

BRP FIDC MULTISSETORIAL

Condomínio:	Fechado	Administrador:	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A
Prazo:	Indeterminado	Gestor:	J&M Investimentos Ltda.
Data de Registro:	18/abr/2011	Custodiante:	Banco Paulista S/A
Classes de Cotas:	Sênior e Subordinada	Consultora:	BR Fomento Mercantil e Participações Ltda.
Política de Investimento:	<p>Direitos Creditórios - O Fundo deverá alocar, em até 90 (noventa) dias corridos contados da 1ª Data de Emissão de Quotas, mais de, 50% (cinquenta por cento) de seu Patrimônio Líquido em Direitos de Crédito, observados os Critérios de Elegibilidade estabelecidos em Regulamento.</p> <p>Outros Ativos - O Fundo poderá, conforme o caso, manter a totalidade do saldo remanescente de seu PL não investido em Direitos de Crédito, em moeda corrente nacional, ou aplicá-lo, exclusivamente, em: (a) títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional ou do BACEN; (b) créditos securitizados pelo Tesouro Nacional; (c) Operações Compromissadas com lastro em títulos públicos federais ou em títulos emitidos pelo Banco Central do Brasil; (d) certificados e recibos de depósito bancário de emissão de instituições financeiras que contem com classificação de baixo risco de crédito por agências classificadoras de risco autorizadas a atuar no país; (e) valores mobiliários e ativos financeiros de renda fixa, exceto cotas do Fundo de Desenvolvimento Social; e/ou (f) fundos mútuos de investimento de renda fixa de perfil conservador que sejam administrados por instituições financeiras com classificação de baixo risco de crédito por agências classificadoras de risco autorizadas a atuar no país, até o limite de xx% (xx por cento) do PL do Fundo.</p>		
Critérios de Elegibilidade:	<p>O Fundo somente adquirirá Direitos de Crédito que atendam, na Data de Aquisição e Pagamento, cumulativamente, aos seguintes critérios de elegibilidade: (a) devem ser empresas com sede ou filial no país (independentemente de terem como sócios diretos ou indiretos pessoas físicas ou jurídicas sediadas no exterior), que atuem no setores industrial, comercial, financeiro, hipotecário e imobiliário, bem como de operações de arrendamento mercantil ou do segmento de prestação de serviços no Brasil; e (b) os devedores dos Direitos de Crédito devem ser pessoas físicas ou jurídicas inscritas, respectivamente, no Cadastro de Pessoas Físicas ou no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas.</p>		
Limites de Concentração	<p>O total de coobrigação de qualquer pessoa ou entidade, conforme previsto no respectivo Contrato de Cessão pode representar até 20% do PL do Fundo, e o total de obrigação de cada devedor dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo não poderá ser superior a 20% do PL do Fundo. O Fundo poderá adquirir Direitos de Crédito e outros ativos de um mesmo devedor ou de coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade acima do limite de 20% (vinte por cento) do seu patrimônio líquido destes, caso o devedor ou coobrigado: I) tenha registro de companhia aberta; II) seja instituição financeira ou equiparada, autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil; ou III) seja sociedade empresarial que tenha suas demonstrações financeiras relativas ao exercício social imediatamente anterior à data de constituição do fundo elaboradas em conformidade com o disposto na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e a regulamentação editada pela CVM, e auditadas por auditor independente registrado na CVM.</p>		
Subordinação	<ul style="list-style-type: none"> Cotas Seniores: Mínimo de 33% do PL. 		
Nº de cotistas (Set/14):	<ul style="list-style-type: none"> Cotas Subordinadas: 4. 		

