

MULTI RECEBÍVEIS II FIDC

Condomínio:	Fechado.	Administrador:	Petra Personal Trader CTVM S/A.
Prazo:	Indeterminado.	Gestor:	Petra Capital Gestão de Investimentos Ltda.
Data de Registro:	07/11/2007.	Custodiantes:	Banco Petra S/A e Banco PNB Paribas Brasil S/A.
Classes de Cotas:	Seniores, Subordinadas Preferenciais e Subordinadas Ordinárias.	Consultora:	BRR Assessoria de Cobrança e Adm. Crediário.
Número de Séries:	Indeterminado.	Auditores:	Ernst & Young Auditores Independentes S/S.
Política de Investimento	<ul style="list-style-type: none"> Mínimo de 50% de Direitos Creditórios dos seguintes tipos: i) Duplicatas mercantis ou de serviços; ii) Cédulas de Crédito Bancário; e iii) Créditos a performar. Restante: títulos do Tesouro Nacional; Banco Central do Brasil (BACEN); créditos securitizados pelo Tesouro Nacional; títulos de Estados e Municípios; CDBs e demais ativos financeiros de renda fixa, como cotas de Fundos DI. 		
Concentração	<ul style="list-style-type: none"> Limitada por Cedentes, por Sacados e em Cédulas de Crédito Bancário (CCB), conforme critérios do Regulamento do Fundo. 		
Subordinação	<ul style="list-style-type: none"> Pelo menos 20,0% do PL do Fundo sob a forma de Cotas Subordinadas Preferenciais e Cotas Subordinadas Ordinárias; e pelo menos 10,0% do PL do Fundo, sob a forma de Cotas Subordinadas Ordinárias. 		
Benchmark das Cotas Classificadas	<ul style="list-style-type: none"> 100,0% do CDI + 2,5% ao ano para a 7ª Série Sênior; 100,0% do CDI + 3,5% ao ano para a 8ª Série Sênior; 100,0% do CDI + 3,5% ao ano para a 9ª Série Sênior; 100,0% do CDI + 5,5% ao ano para as Cotas Preferenciais C. 		
Quantidade de Cotistas (junho/2015)	<ul style="list-style-type: none"> 72 Cotistas Seniores; 19 Cotistas Subordinados. 		
Data do Regulamento	<ul style="list-style-type: none"> 24 de julho de 2015 (registrado na CVM em 03 de agosto de 2015). 		

Ratings

Classe - Série	2T15 (Atual)	1T15	4T14	Out/13 (Inicial)
Sênior - 7ª Série Validade: 31/mai/16	brAA+(sf) Estável	brAA+(sf) Estável	brAA+(sf) Estável	brAA+(sf) Estável
Sênior - 8ª Série Validade: 31/mai/16	2T15 (Atual) brAA+(sf) Estável	1T15 brAA+(sf) Estável	4T14 brAA+(sf) Estável	Out/13 (Inicial) brAA+(sf) Estável
Sênior - 9ª Série Validade: 31/mai/16	2T15 (Atual) brAA+(sf) Estável	1T15 brAA+(sf) Estável	4T14 brAA+(sf) Estável	Jul/14 (Inicial) brAA+(sf) Estável
Preferencial C Validade: 31/mai/16	2T15 (Atual) brA-(sf) Estável	1T15 brA-(sf) Estável	4T14 brA-(sf) Estável	Out/13 (Inicial) brA-(sf) Estável

Analistas

Jorge Alves	Pablo Mantovani
Tel.: 55 11 3377 0708	Tel.: 55 11 3377 0702
jorge.alves@austin.com.br	pablo.mantovani@austin.com.br

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 14 de agosto de 2015, afirmou os ratings de crédito de longo prazo '**brAA+(sf)**' das Cotas Seniores da 7ª, 8ª e 9ª Séries e '**brA-(sf)**' das Cotas Subordinadas Preferenciais C, emitidas pelo Multi Recebíveis II Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Multi Recebíveis II / Fundo). A perspectiva das classificações é **estável**.

O Multi Recebíveis II obteve registro de funcionamento na Comissão de Valores Mobiliários – CVM em 07 de novembro de 2007, e as aquisições de Direitos Creditórios tiveram início em 18 de março de 2008. Constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado, o Fundo tem por objetivo proporcionar a valorização de suas Cotas, por meio da aquisição de Direitos Creditórios e Ativos Soberanos, de acordo com a política de investimento e critérios de elegibilidade descritos em seu Regulamento e legislação vigente.

