fundo, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a este Fundo nos últimos 12 meses.
13. O serviço de classificação de risco das Cotas foi solicitado em nome do Fundo por partes a ele relacionadas. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
14. A classificação foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 14 de agosto de 2017. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, na mesma data. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
15. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS

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

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

© 2017 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.**