

**BCR FIDC MULTISSETORIAL LP**

<b>Condomínio:</b>	Fechado	<b>Administrador:</b>	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A
<b>Prazo:</b>	Indeterminado	<b>Gestor:</b>	Ouro Preto Gestão de Recursos S/A
<b>Data de Registro:</b>	07/ago/2013	<b>Custodiante:</b>	Banco Paulista S/A
<b>Classes de Cotas:</b>	Sênior e Subordinada	<b>Consultora:</b>	Puma Serviços de Cobrança Ltda.
<b>Política de Investimento:</b>	<p><b>Direitos Creditórios</b> – Após 90 (noventa) dias do início de suas atividades, o Fundo deve ter 50% (cinquenta por cento), no mínimo, de seu Patrimônio Líquido representado por Direitos Creditórios originados de empresas com sede ou filial no Brasil indicadas e aprovadas pela Consultora Especializada (Puma Serviços de Cobrança). Os Direitos Creditórios têm origem na venda de produtos ou na prestação de serviços realizadas pelos Cedentes a seus Sacados, cuja existência, validade e exequibilidade (i) independam de prestação futura, portanto, são créditos já realizados, podendo ser representados por duplicatas, cheques ou por quaisquer outros títulos de crédito ou instrumentos contratuais e/ou (ii) dependam de entrega ou prestação futura, desde que baseadas em relações preexistentes e valores predeterminados, portanto, são créditos a performar, podendo ser representados por contratos, bem como títulos ou certificados representativos desses contratos.</p> <p><b>Ativos Financeiros</b> - A parcela do PL do Fundo que não estiver alocada em Direitos Creditórios elegíveis será alocada, isolada ou cumulativamente, em: a) títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) títulos de emissão do Banco Central do Brasil; c) operações Compromissadas com lastro em títulos públicos federais ou em títulos emitidos pelo Banco Central do Brasil. A carteira do Fundo que não estiver alocada em Direitos Creditórios ou em operações compromissadas, será composta de títulos públicos com prazo médio (da carteira) superior a 365 (trezentos e sessenta e cinco) dias, para que o Fundo tenha tratamento tributário de longo prazo.</p>		
<b>Critérios de Elegibilidade:</b>	<p>O Fundo somente adquirirá Direitos de Crédito que atendam, na Data de Aquisição e Pagamento, cumulativamente, aos seguintes Critérios de Elegibilidade: a) somente poderão ceder os Direitos Creditórios as Cedentes com sede ou filial no Brasil; b) os créditos deverão respeitar a taxa mínima de cessão correspondente a 200% da taxa CDI OVER, exceto no caso de renegociação de dívida; c) os Direitos de Crédito devem ser de Devedores/Sacados que, na data da cessão, não apresentem qualquer valor em atraso há mais de 90 dias corridos junto ao Fundo; e d) o Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que não estejam vencidos e pendentes de pagamento na data da cessão.</p>		
<b>Limites de Concentração</b>	<p><b>Cedentes:</b> O Fundo deverá respeitar os seguintes percentuais de concentração por Cedente e seu respectivo Grupo Econômico: a) Até 13% (treze por cento) do PL do Fundo poderão ser representados por Direitos Creditórios cedidos por um mesmo Cedente; b) Até 13% (treze por cento) do PL do Fundo poderão ser representados por Direitos Creditórios de Cedentes pertencentes ao mesmo Grupo Econômico; c) A soma dos 8 (oito) maiores Grupos Econômicos de Cedentes poderá atingir o percentual máximo de 50% (cinquenta por cento) do PL do Fundo.</p> <p><b>Devedores/Sacados:</b> O Fundo deverá respeitar os seguintes percentuais de concentração por Devedor/Sacado ou por seu Grupo Econômico: a) Até 8% (oito por cento) do PL do Fundo poderão ser representados por Direitos Creditórios cedidos por um mesmo Devedor/Sacado; b) Até 8% (oito por cento) do PL do Fundo poderão ser representados por Direitos Creditórios por Devedores/Sacados do mesmo Grupo Econômico como Devedores/Sacados; c) A soma dos 10 (dez) maiores Grupos Econômicos Devedores/Sacados poderá atingir o percentual máximo de 50% (cinquenta por cento) do PL do Fundo.</p> <p><b>Devedores e Cedentes:</b> O Fundo deverá respeitar o seguinte percentual representado por Direitos Creditórios de empresas do mesmo Grupo Econômico como Cedentes e Devedores/Sacados conjuntamente: até 13% (treze por cento) do PL do Fundo.</p> <p><b>Por tipo de Direito Creditório:</b> O Fundo deverá respeitar os seguintes percentuais por tipo de Direito Creditório: a) Até 25% do PL do Fundo poderão ser representados por Direitos Creditórios de Cedentes de um mesmo setor de serviços; b) Até 50% do PL do Fundo poderão ser representados por cheques; c) Até 50% do PL do Fundo poderão ser representados por duplicatas; d) Até 20% do PL do Fundo poderão ser representados, em conjunto, por CCBs, por Direitos Creditórios do setor imobiliário (contratos ou CCLs) ou por outros tipos de contratos ou títulos de crédito.</p>		
<b>Subordinação</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Cotas Seniores: Mínimo de 50% do PL em Cotas Subordinadas.</li> </ul>		
<b>Nº de cotistas jun/15:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Cotas Seniores: 2; Cotas Subordinadas: 4.</li> </ul>		