A presente análise refere-se ao monitoramento do 2º trimestre de 2015. A análise considerou os critérios e definições contidos no Regulamento do Fundo, em sua versão de 24 de julho de 2015, mesmo sendo uma versão com data posterior ao encerramento do trimestre. O regimento atual incorporou diversas alterações, inclusive relacionadas aos prestadores de serviços, conforme segue: (i) mudança do Administrador de Banco Petra S/A, para a Petra Personal Trader CTVM S/A; (ii) mudança do responsável pela Custódia de Deutsche Bank S/A – Banco Alemão, para Banco Petra S/A, para Direitos Creditórios e BNP Paribas Brasil S/A, para ativos financeiros e serviços de tesouraria. Os demais principais prestadores de serviços não foram alterados, e permanecem a Petra Capital Gestão de Investimentos Ltda., responsável pela Gestão da Carteira, e a BRR Assessoria de Cobrança e Administração de Crédito Ltda. para consultoria na seleção dos créditos a serem adquiridos. As demais alterações do Regulamento referem-se a exclusões de artigos e ajustes de redação desses. Apesar do acúmulo de funções sob responsabilidade de um grupo econômico (Instituições Petra), as alterações de Regulamento não tiveram efeito nas classificações das Cotas.

Ao final do período, o Fundo mantinha Cotas Seniores da 8ª e da 9ª Séries, além das Subclasses Subordinadas Preferenciais A e C, e a Subclasse Subordinada Ordinária. Ademais, o Fundo está autorizado integralizar Cotas da 7ª Série Sênior e está constituindo a Subclasse Subordinada Mezanino D, esta, não classificada pela Austin Rating. Em mais de 7 anos de atividades, o Multi Recebíveis II já amortizou integralmente 6 Séries de Cotas Seniores, além das Cotas Subordinada Preferenciais B.

As notas foram afirmadas considerando os critérios metodológicos da Austin Rating. Em síntese, as classificações levam em conta o perfil de risco da carteira de ativos do Fundo, os potenciais mitigantes de risco presentes na estrutura definida em seu Regulamento, a aderência da atividade diária do Fundo à estrutura determinada, o desempenho recorrente do veículo e a qualidade operacional dos agentes prestadores de serviços.

A estrutura do Multi Recebíveis II contempla bons mitigantes de riscos, dentre os quais, destacam-se: **i)** presença de razão de garantia indicando a participação mínima de Cotas Subordinadas. As Cotas Seniores encontram-se protegidas pelo total de Cotas Subordinadas Preferenciais e Cotas Subordinadas Ordinárias, enquanto as Cotas Subordinadas Preferenciais C contam com a proteção das Cotas Subordinadas Ordinárias; **ii)** conforme o caso, as cessões de Direitos Creditórios poderão contar com coobrigação dos Cedentes quanto ao seu pagamento; **iii)** segregação entre o Fundo e os demais participantes, com a cobrança e o depósito dos recebíveis feitos diretamente na conta do Fundo; e **iv)** constituição do Fundo como condomínio fechado e definição de cronogramas de amortização e resgate para cada uma das suas Séries. A definição de regras e datas para amortizações e resgates são mecanismos eficientes para a redução do risco de liquidez.

Para esta análise, a Austin Rating procurou reavaliar o perfil de risco da carteira de Direitos Creditórios do Multi Recebíveis II. As operações de crédito adquiridas pelo Fundo são das seguintes espécies: contratos de financiamentos e contratos de faturização (2 modalidades cujo lastro são cheques pré-datados e não são mais adquiridas pelo Fundo, restando apenas um residual na carteira); operações com duplicatas performadas; Cédulas Crédito Bancário (CCBs) e créditos a performar.

Ao final do 2º trimestre de 2015, a carteira de Direitos Creditórios montava R\$ 130,9 milhões, valor que incorporava os créditos vencidos e não pagos (VNP), de R\$ 18,1 milhões. Entre abril e junho, a carteira apresentou crescimento bastante reduzido de 1,2% e ao final do período representava 78,6% do PL do Fundo. Já o montante de créditos vencidos aumentou 17,5% nos 3 meses, e representava 10,9% do PL ao final de junho de 2015.

