

DEL CRED FIDC NP MULTISSETORIAL

Condomínio:	Fechado	Administrador:	Intrader Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.
Prazo:	Indeterminado	Gestor:	Tercon Investimentos Ltda.
Data de Registro:	28/jan/2010	Custodiante:	Intrader Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.
Classes de Cotas:	Sênior / Subordinada	Consultora:	Andrade Cobranças Ltda.
Política de Investimento:	<p>Direitos Creditórios - O Fundo deverá após 90 (noventa) dias contados da primeira Data de Subscrição Inicial do Fundo, observar a Alocação Mínima de 50% (cinquenta por cento) do Patrimônio Líquido em Direitos Creditórios.</p> <p>Outros Ativos - O remanescente do Patrimônio Líquido, que não for aplicado em Direitos Creditórios, poderá ser mantido em moeda corrente nacional ou aplicado nos seguintes Ativos Financeiros: a) títulos de emissão do Tesouro Nacional ou do Banco Central do Brasil; b) créditos securitizados pelo Tesouro Nacional; c) certificado e recibos de depósito bancário de emissão de instituições financeiras que contem com classificação de baixo risco de agências de rating autorizadas; d) valores mobiliários e ativos financeiros de renda fixa, exceto quotas do Fundo de Desenvolvimento Social; e e) 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 de risco autorizadas, até o limite de 10% do PL do Fundo.</p>		
Critérios de Elegibilidade:	<p>O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios originados em diversos segmentos, sendo oriundos de operações de natureza industrial, comercial, financeira, hipotecária e imobiliária, bem como de operações de arrendamento mercantil ou do segmento de prestação de serviços. Poderão ser: a) ser representados por duplicatas, cheques, notas promissórias, CCBs, CRIs, parcelas de Contratos de Financiamento de Veículos, parcelas de Contratos de financiamentos de imóveis, boletos de cartão de crédito, CPF Financeira, contratos de compra e venda de imóveis e de veículos e outros títulos de crédito ou instrumentos contratuais; b) ser originados de operações realizadas com Cedentes que tenham domicílio ou sede no país, nos segmentos industrial, comercial, financeiro, hipotecário e imobiliário, bem como de operações de arrendamento mercantil ou do segmento de prestação de serviços; e c) não se enquadram nas especificações do Artigo 40, § 8º, da ICVM 356/01.</p> <p>Os Direitos Creditórios também poderão ser: i) de existência futura e de montante desconhecido, desde que emergentes de relações já constituídas; (ii) estarem vencidos e pendentes de pagamento quando de sua cessão para o Fundo; (iii) resultantes de ações judiciais em curso, constituam seu objeto de litígio, ou tenham sido judicialmente penhorados ou dados em garantia; (iv) ter a constituição ou validade jurídica da cessão para o Fundo considerada como um fator preponderante de risco; e (v) serem originados de empresas em processo de recuperação judicial ou extrajudicial.</p> <p>Os Direitos de Crédito não poderão ser decorrentes de receitas públicas originárias ou derivadas da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, bem como de suas autarquias e Fundações.</p>		
Condições de Cessão / Limites de Concentração	Os investimentos do Fundo subordinar-se-ão aos requisitos de composição e de diversificação estabelecidos neste Regulamento, sempre observado o disposto neste Capítulo e no Artigo 40-A e parágrafos, da ICVM 356/01 e poderão ser adquiridos Direitos Creditórios em quaisquer percentuais do Patrimônio Líquido do Fundo, nos termos do §1º do Artigo 1 da ICVM 444/06.		
Subordinação	<ul style="list-style-type: none"> Cotas Subordinadas: Mínimo de 33,3% do PL. 		
Nº de cotistas (jun/18):	<ul style="list-style-type: none"> Seniores: 01 Subordinados: 01 		

Regulamento: 16/02/2018
Ratings

Classe	2T18 (atual)	1T18	4T17	Out/13 (inicial)
Subordinada Júnior	brC(sf) Estável	brC(sf) Estável	brC(sf) Estável	brCC(sf) Estável

Validade do Rating: 28/set/2018

Analistas

Maurício Carvalho	Tadeu Resca
Tel.: 55 11 3377 0716	Tel.: 55 11 3377 0704
mauricio.carvalho@austin.com.br	tadeu.resca@austin.com.br

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 02 de agosto de 2018, afirmou o rating de crédito de longo prazo '**brC(sf)**' das Cotas Subordinadas Júnior do Del Cred NP Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados Multissetorial (Del Cred FIDC NP / Fundo). A perspectiva do rating é **estável**.