**Regulamento: 03/12/2014**
**Ratings**

Classe / Série	2T15 (atual)	1T15	Fev/15 (inicial)
Subordinada	<b>brB(sf)</b> Estável	<b>brB(sf)</b> Estável	<b>brB(sf)</b> Estável

**Analistas**

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

**Validade do Rating:** 30/set/2015

**FUNDAMENTOS DO RATING**

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 21 de agosto de 2015, afirmou o rating de crédito de longo prazo '**brB(sf)**', com perspectiva **estável**, para as Cotas Subordinadas do BCR Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial LP (BCR FIDC/ Fundo).

As Cotas Subordinadas do Fundo não possuem *benchmark* de remuneração, definindo-se com característica de uma "equity tranche". 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.

Este monitoramento refere-se ao 2º trimestre (abril, maio e junho) de 2015 e contempla apenas a análise das Cotas Subordinadas, já que a Austin Rating ainda está em processo de atribuição de rating para as Cotas Seniores.

A classificação está apoiada na metodologia da Austin Rating para avaliação de Cotas de FIDCs e considera as principais características dispostas no Regulamento atual do Fundo, a qualidade dos ativos lastro, aderência das atividades do Fundo aos critérios definidos em Regulamento, bem como seu desempenho.

No 2º trimestre de 2015, não ocorreram alterações no Regulamento do Fundo. Assim, o rating permanece refletindo os riscos típicos de carteiras de recebíveis comerciais originados por empresas de pequeno e médio portes atuantes no Brasil. Nesse sentido, a nota está incorporando o frágil perfil de crédito médio dos potenciais Cedentes, geralmente coobrigados nas operações cedidas, e Devedores do BCR FIDC, uma vez que sua carteira poderá ser composta, em grande parte, de empresas com baixo nível de Governança Corporativa e tipicamente bastante vulneráveis às oscilações da economia local.

Com relação às características do Regulamento, a Austin Rating considera, entre os aspectos que acentuam o risco típico médio do tipo de ativo subjacente preponderante do Fundo, a presença de limites de concentração individuais pouco conservadores no maior Cedente e no maior Sacado - em 13,0% e 8,0% do PL, respectivamente. A perda relativa a apenas uma operação poderá ocasionar desvalorização expressiva nas Cotas Subordinadas do Fundo.

A classificação restringe-se, ademais, à possibilidade de que 100,0% dos futuros Cedentes e Sacados do BCR FIDC estejam estabelecidos em um mesmo município e/ou região, podendo haver forte exposição da qualidade dessa carteira aos riscos inerentes a poucas economias locais, as quais, de modo mais crítico, poderão ser altamente dependentes do desempenho de um setor em particular da economia e/ou de apenas uma indústria. O Fundo também apresenta a possibilidade de forte exposição a segmentos específicos de uma mesma economia, por conta da ausência de limites máximos de exposição por subsectores em Regulamento, aspecto que também limita a classificação.

Outro fator de limitação para a classificação refere-se à possibilidade de aquisição de Direitos Creditórios decorrentes de transações que ainda dependam de prestação de serviço ou de entrega de bens futuras pelos Cedentes – ou seja, de créditos a performar. Em conjunto com este ponto, o Regulamento do Fundo, provavelmente por equívoco de redação, define um limite máximo de 50,0% do PL em créditos representados por duplicatas (que são títulos performados), o que indica que o Fundo pode ficar eventualmente exposto ao risco de descontinuidade e performance dos Cedentes. Note-se que, a despeito dessas possibilidades abertas em Regulamento, o Fundo vem operando com um percentual superior a 50,0% de seu PL representado por duplicatas (89,4% do PL em mar/15).

A Austin Rating destaca que a confirmação da classificação 'brB(sf)' das Cotas Subordinadas nas próximas revisões está condicionada à definição, em Regulamento, de limite máximo de até 20,0% do PL em créditos a performar, assim como à correção da redação que trata do percentual de participação de duplicatas.

Além dos fatores anteriormente apontados, a nota também considera, embora em menor medida, o risco de mercado devido a possibilidade de descasamento de taxas entre os ativos (créditos prefixados) e passivos (Cotas Seniores pós fixadas), o que pode impactar o desempenho das Cotas Subordinadas. Embora suavizado pelo curto prazo típico dos Direitos Creditórios, o risco de liquidez é considerável, visto que o resgate dessas Cotas está condicionado ao atendimento da razão de garantia para as Cotas Seniores.