Conforme a abertura dos créditos vencidos, parcela relevante fica inadimplente do Fundo por curto período. Historicamente, os impontuais há até 15 dias representam cerca da metade do total vencido, o que indica que há retirada de créditos problemáticos através de recompras. Desse modo, os créditos de difícil recuperação (vencidos há mais de 90 dias), representaram em média 21,1% do total em atraso, porém, apenas 2,2% do PL do Fundo, na média do trimestre.

As recompras realizadas no 2º trimestre de 2015 totalizaram R\$ 16,5 milhões, montante inferior ao verificado no trimestre anterior, visto que entre janeiro e março, o total recomprado alcançou R\$ 17,4 milhões. Embora o total recomprado seja, aparentemente elevado, sua representatividade ante o PL do Fundo variou na faixa de 3,4% no período, considerando a recompra do mês sobre o PL do Fundo no encerramento do mês. O referido percentual é inferior aos reportados nos trimestres imediatamente anteriores (3,5% no 1º trimestre de 2015; 4,4% no 4º trimestre; e 5,6% no 3º trimestre de 2014). A retirada de recebíveis problemáticos continua sendo um bom mecanismo de proteção para as Cotas classificadas e,

mesmo para preservação das Cotas Subordinadas Ordinárias, não classificadas, e que se desvalorizam primeiramente, caso haja inadimplência na carteira.

Assim como nos períodos anteriores, a provisão para devedores duvidosos (PDD) do Fundo permaneceu pouco representativa no 2º trimestre de 2015. Ao final de junho, a provisão de R\$ 9,0 (R\$ 7,5 milhões em março), representava apenas 5,4% do PL do Fundo e era capaz de cobrir 49,9% da carteira vencida.

Os níveis de concentração por Cedentes e por Sacados do Multi Recebíveis II são muito satisfatórios. No decorrer do período de análise, a participação média do maior Cedente foi inferior a 1,0% do PL do Fundo, ao passo que a soma dos 20 maiores Cedentes, variou na faixa de 14,3% do PL. Quanto aos Sacados, o maior teve média de 0,4% do PL, e a soma de todos os 20 maiores, apenas 4,9% do PL do Fundo. Com níveis tão reduzidos de concentração, as coberturas das Cotas Subordinadas seguem bastante confortáveis, conforme segue: i) o total de Cotas Subordinadas era capaz de cobrir com folga os recebíveis dos 20 maiores Cedentes do Fundo; ii) considerando apenas as Cotas Subordinadas Ordinárias, essas cobriam o total dos 14 maiores Cedentes ao final do período; iii) a cobertura para Sacados é extremamente confortável em qualquer dos casos, restando mencionar apenas, que menos da metade do PL em Cotas Subordinadas Ordinárias cobre integralmente o montante dos 20 maiores Sacados do Fundo.

Quanto ao prazo médio da carteira, este se configura em outro ponto favorável do Multi Recebíveis II. Conforme informado, o prazo médio de vencimento dos ativos variou na faixa de 42 dias, no 2º trimestre de 2015, com tendência de queda no final do período.

Conforme mencionado, as Cotas Seniores encontram-se protegidas pelo total de Cotas Subordinadas (Preferenciais somadas às Ordinárias), o que deve representar, ao menos, 20,0% do PL do Fundo diminuído dos ativos soberanos. Já as Cotas Preferenciais C têm a proteção das Cotas Subordinadas Ordinárias, as quais devem representar no mínimo 10,0% do PL do Fundo, respeitando o mesmo critério quanto aos ativos soberanos. Considerando os ativos soberanos os índices de subordinação se mantiveram acima dos mínimos, por todo o período.

Como forma de sensibilizar os níveis de proteção proporcionados pelas Cotas Subordinadas, a Austin Rating fez uso de índices próprios de cobertura destas, para os créditos em atraso, não cobertos por provisões e retornando o total recomprado em cada mês. Considerando a soma das Cotas Subordinadas Preferenciais com as Subordinadas Ordinárias, a cobertura média foi de 2,6 vezes durante o período. Considerando apenas as Cotas Subordinadas Ordinárias, ou seja, a proteção disponível para as Cotas Mezanino C, o índice teve média de 1,3 vez no período. Os índices mencionados significam que, na hipótese remota de que não fosse realizada qualquer recompra de créditos vencidos e ainda, houvesse perda integral da carteira em atraso, não haveria qualquer perda para as Cotas Subordinadas Preferenciais C, nem tão pouco para as Cotas Seniores, as últimas a serem impactadas por perdas em crédito. De todo modo, os índices de cobertura aqui reportados não consideram o critério de razão de garantia do Fundo, o qual deve incorporar os ativos soberanos do Fundo, ativos esses que agregam baixíssimo risco de crédito e pronta liquidez.