Regulamento: 23/05/2014

Ratings

Classe	3T14 (atual)	2T14	Abr/14 (inicial)
Subordinada	brCC(sf) Estável	brCC(sf) Estável	brCC(sf) Estável

Validade do Rating: 30/set/2015

Analistas

José Mauro Ferraz Andrade	Pablo Mantovani
Tel.: 55 11 3377 0701	Tel.: 55 11 3377 0702
jose.ferraz@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 12 de novembro de 2014, afirmou o rating de crédito de longo prazo '**brCC(sf)**', com perspectiva **estável**, para as Cotas Subordinadas do BRP Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial (BRP 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 3º trimestre (julho, agosto e setembro) de 2014, não tendo havido alterações no Regulamento do Fundo. A classificação está apoiada na metodologia da Austin Rating para avaliação de Cotas de FIDCs e considerou 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 geral.

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, ao qual as Cotas Subordinadas estão diretamente expostas, a ausência de limites regulamentares mais conservadores em Cedentes e Devedores, sendo que ambos poderão concentrar individualmente até 20% do PL e até mesmo superar tal limite em casos específicos, como por

exemplo, quando tiverem registro de companhia aberta. Neste caso, o Fundo poderá ter percentual que supera amplamente aquele definido como limite mínimo para as Cotas Subordinadas (33,3% do PL).

A classificação atribuída às Cotas Subordinadas está refletindo também os riscos típicos de carteiras de recebíveis comerciais originados por empresas de pequeno e médio portes atuantes no Brasil, tendo como agravante a possibilidade de expressiva concentração da carteira e ausência de critério regulamentar de ratings mínimos atribuídos por agências de classificação de risco para essas partes, que na média são considerados de frágil perfil de crédito e baixa governança. Destaca-se negativamente também a possibilidade de aquisição pelo Fundo de uma grande variedade de títulos, além de Duplicatas e Cheques, sendo que alguns títulos, dentre os citados, abrem espaço para a aquisição de créditos sem a caracterização de uma relação de compra e venda comercial, podendo inclusive eliminar a figura do Cedente, o que pode comprometer a qualidade da carteira.

A nota também considera, embora em menor medida, o risco de mercado devido a possibilidade de descasamento de taxas entre os ativos (duplicatas e cheques pré-fixados) e passivos (Cotas Seniores, normalmente pós fixadas), o que pode impactar o desempenho das Cotas Subordinadas, principalmente porque o Regulamento do Fundo não contempla um prazo médio máximo para a Carteira. Outros riscos relativos à estrutura do Fundo estão indicados de forma mais detalhada no relatório inicial de rating.

O rating fundamenta-se, adicionalmente, no histórico de desempenho e enquadramento aos parâmetros do Regulamento. A Austin Rating analisou as posições da carteira e evolução das Cotas ao longo do histórico do Fundo, principalmente os últimos 12 meses, a partir de out/13, com foco no último trimestre. O Fundo vem cumprindo a maior parte dos parâmetros mínimos exigidos, operando inclusive em padrões de risco menores em relação àqueles permitidos pelo Regulamento, tais como concentração em Sacados e subordinação mínima. A exceção está relacionada a participação por Cedentes, onde o Fundo vem mantendo uma elevada concentração, e volume aplicado em créditos, que ficou abaixo de 50,0% do PL em alguns períodos.

A Austin Rating considera que o Fundo apresenta uma carteira com boa pulverização em Sacados, porém ainda muito concentrada em Cedentes. O volume médio de concentração dos 5 maiores Cedentes oscilou entre 43,7% e 47,0% do PL, respectivamente para o histórico dos últimos 6 meses e 3 meses analisados. O Fundo também vem se mantendo desenquadrado, já que a concentração no maior Cedente ficou superior a 20,0% do PL em boa parte dos meses analisados. Já a média concentração dos 5 maiores Sacados foi de 19,9% e 22,7%, respectivamente para o mesmo período considerado na frase anterior. Como o Regulamento permite concentrar até 20,0% do PL em um único Cedente e/ou Sacado o Fundo está operando em um patamar bem mais conservador para os Sacados, o que contribui muito para a redução da percepção de risco para os Cotistas.