Em contrapartida, o rating reflete os pontos fortes do BCR FIDC, os quais contribuirão para a neutralização do risco médio típico de carteiras de recebíveis comerciais. Entre esses pontos destacam-se notadamente: (i) o prazo médio máximo de 90 dias para a carteira do Fundo, o que indica um reduzido horizonte de exposição deste aos riscos de crédito de Sacados e Cedentes (geralmente coobrigados); (ii) o moderado limite de concentração da carteira nos 08 maiores Cedentes, que, no conceito de Grupo Econômico, poderão acumular até 50,0% do PL, aspecto que força os gestores do Fundo a operarem com exposição mais reduzida em relação aos maiores Cedentes; (iii) o limite conservador de concentração nos 10 maiores Grupos Econômicos de Devedores, que não podem ultrapassar conjuntamente o limite de 50,0% do PL do Fundo; (iv) em que pese a ausência de limites de concentração conservadores por subsectores e segmentos específicos da economia, anteriormente destacada, a limitação de aquisição de direitos creditórios de Cedentes do setor de serviços em até 25,0% do PL do Fundo; (v) a vedação quanto à aquisição de títulos cujos Devedores apresentem qualquer valor em atraso há mais de 90 dias corridos junto ao Fundo; (vi) a proibição de aquisição de títulos que apresentem empresas de controle comum à Puma Serviços de Cobrança Ltda. como Cedentes ou Devedoras; (vii) os limites de até 50,0% e 20,0% do PL, respectivamente, a cheques e a outros ativos de crédito, como CCBs.

Outros riscos e mitigantes relativos à estrutura do Fundo estão indicados de forma mais detalhada no relatório inicial de rating das Cotas Subordinadas.

O rating leva em consideração, adicionalmente, o histórico de desempenho e o enquadramento do Fundo aos parâmetros estipulados em seu Regulamento. A Austin Rating analisou as posições da carteira e evolução das Cotas ao longo do histórico do Fundo (iniciou suas operações efetivamente apenas em set/14), com foco no segundo trimestre de 2015.

O Fundo vem descumprindo alguns parâmetros mínimos exigidos em Regulamento, tais como os limites de concentração individual e por Grupo de Cedentes, aplicáveis a partir de dez/14 (90 dias após o início das atividades do Fundo).

No 2T15, a concentração média no maior Cedente ficou acima dos 13,0% do PL, definidos em Regulamento, em abr/15 (16,5% do PL), enquadrando-se em mai/15 e jun/15 (12,4% e 10,2%, respectivamente). Quanto ao critério de concentração nos 08 maiores Cedentes, aconteceram desenquadramentos sucessivos, entre jan/15 e abr/15, porém o Fundo enquadrou-se em jun/15, quando a soma das participações dos 08 maiores Cedentes ficou em 45,5% do PL.

O limite máximo de até 50,0% do PL em créditos representados por duplicatas também foi extrapolado, já que essas representaram regularmente mais de 90,0% do PL, o que acabou sendo positivo, na medida em que garantiu a presença predominante de recebíveis performados em carteira. Há que se notar, novamente, que pode ter havido erro de redação deste critério no atual Regulamento do Fundo, o qual essa agência espera que seja corrigido.

Os demais limites regulamentares foram respeitados durante o 1T15. O Fundo preservou aplicação de menos de 50,0% de seu PL em cheques e não adquiriu outros títulos de crédito permitidos. Quanto aos limites referentes a Sacados, o Fundo operou sempre enquadrado, com concentração inferior a 4,0% do PL no maior (2,2% do PL em jun/15) e de 16,4%, em média, nos 10 maiores (apenas 15,0% do PL em jun/15). Vale destacar, de todo modo, que, apesar desses percentuais revelarem o enquadramento em relação aos percentuais definidos em Regulamento, a Austin Rating não pode assegurar que tais concentrações tenham sido observadas pela Administradora e pelo Gestor por Grupo Econômico. O mesmo se aplica aos Cedentes, cujas participações já estiveram acima dos limites máximos definidos em Regulamento durante algumas datas do 2T15.

A qualidade da carteira manteve-se razoável. O volume de créditos em atraso manteve-se em nível ainda aceitável para atual categoria de rating das Cotas Subordinadas, com média de 8,9% do PL, entre out/14 e jun/15, e de 15,3% no trimestre em análise, tendo o pico em 17,1% do PL, justamente em abr/15. Não obstante estes níveis parecerem elevados, os atrasos acima de 15 dias mantiveram-se em níveis ainda aceitáveis, favorecidos, em parte, pelo crescimento do PL do Fundo e de sua carteira. O volume de vencidos há mais de 15 dias teve participação média sobre o PL de 9,7% no 2º trimestre de 2015 e de 5,0% entre out/14 e jun/15. Quanto às provisões, essas registraram crescimento considerável, em razão da migração dos créditos em atraso para as faixas mais longas. A PDD saiu de uma média de 2,1% para 5,8% do PL, entre o 1º e o 2º trimestres. Ao final de jun/15, o atraso acima de 15 dias era equivalente a 7,9% do PL, enquanto a PDD correspondia a 6,2% do patrimônio do Fundo, de R\$ 29,8 milhões.