Outro ponto a ser destacado é que o total em atraso utilizado na análise considera créditos não pagos na data de vencimento, caso sejam considerados os valores recuperados em prazo curto (15 dias, por exemplo), tais indicadores cairiam a níveis ainda mais confortáveis.

A variação dos níveis de proteção proporcionados pelas Cotas Subordinadas nos últimos meses consta nos quadros “Cobertura Cotas Subordinadas (em vezes)” e “Cobertura Cotas Subordinadas Ordinárias (em vezes)”, nas próximas páginas desse relatório.

Não foi encaminhada a manifestação do Custodiante sobre os procedimentos de verificação de lastro. O relatório do Administrador, referente ao 1º trimestre de 2015, menciona o resultado da verificação realizada pelo Custodiante naquele período. Este, por sua vez, indica que foram cedidos 69.858 Direitos Creditórios ao Fundo, no período. Destes, 66 documentos comprobatórios não foram entregues e 91 não atenderam as regras de formalização. Já a carteira inadimplente era composta de 3.323 recebíveis, dos quais 117 documentos comprobatórios não foram apresentados. A Administradora informa que efetuou cobrança junto à Consultora do Fundo para a formalização das inconsistências. O responsável pelos procedimentos de verificação de lastro não informaram o valor dos Direitos Creditórios não apresentados ou que não atenderam as regras de formalização, bem como, não opinou acerca da possibilidade de perdas ao Fundo por ocasião das inconsistências.

O Multi Recebíveis II apresentou desempenho satisfatório no 2º trimestre de 2015. A performance favorável se evidencia pelo volume crescente do seu PL e da sua carteira de recebíveis. O Fundo segue colocando novas Séries de Cotas, conforme vai amortizando as Séries antigas, conforme os cronogramas definidos. Ademais, o Fundo vem alcançando as remunerações pretendidas para as Cotas Seniores e Subordinadas Preferenciais, sendo que os ganhos excedentes são incorporados às Cotas Subordinadas Ordinárias, quando possível. No período encerrado, as Cotas Subordinadas Ordinárias tiveram valorização de 3,9% e de 23,0%, quando se considera o período de 12 meses encerrado em junho de 2015.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

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

Enquadramento ao Regulamento													
Item	Parâmetro	Jul/14	Ago/14	Set/14	Out/14	Nov/14	Dez/14	Jan/15	Fev/15	Mar/15	Abr/15	Mai/15	Jun/15
Subordinação para Seniores	Ao menos 20,0% do PL do Fundo	OK											
Subordinação p/ Preferenciais	Ao menos 10,0% do PL do Fundo	OK											
Direitos Creditórios	Ao menos 50,0% do PL	OK											
Benchmark 8ª Série	CDI + 3,5% a.a.	OK											
Benchmark 9ª Série	CDI + 3,5% a.a.	OK											
Benchmark Pref. C	CDI + 5,5% a.a.	OK											

Prazo Médio dos Direitos Creditórios													
	Jul/14	Ago/14	Set/14	Out/14	Nov/14	Dez/14	Jan/15	Fev/15	Mar/15	Abr/15	Mai/15	Jun/15	
Prazo médio	46 dias	49 dias	50 dias	48 dias	46 dias	45 dias	45 dias	42 dias	42 dias	44 dias	43 dias	40 dias	

Fonte: Banco Petra e Petra Capital Gestão de Investimentos Ltda.

Recompras de Direitos Creditórios													
	Jul/14	Ago/14	Set/14	Out/14	Nov/14	Dez/14	Jan/15	Fev/15	Mar/15	Abr/15	Mai/15	Jun/15	
Recompra no Mês (R\$ milhões)	7,60	7,06	6,64	5,46	4,73	6,57	6,26	4,72	6,40	5,06	5,82	5,59	
Recompra / PL (%)	6,35%	5,59%	4,79%	3,70%	2,96%	3,72%	3,82%	2,87%	3,82%	3,20%	3,53%	3,36%	

Com base em dados fornecidos pelo Banco Petra e Petra Capital Gestão de Investimentos Ltda.