O volume de créditos em atraso vem apresentando percentual moderado, com média variando entre 6,1% do PL e 8,2% do PL, quando considerado o histórico dos últimos 12 meses. No entanto, se for considerada a faixa de atraso de créditos superior a 180 dias, este volume cai para aproximadamente 1,2% do PL. Neste caso, mantêm-se a expectativa que um volume significativo deste atraso seja recebido em um período inferior a 6 meses.

O PL do Fundo está composto integralmente por Cotas Subordinadas, em que pese o Regulamento permitir um volume mínimo de 33,3% do PL. As Cotas Subordinadas, objeto desta classificação, vem apresentando uma rentabilidade média mensal ligeiramente negativa, com alta volatilidade, considerando histórico dos últimos 12 meses disponíveis. A rentabilidade negativa mostra que o Fundo está apresentando margens reduzidas para pagamento de seus custos fixos. No entendimento da Austin Rating, os principais motivos para a baixa rentabilidade estão relacionados ao tamanho da carteira do Fundo, hoje inferior a R\$ 1,4 milhões, bem como ao reduzido volume aplicado em Direitos Creditórios, que ficou inferior a 30,0% do PL do Fundo, o que reduz a rentabilidade da carteira.

Não obstante o Regulamento não estipular um prazo médio máximo para a carteira do Fundo, observou-se ao longo de seu histórico que o BRP FIDC manteve um prazo médio dos créditos em sua carteira por volta de 15 dias úteis. Este prazo é considerado adequado para uma estrutura de FIDC e contribui de forma significativa para a redução do risco de liquidez, já que o Fundo consegue converter metade de sua carteira em dinheiro em um prazo bastante reduzido. Este prazo médio também contribui para a redução de risco de descasamento de taxas, já que os créditos adquiridos são pré-fixados e a meta de rentabilidade para as Cotas Seniores, passíveis de emissão, poder ser pós-fixada.

Conforme Demonstrativo Trimestral referente ao 2º trimestre de 2014 produzido pelo Administrador, a verificação de lastro foi realizada por amostra, cuja quantidade de itens não foi informada, com data base de 15/05/2014. Apesar de não apresentar detalhes, o Administrador fez uma avaliação satisfatória quanto aos documentos apresentados.

A Austin Rating também consultou o parecer da auditoria independente disposto no site da CVM para as demonstrações referentes ao período de 01/05/13 a 30/04/14, sem ressalvas.

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.

PERFORMANCE E ENQUADRAMENTO DO FUNDO

As tabelas a seguir poderão ser preenchidas com os seguintes códigos: "Ok": enquadrado; "NE": não enquadrado; "IN": informação não enviada; "NA": não se aplica.

Enquadramento ao Regulamento													
Descrição	Parâmetro	out/13	nov/13	dez/13	jan/14	fev/14	mar/14	abr/14	mai/14	jun/14	jul/14	ago/14	set/14
R\$ em Créditos	Mín. 50,0%	OK	NE	NE	NE	NE	OK	NE	NE	NE	OK	OK	NE
Subordinação	Mín. 50,0%	OK											
Maior Cedente/PL	Máx. 20,0%	NE	NE	NE	OK	NE	NE	OK	NE	NE	NE	NE	NE
Maior Sacado/PL	Máx. 20,0%	OK											

Elaborado pela Austin Rating com base nas informações apresentadas

Prazo Médio (dias úteis)*												
Descrição	31/10/13	29/11/13	31/12/13	31/1/14	28/2/14	31/3/14	30/4/14	30/5/14	30/6/14	31/7/14	29/8/14	30/9/14
Prazo Médio (dias)	28	17	18	7	14	13	7	12	11	16	14	14

(*) posição no último dia útil do mês

Fonte: Sociedade Corretora Paulista S/A - SOCOPA.

Créditos Recomprados pelo Cedente												
Descrição	out/13	nov/13	dez/13	jan/14	fev/14	mar/14	abr/14	mai/14	jun/14	jul/14	ago/14	set/14
Créditos Recomprados (R\$ mil)	IN											
Créditos Recomprado/PL (%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Fonte: Sociedade Corretora Paulista S/A - SOCOPA.