Os volumes de recompras e pré-pagamentos não foram informados até a presente data, o que impediu uma análise mais aprofundada da qualidade creditícia da carteira.

As Cotas Subordinadas do Fundo apuraram elevada rentabilidade, acumulando retorno de 34,4% entre out/14 e jun/15 e de 7,8% no trimestre em análise, bastante acima do CDI, índice considerado como parâmetro para a definição de *default* das Cotas Subordinadas, que não possuem *benchmark*.

No Demonstrativo Trimestral referente ao 2º trimestre de 2015, a SOCOPA afirma que a performance do Fundo esteve dentro das expectativas, que não ocorreu qualquer evento previsto nos contratos firmados que acarretasse a amortização antecipada dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo e, do mesmo modo, que 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 pelo Banco Paulista S/A (Custodiante do Fundo), na data base 15/05/2015, não foram identificados créditos inexistentes ou com pendência de lastro.

## Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável do rating traduz a expectativa da Austin Rating de que a classificação das Cotas Subordinadas 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 Subordinadas; (ii) modificações na estrutura do Fundo, sobretudo no que se refere à política de investimento, aos limites de concentração por Cedente e Sacado; e (iii) descontinuidade da estratégia da empresa responsável pela seleção dos direitos creditórios.

A Austin Rating informa que a persistência dos desenquadramentos aos limites definidos para Cedentes poderá ensejar o rebaixamento direto da classificação. Do mesmo modo, a classificação poderá ser rebaixada, ou ter sua perspectiva alterada para negativa, caso não ocorra a definição, em Regulamento, do limite máximo de créditos a performar em 20% do PL, conforme aceito pelo gestor do Fundo.

## PERFORMANCE E ENQUADRAMENTO DO FUNDO

	Parâmetro	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
PL em Cotas Subordinadas	Mínimo 50,0% do PL	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.
Créditos / PL	Mínimo 50% do PL	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.
Cheques/ PL	Máximo 50% do PL	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.
Duplicatas/ PL	Máximo 50% do PL	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.
Concentração (Maior Cedente)	Até 13% do PL	Desenq.*	Desenq.*	Desenq.*	Enquadrado	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Enquad.	Enquad.
Concentração (Maior Sacado)	Até 8% do PL	Desenq.*	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Alcançado	Alcançado	Alcançado
Concentração 08 maiores Cedentes	Até 50% do PL	Desenq.*	Desenq.*	Desenq.*	Enquadrado	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Desenq.	Enquad.
Concentração 10 maiores Sacados	Até 50% do PL	Desenq.*	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.	Enquad.
Benchmark Proposto Cotas Seniores (1ª Série)	110% do CDI	-	Alcançado**	Alcançado**	Alcançado	Alcançado	Alcançado	Alcançado	Alcançado	Alcançado	Alcançado

(\*) O Fundo estava em início de operação, o que justifica os percentuais de concentração em Cedentes e Sacados acima do estabelecido em Regulamento.

(\*\*) As Cotas Seniores foram emitidas apenas em dez/14, porém, como a rentabilidade das Cotas Subordinadas superou amplamente o CDI, está sendo considerado pela Austin Rating que o benchmark proposto para aquelas Cotas teria sido atendido.

Tabela Prazo Médio										
Data	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
Prazo Médio (dias úteis)	39	26	26	23	24	25	25	28	27	29

Fonte: SOCOPA

Créditos recomprados pelos Cedentes										
Data	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
Recompras (R\$)	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND
Recompra/PL	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND

ND = Não disponível

Fonte: SOCOPA

Índices de Atraso (% do PL)										
Data	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
Total Vencidos / PL		0,0%	2,4%	2,7%	5,1%	6,7%	11,1%	15,0%	17,1%	15,0%
(Total Vencidos - PDD) / PL		-0,5%	2,3%	2,6%	4,9%	5,7%	9,4%	11,3%	12,5%	8,9%
Vencidos > 15 dias / PL		0,0%	0,0%	0,7%	1,8%	3,5%	5,4%	9,2%	10,2%	7,9%
(Vencidos > 15 dias - PDD) / PL		-0,5%	0,0%	0,7%	1,6%	2,4%	3,7%	5,5%	5,6%	1,8%
Atrasos + Recompras - PDD / PL		ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND
Atrasos > 15 dias + Recompras + PDD / PL		ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND

ND = Não disponível

Elaborado por Austin Rating com dados fornecidos por SOCOPA

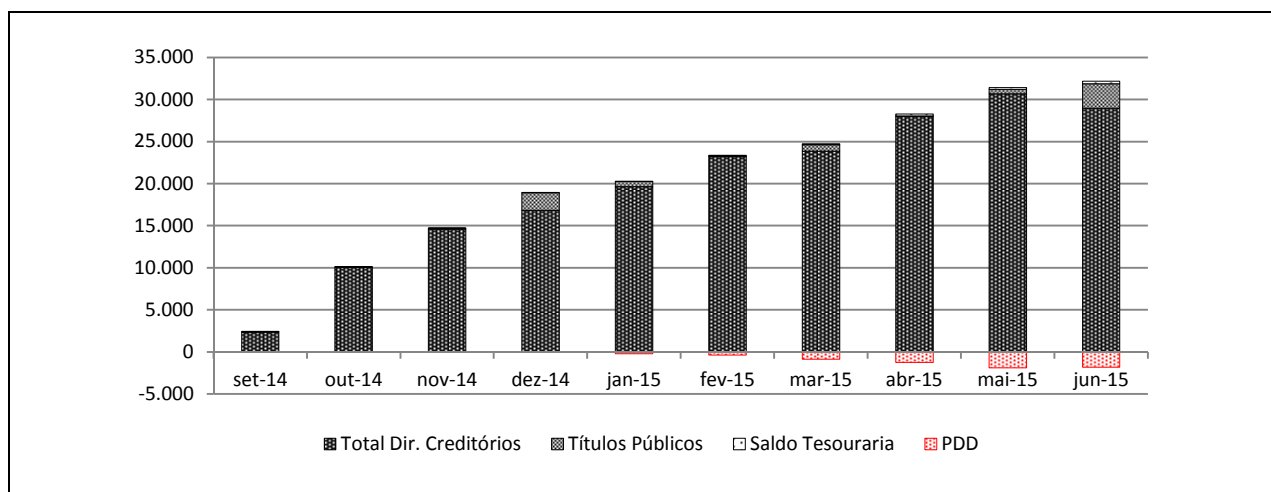
Concentração entre os maiores Cedentes e Sacados (% do PL)										
Data	30/9/14	31/10/14	28/11/14	31/12/14	30/1/15	27/2/15	31/3/15	30/4/15	29/5/15	30/6/15
Maior Cedente	55,4%	25,8%	15,6%	12,7%	15,2%	13,1%	14,1%	16,5%	12,4%	10,2%
5 maiores Cedentes	99,8%	54,6%	39,8%	37,7%	42,9%	42,2%	45,8%	47,5%	45,0%	36,5%
8 maiores Cedentes	NA	66,9%	51,4%	49,4%	55,2%	53,7%	57,0%	59,3%	56,2%	45,5%
10 maiores Cedentes	NA	73,6%	57,4%	55,0%	61,8%	60,1%	61,9%	65,9%	62,2%	50,9%
Maior Sacado	12,8%	6,6%	3,0%	3,8%	4,7%	4,2%	3,5%	3,2%	2,2%	2,2%
5 maiores Sacados	37,0%	21,1%	13,4%	13,5%	17,3%	14,0%	10,8%	10,5%	9,2%	9,7%
10 maiores Sacados	53,5%	30,7%	21,4%	20,4%	27,2%	22,1%	17,3%	18,4%	15,8%	15,0%

Elaborado por Austin Rating com dados fornecidos por SOCOPA  
 NA = Não aplicável (O Fundo possuía apenas 5 Cedentes)

Posição da Carteira (R\$ Mil)										
Títulos/Datas	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	2.380	9.800	14.183	15.830	18.294	20.660	20.290	23.375	26.675	24.468
Créditos vencidos	0	239	402	986	1.351	2.549	3.562	4.593	3.993	4.478
<b>Total Dir. Creditórios</b>	<b>2.380</b>	<b>10.039</b>	<b>14.585</b>	<b>16.817</b>	<b>19.645</b>	<b>23.209</b>	<b>23.851</b>	<b>27.968</b>	<b>30.667</b>	<b>28.945</b>
Títulos Públicos	20	34	112	2.095	588	97	777	87	520	2.916
Saldo Tesouraria	5	6	38	5	6	63	110	216	180	303
<b>Total Geral da Carteira</b>	<b>2.405</b>	<b>10.079</b>	<b>14.735</b>	<b>18.916</b>	<b>20.240</b>	<b>23.370</b>	<b>24.738</b>	<b>28.271</b>	<b>31.368</b>	<b>32.164</b>
PDD	-12	-0	-6	-42	-209	-391	-868	-1.238	-1.878	-1.836