As Cotas Subordinadas Júnior do Fundo não possuem *benchmark* de remuneração, assim, para caracterizá-las como obrigações de dívida, tornando-as passíveis de classificação de risco de crédito, a Austin Rating adotou a Taxa DI como parâmetro para a definição de default do Fundo.

Este monitoramento refere-se ao 2º trimestre de 2018 (período compreendido entre os meses de abril e junho). A análise 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. Ao final de jun/18 o fundo mantinha 20 Cotas Seniores e 1.334 Cotas Subordinadas Júnior, perfazendo o Patrimônio Líquido de R\$ 105,1 milhões.

A última alteração do Regulamento ocorreu em virtude da Assembleia Geral Extraordinária (AGE) realizada em 16 de fevereiro de 2018, a qual deliberou a substituição do Administrador, SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A pela Intrader Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.

A classificação das Cotas Subordinadas Júnior 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 com baixa governança.

Com relação às características de Regulamento, a Austin Rating considera, entre os aspectos que acentuam o risco típico médio do tipo de ativo subjacente preponderante do Fundo, a ausência de limites regulamentares mais conservadores em Cedentes, além da alteração do Fundo, permitindo a aquisição, por exemplo, de Direitos Creditório de empresas em recuperação judicial, além de títulos a performar. Cumpre destacar que não é permitido ao Del Cred FIDC NP a aquisição Direitos Creditórios decorrentes de receitas públicas de qualquer ente público, além de suas autarquias e fundações. Nesse sentido, o Regulamento do Fundo permite a possibilidade de concentração entre Cedentes e Sacados, assim como em créditos que dependam da prestação futura, notadamente, ligados à performance.

O Fundo prevê de uma ampla variedade de títulos, incluindo CCBs e Notas Promissórias lastreadas em contratos de prestação de serviços – que implica em uma potencial exposição do Fundo ao risco de performance das Cedentes dos Direitos Creditórios. O Del Cred FIDC NP. Ao final de jun/18, o Fundo mantinha em sua carteira Cheques (53,4% da carteira), Duplicatas (37,1%), Contratos (24,4%). Em relação aos contratos físicos, tais Direitos Creditórios tem como Cedentes empresas que atuam no segmento de construção. Há ainda, a participação de Confissão de Dívida, representando 12,6% da carteira, Notas Promissórias representando 0,6% da Carteira, além de Faturas de Cartão de Crédito (0,02%).

Apesar de se tratar de um Fundo “Não-Padronizado”, o rating permanece fundamentado no histórico de desempenho do veículo de investimento, porém, com ajustes, considerando a ampliação dos critérios de elegibilidade e possibilidade de aquisição pelo Fundo de Direitos Creditórios, por exemplo, não performados e de empresas em recuperação judicial.

A nota também considera, embora em menor medida, o risco de mercado devido à 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 Júnior. Cabe salientar que o Fundo tem operado historicamente com uma carteira com prazo médio elevado (média de 85 dias no trimestre em análise), aspecto que tem tornado o risco de descolamento de taxas relevante.

A Austin Rating analisou as posições da carteira e evolução das Cotas ao longo dos últimos 12 meses do Fundo, até jun/18, com foco no 2T18. O Del Cred FIDC NP apresentou elevada concentração em Cedentes e moderada concentração em Sacados. Neste sentido, ao final do trimestre em análise, o maior Cedente representou 21,5% do PL, sendo que nos últimos 12 meses, a média mensal foi de 28,1%. O maior Sacado representou 16,0% do PL e média no 2T18 de 16,7% do PL. Para o grupo dos cinco maiores Cedentes, nos últimos 12 meses, a concentração média foi de 77,2% do PL e de 62,0% no 2T18, e para os cinco maiores Sacados a média no mesmo período foi de 42,7% e de 35,3% do PL.