Créditos recomprados pelo Consultor/Gestor ou partes relacionadas												
Descrição	out/13	nov/13	dez/13	jan/14	fev/14	mar/14	abr/14	mai/14	jun/14	jul/14	ago/14	set/14
Créditos Recomprados (R\$ mil)	IN											
Créditos Recomprado/PL (%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Fonte: Sociedade Corretora Paulista S/A - SOCOPA.

Créditos Pré-Pagos												
Descrição	out/13	nov/13	dez/13	jan/14	fev/14	mar/14	abr/14	mai/14	jun/14	jul/14	ago/14	set/14
Créditos Pré-Pagos (R\$ mil)	IN											
Créditos Pré-Pagos/PL (%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Fonte: Sociedade Corretora Paulista S/A - SOCOPA.

Créditos Alienados a Terceiros												
Descrição	out/13	nov/13	dez/13	jan/14	fev/14	mar/14	abr/14	mai/14	jun/14	jul/14	ago/14	set/14
Créditos Alienados (R\$)	IN											
Créditos Alienados/PL (%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Fonte: Sociedade Corretora Paulista S/A - SOCOPA.

Concentração entre os maiores cedentes e sacados (% do PL)*												
Descrição	31/10/13	29/11/13	31/12/13	31/1/14	28/2/14	31/3/14	30/4/14	30/5/14	30/6/14	31/7/14	29/8/14	30/9/14
Maior Cedente	55,1%	46,1%	28,9%	20,0%	20,7%	36,0%	15,9%	22,8%	33,1%	39,0%	31,2%	23,5%
5 maiores cedentes	59,0%	49,9%	37,7%	25,2%	46,3%	50,9%	35,6%	39,3%	46,4%	59,8%	51,4%	29,7%
10 maiores cedentes	59,0%	49,9%	37,7%	25,2%	46,3%	50,9%	35,6%	39,3%	46,4%	59,8%	51,4%	29,7%
20 maiores cedentes	59,0%	49,9%	37,7%	25,2%	46,3%	50,9%	35,6%	39,3%	46,4%	59,8%	51,4%	29,7%
Maior Sacado	4,1%	4,2%	9,0%	15,1%	17,2%	7,4%	7,6%	7,6%	4,0%	14,4%	15,9%	2,5%
5 maiores sacados	16,7%	17,6%	19,1%	21,3%	32,6%	24,6%	18,8%	17,8%	14,9%	27,9%	28,7%	11,2%
10 maiores sacados	25,9%	27,6%	24,2%	22,3%	37,3%	33,8%	23,8%	22,7%	23,7%	37,3%	37,0%	18,8%
20 maiores sacados	34,1%	36,5%	28,7%	23,3%	42,5%	43,3%	27,8%	28,3%	32,3%	47,3%	44,3%	24,9%

(*) posição no último dia útil do mês

Fonte: Sociedade Corretora Paulista S/A - SOCOPA.

Descrição	Índices de Cobertura da Subordinação Disponível para as Cotas Seniores (Vezez)*											
	31/10/13	29/11/13	31/12/13	31/1/14	28/2/14	31/3/14	30/4/14	30/5/14	30/6/14	31/7/14	29/8/14	30/9/14
PL Sub / (maior Cedente)x	1,82	2,17	3,46	5,01	4,82	2,78	6,29	4,39	3,02	2,57	3,20	4,26
PL Sub / (5 maiores Cedentes)x	1,70	2,00	2,65	3,97	2,16	1,96	2,81	2,54	2,16	1,67	1,95	3,37
PL Sub / (10 maiores Cedentes)x	1,70	2,00	2,65	3,97	2,16	1,96	2,81	2,54	2,16	1,67	1,95	3,37
PL Sub / (20 maiores Cedentes)x	1,70	2,00	2,65	3,97	2,16	1,96	2,81	2,54	2,16	1,67	1,95	3,37
PL Sub / (maior Sacado)x	24,17	23,70	11,08	6,60	5,82	13,46	13,24	13,22	25,26	6,93	6,28	39,57
PL Sub / (5 maiores Sacados)x	5,98	5,68	5,23	4,69	3,07	4,06	5,31	5,62	6,70	3,59	3,48	8,91
PL Sub / (10 maiores Sacados)x	3,86	3,63	4,14	4,48	2,68	2,96	4,20	4,41	4,22	2,68	2,71	5,31
PL Sub / (20 maiores Sacados)x	2,93	2,74	3,49	4,30	2,35	2,31	3,60	3,53	3,10	2,11	2,26	4,02