Pré-pagamentos de Direitos Creditórios													
	Jul/14	Ago/14	Set/14	Out/14	Nov/14	Dez/14	Jan/15	Fev/15	Mar/15	Abr/15	Mai/15	Jun/15	
Créditos Pré-pagos (R\$ milhões)	3,53	3,27	3,66	7,10	2,54	3,90	3,36	3,17	2,92	3,21	3,62	3,46	
Pré-Pagamento Mensal / PL	2,95%	2,59%	2,64%	4,82%	1,59%	2,21%	2,05%	1,93%	1,74%	2,03%	2,20%	2,08%	

Com base em dados fornecidos pelo Banco Petra e Petra Capital Gestão de Investimentos Ltda.

Coberturas do Total de Cotas Subordinadas (em vezes)													
Índice	Jul/14	Ago/14	Set/14	Out/14	Nov/14	Dez/14	Jan/15	Fev/15	Mar/15	Abr/15	Mai/15	Jun/15	
Subordinadas / (VNP* + Recompras - PDD)	1,61	1,68	1,73	1,87	1,83	1,65	2,26	2,63	2,38	2,52	2,82	2,59	
Subordinadas / Maior Cedente	14,56	16,26	14,43	13,12	15,31	15,70	21,23	20,68	18,90	22,80	26,01	23,99	
Subordinadas / 20 Maiores Cedentes	0,88	0,99	0,98	0,90	0,92	1,10	1,30	1,30	1,36	1,39	1,63	1,64	
Subordinadas / Maior Sacado	34,90	44,12	35,96	37,07	44,89	43,93	47,83	51,38	74,12	56,99	70,19	54,33	
Subordinadas / 20 maiores Sacados	2,75	3,54	3,36	3,20	3,48	3,45	4,05	4,07	4,64	4,36	5,33	4,70	

Elaborado pela Austin Rating com base em dados fornecidos pelo Banco Petra e Petra Capital Gestão de Investimentos Ltda.

(*) Créditos Vencidos e Não Pagos.

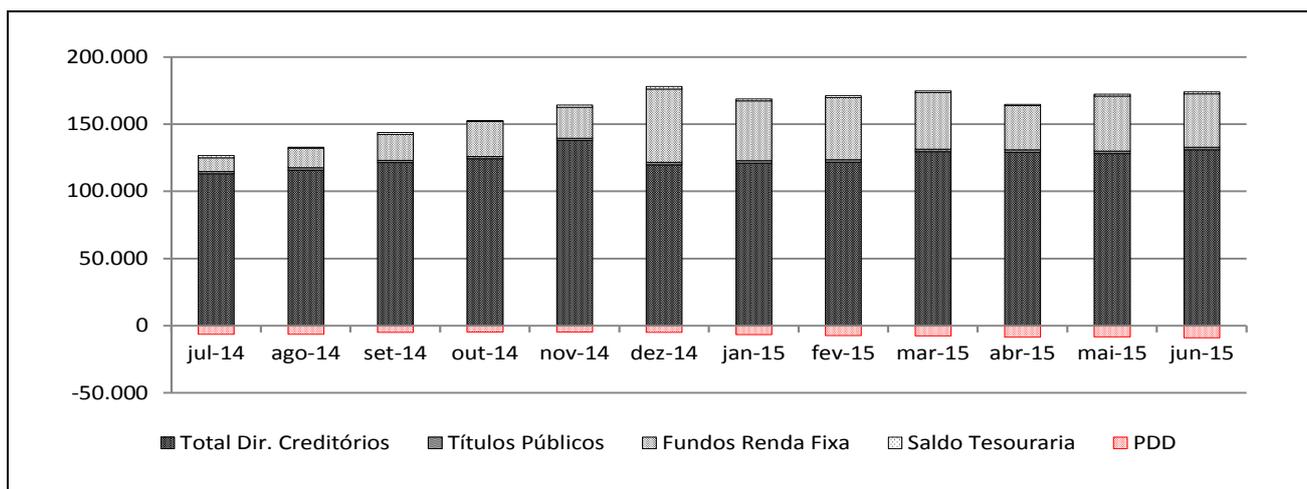
Coberturas do Total de Cotas Subordinadas Ordinárias (em vezes)