Os créditos em atraso representaram 77,2% do PL em jun/18, e 89,8% na média do 2T18, apresentando assim, relativa queda quando comparamos ao 1T18 (106,1% do PL na média). Vale ressaltar que, em jun/18, 55,5% estavam concentrados na faixa de créditos vencidos acima de 180 dias, dado que o Fundo vem carregando estes créditos ao longo de seu histórico devido a operações problemáticas logo no início de suas atividades, em específico duas empresas no segmento da construção presentes no Fundo que tem impactado significativamente os níveis de inadimplência devido a atrasos na entrega de imóveis, porém, as operações possuem garantias reais e alienação fiduciária dos imóveis. Neste ponto, foi percebida trajetória de queda no nível de provisões (PDD), atingindo, em jun/18, 31,2% do PL, e média no trimestre de 34,2% do PL, contra 50,3% representados no 1T18.

A subordinação total se manteve, consideravelmente, acima do mínimo estipulado em Regulamento (mínimo de 33% em Cotas Subordinadas Júnior), em jun/18, as Cotas Subordinadas Júnior representaram 98,8% do PL e média, nos últimos 12 meses, de 98,5%.

O Fundo tem apresentado rentabilidade média suficiente para remunerar as Cotas Seniores, as quais apresentam *benchmark* 125,0% do CDI. Nos últimos 12 meses até jun/18 a rentabilidade das Cotas Subordinadas Júnior foi de 56,3%, de modo que o CDI, *benchmark* utilizado como referencial, valorizou 7,3% no mesmo período.

Vale dar destaque ao fato de que o Fundo vem mantendo elevado nível de caixa desde fev/18, mantendo, nesta data, cerca de R\$ 16,0 milhões em caixa, em jun/18, este número foi próximo a R\$ 14,0 milhões.

No Demonstrativo Trimestral referente ao 1T18, a Intrader afirma que a performance do Fundo esteve dentro das expectativas, não ocorrendo qualquer evento previsto nos contratos firmados que acarretasse a amortização antecipada dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo e, do mesmo modo, não teve informações sobre fatos ocorridos que tivessem afetado a regularidade dos fluxos de pagamento previstos, entre outros pontos. Quanto à verificação de lastro por amostragem, o relatório da Intrader informa que, no procedimento realizado na data base 31/03/2018, não foram identificados créditos inexistentes, contudo, foram identificados 103 créditos com pendência de lastro, que montam R\$ 23,7 milhões, além de 10 créditos com divergência de lastro (R\$ 5,0 mil).

O Fundo possui parecer da auditoria independente, com seu primeiro relatório divulgado em jul/17. Cumpre destacar que em virtude da alteração do Fundo para “Não-Padronizado”, o veículo de investimento deixou de apresentar histórico na CVM. De todo modo, enquanto era “Padronizado”, o Fundo possuía parecer da auditoria independente, com relatórios sendo divulgados desde jun/10. No relatório divulgado pela BDO RCS Auditores Independentes SS referente ao exercício encerrado em 31 de julho de 2017 (último disponível), a opinião dos auditores apresenta ressalva em virtude de não terem obtido resposta à carta de confirmação (circularização) perante o banco no qual o Fundo mantém relacionamento e também junto aos assessores jurídicos referente à situação das contingências de natureza trabalhista, tributária e cível. O auditor informa que não foi possível a realização de procedimentos alternativos para avaliar a necessidade de constituição de provisões que eventualmente não tenham sido registradas.

Ainda relacionado à ressalva, não foi apresentado o relatório de lastro dos Direitos Creditórios do 2T17. Existe ainda, registrado na rubrica ‘Outros Valores a Pagar’, no passivo circulante, o valor de R\$ 10,3 milhões, de modo que o montante de R\$ 6,5 milhões está pendente de conciliação e regularização a mais de 60 dias. Ademais, não foram apresentados os controles que permitissem apurar adequadamente as receitas registradas pelo Fundo para o exercício encerrado em jul/17 no valor de R\$ 21,9 milhões, sendo que a aplicação de procedimentos alternativos foi apontada a existência de receitas registradas a menor em R\$ 3,4 milhões.