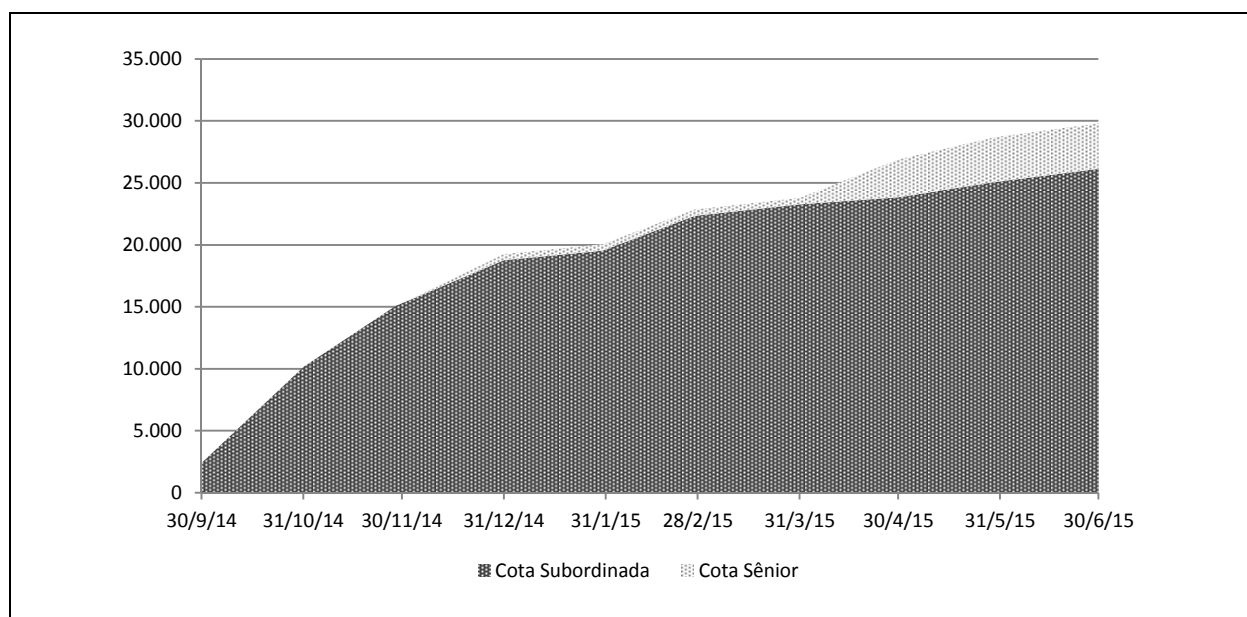
Posição da Carteira (Em %)										
Títulos/Datas	30/9/14	31/10/14	28/11/14	31/12/14	30/1/15	27/2/15	31/3/15	30/4/15	29/5/15	30/6/15
Direitos Creditórios	99,8%	96,4%	94,1%	82,1%	91,2%	90,4%	85,2%	86,9%	93,0%	82,0%
Créditos vencidos	0,0%	2,4%	2,7%	5,1%	6,7%	11,1%	15,0%	17,1%	13,9%	15,0%
<b>Total Dir. Creditórios</b>	<b>99,8%</b>	<b>98,7%</b>	<b>96,7%</b>	<b>87,3%</b>	<b>98,0%</b>	<b>101,5%</b>	<b>100,2%</b>	<b>103,9%</b>	<b>106,9%</b>	<b>97,1%</b>
Títulos Públicos	0,8%	0,3%	0,7%	10,9%	2,9%	0,4%	3,3%	0,3%	1,8%	9,8%
Saldo Tesouraria	0,2%	0,1%	0,3%	0,0%	0,0%	0,3%	0,5%	0,8%	0,6%	1,0%
<b>Total Geral da Carteira</b>	<b>100,9%</b>	<b>99,1%</b>	<b>97,7%</b>	<b>98,2%</b>	<b>100,9%</b>	<b>102,2%</b>	<b>103,9%</b>	<b>105,0%</b>	<b>109,4%</b>	<b>107,9%</b>
PDD	-0,5%	0,0%	0,0%	-0,2%	-1,0%	-1,7%	-3,6%	-4,6%	-6,5%	-6,2%