(*) posição no último dia útil do mês

Fonte: Sociedade Corretora Paulista S/A - SOCOPA.

Títulos/Datas	Posição da Carteira (em R\$ mil)											
	31/10/13	29/11/13	31/12/13	31/1/14	28/2/14	31/3/14	30/4/14	30/5/14	30/6/14	31/7/14	29/8/14	30/9/14
Direitos Creditórios	783	619	497	304	517	569	389	425	613	761	462	358
Créditos vencidos	32	72	26	43	120	126	102	126	31	58	237	41
Total Dir. Creditórios	815	692	523	347	637	694	491	550	645	819	699	399
Títulos Públicos	577	697	835	1.073	752	666	902	951	740	549	832	885
Títulos Privados	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fundos Renda Fixa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saldo Tesouraria	18	55	3	4	2	23	3	2	3	2	4	47
Total Geral da Carteira	1.409	1.444	1.361	1.424	1.391	1.382	1.396	1.503	1.388	1.370	1.535	1.332
PDD	-21	-14	-15	-15	-15	-24	-41	-18	-18	-18	-20	-19

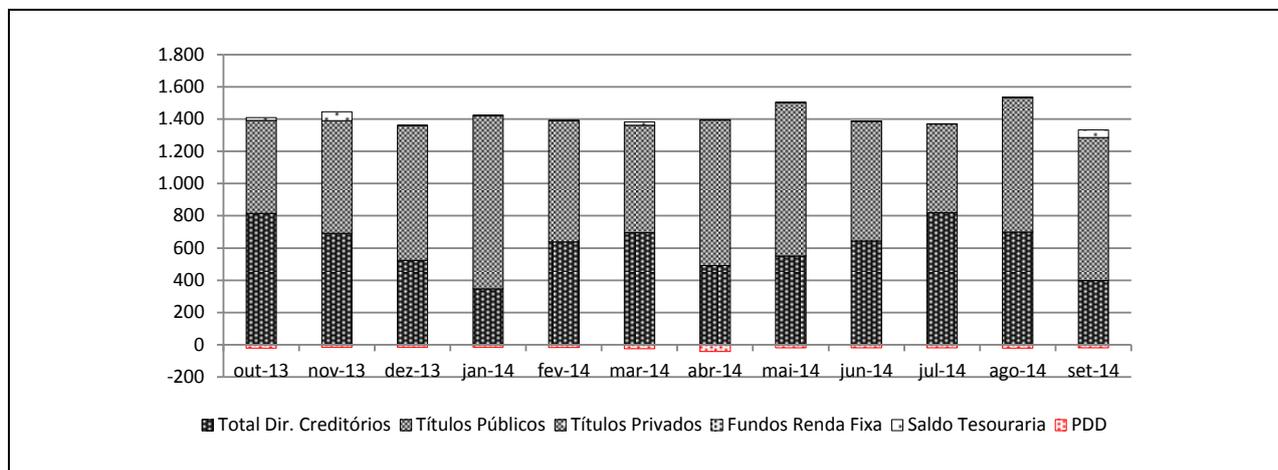
(*) posição no último dia útil do mês

Fonte: Sociedade Corretora Paulista S/A - SOCOPA.