Índice	Jul/14	Ago/14	Set/14	Out/14	Nov/14	Dez/14	Jan/15	Fev/15	Mar/15	Abr/15	Mai/15	Jun/15
Subordinadas Ordinárias / (VNP* + Recompras - PDD)	0,81	0,77	0,91	0,95	0,84	0,87	1,16	1,30	1,18	1,36	1,32	1,19
Subordinadas Ord. / Maior Cedente	7,37	7,47	7,60	6,64	7,03	8,28	10,88	10,21	9,35	12,34	12,21	11,03
Subordinadas Ord. / 20 Maiores Cedentes	0,45	0,45	0,52	0,46	0,42	0,58	0,67	0,64	0,67	0,75	0,77	0,76
Subordinadas Ord. / Maior Sacado	17,66	20,27	18,95	18,76	20,62	23,16	24,51	25,36	36,65	30,85	32,93	24,99
Subordinadas Ord. / 20 maiores Sacados	1,39	1,63	1,77	1,62	1,60	1,82	2,08	2,01	2,30	2,36	2,50	2,16

Elaborado pela Austin Rating com base em dados fornecidos pelo Banco Petra e Petra Capital Gestão de Investimentos Ltda.
 (*) Créditos Vencidos e Não Pagos.

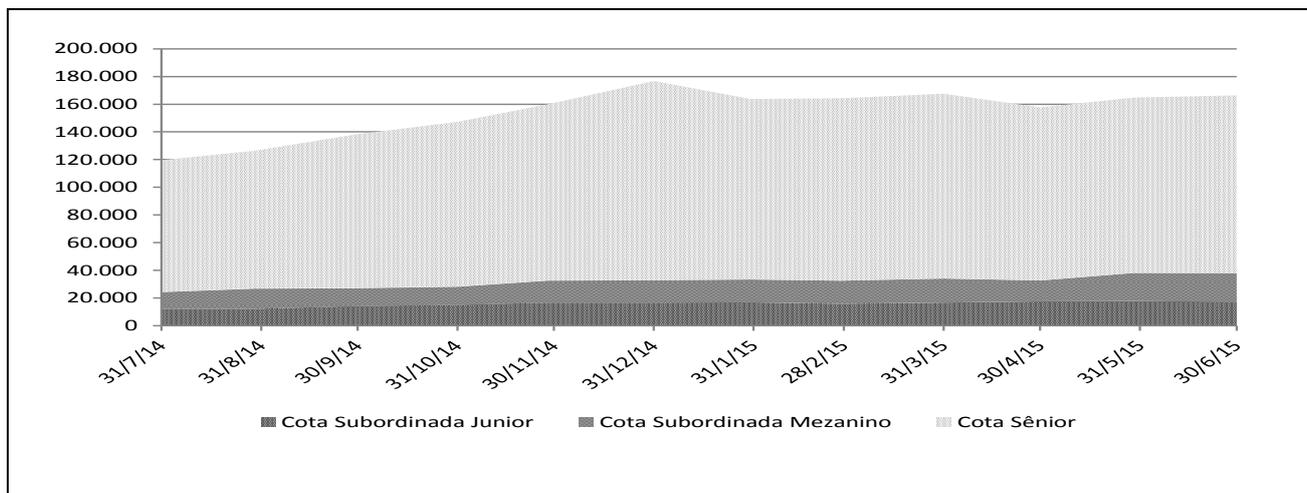
Posição da Carteira (R\$)

Títulos/Datas	31/7/14	29/8/14	30/9/14	31/10/14	28/11/14	31/12/14	30/1/15	27/2/15	31/3/15	30/4/15	29/5/15	30/6/15
Direitos Creditórios	99.092	100.444	107.218	111.746	122.926	104.918	105.752	106.629	113.964	112.472	112.103	112.776
Créditos vencidos	13.838	15.187	14.087	12.356	14.734	14.727	15.165	14.859	15.422	16.453	15.930	18.118
Total Dir. Creditórios	112.930	115.631	121.305	124.103	137.660	119.645	120.917	121.488	129.387	128.925	128.033	130.893
Títulos Públicos	1.757	1.772	1.788	1.804	1.820	1.837	1.854	1.869	1.889	1.907	1.925	1.946
Fundos Renda Fixa	10.145	14.654	19.024	26.059	23.041	54.476	44.501	46.216	42.053	32.807	40.855	39.668
Saldo Tesouraria	1.646	651	1.520	451	1.651	1.820	1.430	1.496	1.191	1.041	1.268	1.246
Total Geral da Carteira	126.477	132.708	143.636	152.417	164.172	177.777	168.703	171.070	174.519	164.680	172.082	173.754
PDD	-6.261	-6.261	-5.035	-4.792	-4.762	-4.832	-6.656	-7.231	-7.511	-8.522	-8.223	-9.036