### Composição da Carteira



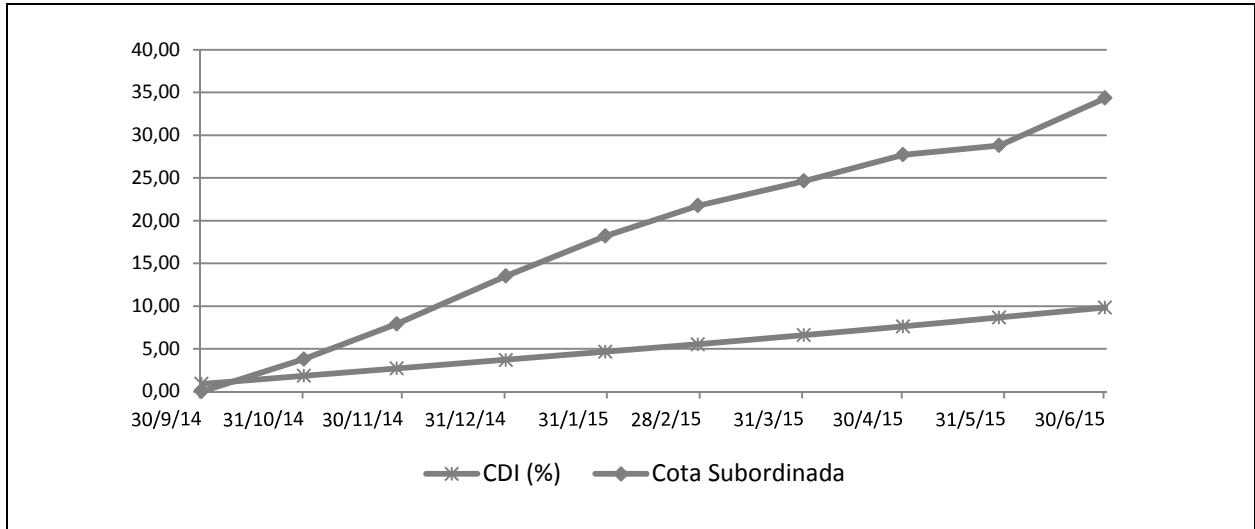
Posição do PL											
Data	Cotas Seniores I			Cotas Seniores II			Cotas Subordinadas				Total (R\$ Mil)
	Quant.	\$ / Unid. (R\$ Mil)	\$ Total (R\$ Mil)	Quant.	\$ / Unid. (R\$ Mil)	\$ Total (R\$ Mil)	Quant.	\$ / Unid. (R\$ Mil)	\$ Total (R\$ Mil)	Sub. Total (%)	
30/6/15	500	1	549	110	28	3.119	19.628	1	26.154	87,7%	29.822
29/5/15	500	1	541	110	28	3.070	19.628	1	25.073	87,4%	28.684
30/4/15	500	1	533	92	27	2.527	18.835	1	23.854	88,6%	26.914
31/3/15	500	1	525	0	0	0	18.835	1	23.282	97,8%	23.808
27/2/15	500	1	517	0	0	0	18.507	1	22.346	97,7%	22.863
30/1/15	500	1	511	0	0	0	16.670	1	19.541	97,5%	20.052
31/12/14	500	1	504	0	0	0	16.670	1	18.769	97,4%	19.272
28/11/14	0	0	0	0	0	0	14.087	1	15.078	100,0%	15.078
31/10/14	0	0	0	0	0	0	9.879	1	10.170	100,0%	10.170
30/9/14	0	0	0	0	0	0	2.404	1	2.384	100,0%	2.384

## Evolução no Valor do PL Total



Rentabilidade Mensal da Cota											
Data	CDI (%)		Cotas Seniores I (%)			Cotas Seniores II (%)			Cotas Subordinadas (%)		
	Rent. (%)	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)
30/6/15	1,07	9,83	1,60	150,12	9,00	1,60	150,13	3,10	4,31	404,32	34,35
29/5/15	0,98	8,67	1,48	150,34	7,28	1,48	150,34	1,48	0,86	87,32	28,80
30/4/15	0,95	7,61	1,42	150,05	5,72	0,00	0,00	0,00	2,46	259,19	27,70
31/3/15	1,04	6,60	1,56	150,11	4,24	0,00	0,00	0,00	2,37	229,15	24,64
27/2/15	0,82	5,51	1,23	150,28	2,64	0,00	0,00	0,00	3,00	366,92	21,75
30/1/15	0,93	4,65	1,39	150,03	1,39	0,00	0,00	0,00	4,12	443,12	18,20
31/12/14	0,96	3,69	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	5,19	542,95	13,52
28/11/14	0,84	2,71	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3,97	473,88	7,92
31/10/14	0,94	1,85	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3,80	402,29	3,80

**Rentabilidade Acumulada**





---

**INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES**

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela afirmação das classificações de risco de crédito atribuídas às Cotas Subordinadas (Cotas) do BCR FIDC (Fundo) se reuniu na sede da Austin Rating, no dia 21 de agosto de 2015, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Coordenador da Reunião de Comitê), Jorge Alves (Analista Sênior) e Denise Esteves (Analista Pleno). Esta reunião de Comitê está registrada na ata nº 20150821-5.
2. A presente 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 SOCPA (Administrador). 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: i) informações sobre a composição da carteira, PDD, quantidade de Cotas, e patrimônio líquido e concentrações em cedentes e sacados; ii) Relatórios do Administrador; e iii) Regulamento do Fundo.
8. As estimativas de inadimplência e níveis de perda do Fundo baseiam-se em metodologia própria, a qual considera as características de sua carteira atual e potencial e seu desempenho histórico e o desempenho de carteiras semelhantes disponíveis na base de dados da Austin Rating.
9. O nível de diligência da análise para o produto financeiro estruturado foi adequado ao padrão estabelecido pela Austin Rating. Foi realizada análise aprofundada sobre as informações recebidas acerca dos ativos subjacentes às Cotas classificadas do Fundo.
10. 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 21 de agosto de 2015. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
15. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.



**DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS**

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

**AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELA(S) EXPRESSA(S) NESTE DOCUMENTO, CONSISTEM EM OPINIÕES SOBRE A QUALIDADE DE CRÉDITO FUTURA DE UM EMISSOR E/OU EMISSÃO, E NÃO DEVEM SER ENTENDIDAS COMO SUGESTÕES, ACONSELHAMENTOS OU RECOMENDAÇÕES DE COMPRA, MANUTENÇÃO OU VENDA.** As opiniões e as eventuais simulações realizadas pela Austin Rating, incluindo aquelas dispostas neste relatório, constituem-se meramente no julgamento da Austin Rating acerca da capacidade e da vontade futuras de um emissor em honrar suas obrigações totais e/ou específicas, sendo tal julgamento expresso por meio de símbolos (letras), que consistem em graduações dentro de escalas absoluta (global) ou relativa (nacional). A Austin Rating não utiliza nessas escalas as definições de "grau de investimento" e de "grau especulativo". Essa agência entende não caber a ela, mas sim aos agentes de mercado, a definição de quais graduações podem ser considerados como "grau de investimento" e de "grau especulativo". A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

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

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

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

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

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

**OS RATINGS E DEMAIS COMENTÁRIOS EMITIDOS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELES CONTIDOS NESTE DOCUMENTO, REFLETEM OPINIÕES DO COMITÊ DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DA AUSTIN RATING, E NÃO A OPINIÃO DE UM INDIVÍDUO OU DE UM GRUPO DE INDIVÍDUOS INDISTINTO.** As decisões sobre classificações de risco de crédito são tomadas por um Comitê de Classificação de Risco, seguindo metodologias e critérios padronizados para cada tipo de emissor e/ou emissão. Em seus relatórios, informativos e outros documentos oficiais com opiniões de crédito, a Austin Rating divulga os nomes de analistas e membros do Comitê de Classificação de Risco com a finalidade de cumprimento ao disposto no Item I do Artigo 16 da Instrução CVM 521/2012, assim como com o objetivo de favorecer a comunicação com os contratantes, investidores e demais usuários de seus ratings, exclusivamente no que diz respeito a dúvidas e comentários ligados a assuntos analíticos decorrentes da leitura e do entendimento de seus relatórios e pareceres formais por essas partes. Não obstante a existência de um canal aberto com os analistas, estes estão orientados a não comentarem sobre os ratings emitidos e a não emitirem opiniões pessoais acerca dos riscos, sendo que, caso o façam, tais comentários e opiniões jamais devem ser entendidos como a opinião da Austin Rating. Do mesmo modo, os analistas e demais colaboradores identificados neste relatório, embora estejam diretamente envolvidos no processo de análise, não são os únicos responsáveis pelas opiniões e, portanto, não devem ser responsabilizados individualmente por qualquer erro ou omissão eventualmente observados neste, nem tampouco pela classificação atribuída.

**A AUSTIN RATING NÃO ASSESSORA E/OU PARTICIPA DE PROCESSOS DE COLOCAÇÃO E DE DISTRIBUIÇÃO E NEM PARTICIPA DE "ROAD SHOWS" PARA A VENDA DE ATIVOS POR ELA CLASSIFICADOS E, AINDA, SEUS RELATÓRIOS NÃO DEVEM, EM NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, SUBSTITUIR OS PROSPECTOS E OUTROS DOCUMENTOS, OBRIGATÓRIOS POR LEI OU NÃO, RELACIONADOS A UMA EMISSÃO.**

**EM NENHUMA HIPÓTESE E SOB NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, A AUSTIN RATING E/OU SEUS SÓCIOS, DIRETORES E DEMAIS COLABORADORES DEVEM SER RESPONSABILIZADOS DE QUALQUER FORMA, DIRETA OU INDIRETAMENTE, POR DANOS DE QUALQUER ORDEM E NATUREZA, INCLUINDO, PORÉM NÃO LIMITANDO-SE À PERDA DE LUCROS E RENDIMENTOS E CUSTOS DE OPORTUNIDADE QUE SEJAM DECORRENTES DO INVESTIMENTO EM EMISSORES E OU TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS POR ESSES EMITIDOS QUE MANTENHAM OU TENHAM MANTIDO A QUALQUER TEMPO CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO DEFINITIVA OU PRELIMINAR PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO A(S) CLASSIFICAÇÃO(ÕES) EXPLICITADA(S) NESTE DOCUMENTO. DO MESMO MODO, A AUSTIN RATING SE ISENTA DE TODO E QUALQUER TIPO DE DANO OCASIONADO A TERCEIROS POR QUALQUER OUTRO TIPO DE CONTEÚDO PUBLICADO EM SEUS RELATÓRIOS E INFORMATIVOS E EM SEU WEBSITE, BEM COMO POR AQUELES DECORRENTES DE ATRASO NA DIVULGAÇÃO DE OPINIÕES ATUALIZADAS.**

© 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.**