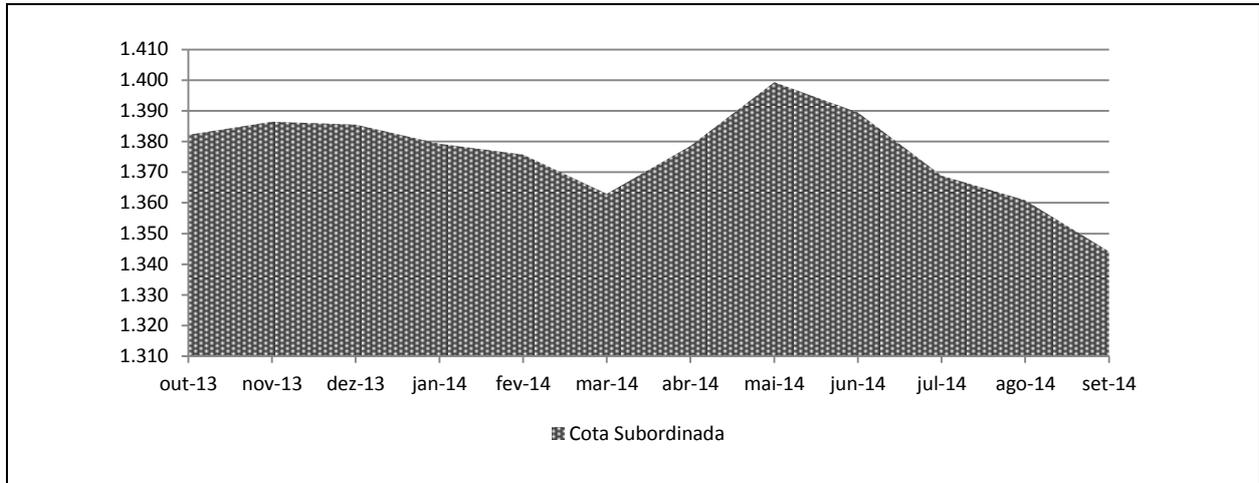
Títulos/Datas	Posição da Carteira (% do PL)											
	31/10/13	29/11/13	31/12/13	31/1/14	28/2/14	31/3/14	30/4/14	30/5/14	30/6/14	31/7/14	29/8/14	30/9/14
Direitos Creditórios	56,6%	44,7%	35,9%	22,1%	37,6%	41,7%	28,2%	30,3%	44,2%	55,6%	34,0%	26,6%
Créditos vencidos	2,3%	5,2%	1,9%	3,1%	8,8%	9,2%	7,4%	9,0%	2,2%	4,2%	17,4%	3,0%
Total Dir. Creditórios	59,0%	49,9%	37,7%	25,2%	46,3%	50,9%	35,6%	39,3%	46,4%	59,8%	51,4%	29,7%
Títulos Públicos	41,7%	50,3%	60,3%	77,8%	54,6%	48,8%	65,4%	68,0%	53,3%	40,1%	61,1%	65,9%
Títulos Privados	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Fundos Renda Fixa	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Saldo Tesouraria	1,3%	4,0%	0,2%	0,3%	0,2%	1,7%	0,2%	0,1%	0,2%	0,1%	0,3%	3,5%
Total Geral da Carteira	101,9%	104,1%	98,2%	103,3%	101,1%	101,4%	101,2%	107,4%	99,9%	100,1%	112,8%	99,1%
PDD	-1,5%	-1,0%	-1,1%	-1,1%	-1,1%	-1,8%	-3,0%	-1,3%	-1,3%	-1,3%	-1,5%	-1,4%