Composição da Carteira

Posição do PL (R\$ Mil)

Data	Cotas Seniores		Cotas Subordinadas			PL do Fundo	% Sub. Ord.	% Sub. Total
	Série VIII	Série IX	Preferenciais	Preferenciais C	Ordinárias			
30/6/15	62.680	65.737	282	20.255	17.489	166.443	10,5%	22,8%
29/5/15	61.843	64.869	279	19.952	17.885	164.828	10,9%	23,1%
30/4/15	61.073	64.072	276	14.715	17.689	157.825	11,2%	20,7%
31/3/15	70.392	63.308	274	16.934	16.832	167.739	10,0%	20,3%
27/2/15	69.462	62.482	271	16.183	16.039	164.437	9,8%	19,8%
30/1/15	68.729	61.831	269	15.991	17.099	163.919	10,4%	20,4%
31/12/14	67.903	61.098	266	15.773	16.858	176.900	9,5%	18,6%
28/11/14	67.059	45.469	264	15.551	16.771	159.950	10,5%	20,4%
31/10/14	66.321	38.044	261	10.895	15.205	147.302	10,3%	19,2%
30/9/14	65.495	16.760	259	10.741	14.333	138.505	10,3%	19,6%
29/8/14	64.715	6.090	257	10.595	12.343	126.424	9,8%	21,3%
31/7/14	62.782	4.023	254	8.170	12.343	119.661	10,3%	20,4%

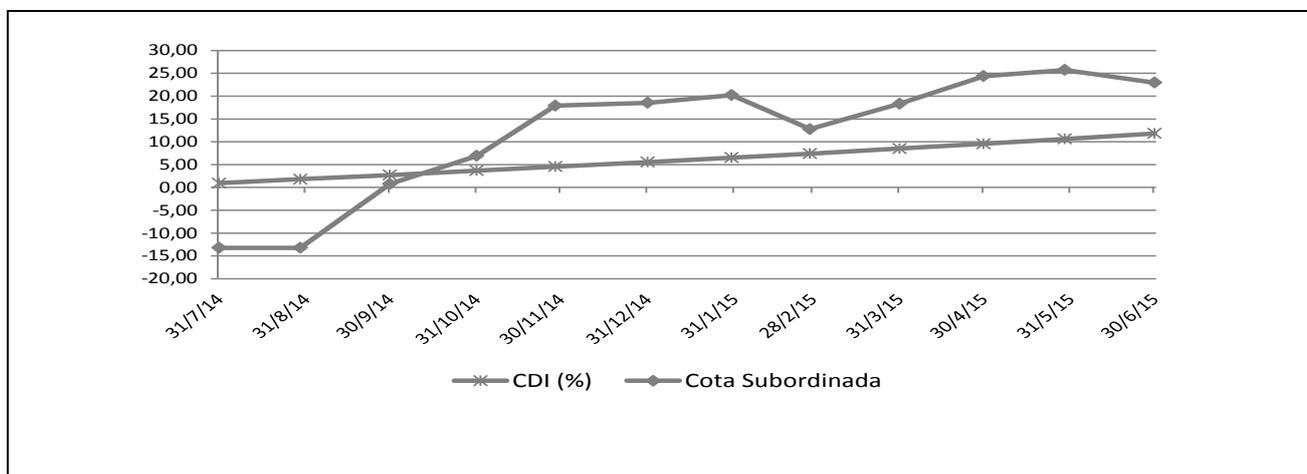
Evolução no Valor do PL Total



Rentabilidade Mensal da Cota (%)

Data	CDI (%)		Seniores VIII (%)		Seniores IX (%)			Preferencial (%)			Preferencial C (%)			Sub. Ordinária (%)			
	Var.	Acum.	Rent.	% CDI	Acum.	Rent.	% CDI	Acum.	Rent.	% CDI	Acum.	Rent.	% CDI	Acum.	Rent.	% CDI	Acum.
30/6/15	1,1	11,8	1,4	127,1	15,7	1,3	125,5	14,1	1,1	100,0	11,8	1,5	142,2	18,0	-2,2	-207,7	23,0
29/5/15	1,0	10,6	1,3	128,1	14,2	1,2	126,5	12,6	1,0	100,0	10,6	1,4	143,7	16,2	1,1	112,7	25,8
30/4/15	1,0	9,6	1,2	128,7	12,8	1,2	127,3	11,2	1,0	100,0	9,6	1,4	145,5	14,6	5,1	536,8	24,4
31/3/15	1,0	8,5	1,3	129,2	11,4	1,3	127,5	9,9	1,0	100,0	8,5	1,5	145,5	13,0	4,9	477,6	18,4
27/2/15	0,8	7,4	1,1	130,3	9,9	1,1	128,6	8,5	0,8	100,0	7,4	1,2	147,2	11,4	-6,2	-757,9	12,8
30/1/15	0,9	6,5	1,2	131,0	8,8	1,2	129,2	7,3	0,9	100,0	6,5	1,4	148,4	10,0	1,4	154,3	20,2
31/12/14	1,0	5,6	1,3	131,6	7,5	1,2	129,8	6,0	1,0	100,0	5,6	1,4	149,3	8,5	0,5	54,2	18,5
28/11/14	0,8	4,6	1,1	132,9	6,1	1,1	131,1	4,7	0,8	100,0	4,6	1,3	151,3	7,0	10,3	1.229,5	17,9
31/10/14	0,9	3,7	1,3	133,5	5,0	1,2	131,6	3,6	0,9	100,0	3,7	1,4	152,2	5,7	6,1	643,6	6,9
30/9/14	0,9	2,7	1,2	133,7	3,7	1,2	131,8	2,3	0,9	100,0	2,7	1,4	152,5	4,2	16,1	1.790,4	0,8
29/8/14	0,9	1,8	1,2	133,7	2,4	1,1	131,8	1,1	0,9	100,0	1,8	1,3	152,5	2,8	0,0	0,1	-13,2
31/7/14	0,9	0,9	1,3	133,8	1,3	0,0	0,0	0,0	0,9	100,0	0,9	1,4	152,6	1,4	-13,2	-1405,6	-13,2

Rentabilidade Acumulada



INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela afirmação das classificações de risco de crédito das Cotas Seniores da 7ª, 8ª e 9ª Séries de Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Preferenciais C (Cotas) do Multi Recebíveis II Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Fundo) se reuniu na sede da Austin Rating, em 14 de agosto de 2015, com a seguinte composição: Jorge Alves (Analista Sênior), Luis Miguel Santacreu (Analista Sênior) e Denise Esteves (Analista Pleno). As decisões desse comitê estão na ata número 20150814-10.
2. A presente classificação está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito das Cotas decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de risco de crédito de Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), 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 da mesma espécie (duplicatas, cédulas de Crédito Bancário – CCB e Contratos).
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*).
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes do Gestor e do Administrador do Fundo. 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. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: mapa com o valor diário das cotas; relatórios do custodiante com as aberturas da carteira nas datas solicitadas; aberturas da carteira de direitos creditórios quanto a prazo médio, ticket médio, valores mensais adquiridos pelo Fundo, inadimplência, recompra e alienação de títulos, diferenciação por tipos de ativos; abertura dos maiores sacados; abertura dos maiores cedentes; e relatório de verificação de lastro.
8. As estimativas de inadimplência e níveis de perda do Fundo baseiam-se em metodologia própria, a qual considera as características de sua carteira atual e potencial e seu desempenho histórico e o desempenho de carteiras semelhantes disponíveis na base de dados da Austin Rating.
9. O nível de diligência da análise para o produto financeiro estruturado foi adequado ao padrão estabelecido pela Austin Rating. Foi realizada análise aprofundada sobre as informações recebidas acerca dos ativos subjacentes às Cotas classificadas do Fundo.
10. A classificação das Cotas será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº356/2001. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas classificadas, por ele emitidas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. 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 2015. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste, bem como não foi 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 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.

© 2015 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.**