(*) posição no último dia útil do mês

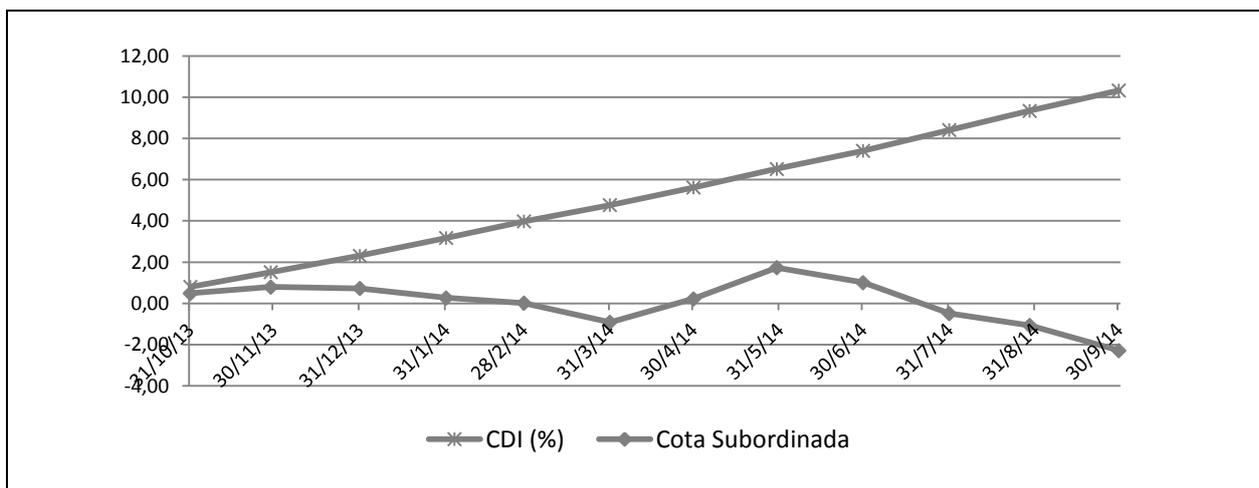
Fonte: Sociedade Corretora Paulista S/A - SOCOPA.

Composição da Carteira


Data	Posição do PL				Total (R\$ Mil)
	Cotas Subordinadas (R\$ Mil)				
	Quant.	\$ / Unid.	\$ Total	Sub (%)	
30/9/14	121	11	1.344	100,0%	1.344
29/8/14	121	11	1.361	100,0%	1.361
31/7/14	121	11	1.369	100,0%	1.369
30/6/14	121	12	1.389	100,0%	1.389
30/5/14	121	12	1.399	100,0%	1.399
30/4/14	121	11	1.379	100,0%	1.379
31/3/14	121	11	1.363	100,0%	1.363
28/2/14	121	11	1.376	100,0%	1.376
31/1/14	121	11	1.379	100,0%	1.379
31/12/13	121	11	1.386	100,0%	1.386
29/11/13	121	11	1.387	100,0%	1.387
31/10/13	121	11	1.382	100,0%	1.382

Evolução no Valor do PL Total


Rentabilidade Mensal da Cota					
Data	CDI (%)		Cotas Subordinadas (%)		
	Rent. (%)	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)
30/9/14	0,90	10,33	-1,23	-137	-2,28
29/8/14	0,86	9,34	-0,59	-68	-1,07
31/7/14	0,94	8,41	-1,48	-158	-0,48
30/6/14	0,82	7,40	-0,71	-86	1,02
30/5/14	0,86	6,53	1,51	176	1,73
30/4/14	0,82	5,62	1,14	140	0,22
31/3/14	0,76	4,77	-0,92	-122	-0,91
28/2/14	0,78	3,98	-0,26	-33	0,01
31/1/14	0,84	3,17	-0,45	-54	0,28
31/12/13	0,78	2,31	-0,07	-9	0,73
29/11/13	0,71	1,52	0,31	43	0,80
31/10/13	0,80	0,80	0,49	61	0,49

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 BRP FIDC (Fundo) se reuniu na sede da Austin Rating, no dia 12 de novembro de 2014, compondo-se dos seguintes membros: José Mauro Ferraz (Coordenador da Reunião de Comitê), Pablo Mantovani (Analista Sênior) e Jorge Alves (Analista Sênior). Esta reunião de Comitê está registrada na ata nº 20141112-4.
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 12 de novembro de 2014. 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.

© 2014 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.**