Por fim, o parecer do auditor também informa ênfase no que diz respeito ao desenquadramento do Fundo referente a participação do maior Sacado, que em 31 de julho de 2017 correspondia a 26,0% do PL quando o limite máximo é de 20,0%. Ainda relacionado a desenquadramento quanto a participação de Cedentes, de modo que dois representavam 29,0% e 38,0% do PL quando o limite do Del Cred FIDC NP é de 20,0%.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável do rating corresponde a expectativa da Austin Rating de que a classificação das Cotas Subordinadas Júnior do Del Cred FIDC NP não se modificará no curto prazo. No entanto, ações de rating poderão ser realizadas, entre outros fatores, em função de: (i) aumento de inadimplência e da PDD e seu eventual impacto na rentabilidade das Cotas Subordinadas Júnior; (ii) modificações na estrutura do Fundo, sobretudo no que se refere à política de investimento e aos limites de concentração por Cedente e Sacado; e (iii) manutenção das elevadas rentabilidades apresentadas nas Cotas Subordinadas Júnior em patamar muito superior ao CDI no acumulado em 12 meses, conforme pode ser observado na figura informando a rentabilidade acumulada.

PERFORMANCE DO FUNDO

As tabelas a seguir poderão ser preenchidas com os seguintes códigos: “Ok”: enquadrado; e “NE”: não enquadrado.

Enquadramento ao Regulamento													
Descrição	Parâmetro	31/7/17	31/8/17	29/9/17	31/10/17	30/11/17	29/12/17	31/1/18	28/2/18	29/3/18	30/4/18	30/5/18	29/6/18
R\$ em Créditos	Min. 50,0%	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK
Subordinação	Min. 33,3%	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK
Rentabilidade Cotas Seniores	115% do CDI	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK

Elaborado pela Austin Rating com base nas informações apresentadas

Prazo Médio (dias úteis)*													
Descrição	31/7/17	31/8/17	29/9/17	31/10/17	30/11/17	29/12/17	31/1/18	28/2/18	29/3/18	30/4/18	30/5/18	29/6/18	
Prazo Médio (dias)	115	106	98	91	89	81	79	81	76	84	86	85	

(*) posição no último dia útil do mês / Fonte: Intrader Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliário Ltda.

Recompras, Atrasos e PDD (R\$ e % do PL)												
Data	31/07/17	31/08/17	29/09/17	31/10/17	30/11/17	29/12/17	31/01/18	28/02/18	29/03/18	30/4/18	30/5/18	29/6/18
Recompras	2.761.622	2.003.588	2.170.574	2.533.020	2.181.890	1.658.175	2.233.776	2.193.033	2.113.478	3.983.690	8.157.532	4.080.932
% PL	4,2%	2,6%	2,8%	3,2%	2,8%	2,2%	2,8%	2,7%	2,3%	4,4%	7,5%	3,9%
Créditos Vencidos	84.964.848	78.886.588	80.288.633	80.612.454	84.157.655	81.918.819	85.307.461	88.060.692	98.131.379	105.479.582	82.134.785	81.198.166
% PL	129,8%	103,6%	104,4%	102,4%	108,6%	107,1%	105,2%	107,7%	105,3%	116,2%	75,9%	77,2%
PDD	-101.151.993	-91.921.307	-92.876.758	-91.944.778	-94.394.880	-96.334.256	-45.016.991	-46.926.093	-35.340.678	-39.486.220	-30.053.409	-32.749.336
% PL	-154,4%	-120,7%	-120,8%	-116,8%	-121,7%	-125,9%	-55,5%	-57,4%	-37,9%	-43,5%	-27,8%	-31,2%

Fonte: Intrader Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliário Ltda.

Natureza dos Direitos Creditórios (R\$ e % do PL)												
Data	31/07/17	31/08/17	29/09/17	31/10/17	30/11/17	29/12/17	31/01/18	28/02/18	29/03/18	30/4/18	30/5/18	29/6/18
Duplicatas	36.032.611	35.638.654	41.352.143	47.221.377	49.144.306	53.187.237	54.213.021	51.702.408	55.961.603	62.669.865	46.029.881	49.341.857
% PL	55,0%	54,4%	63,2%	72,1%	75,1%	81,2%	82,8%	79,0%	85,5%	95,7%	70,3%	75,4%
Cheques	64.251.840	62.632.579	65.080.227	63.096.094	64.203.434	64.199.622	62.878.031	60.559.650	68.188.284	73.338.342	69.912.252	71.106.876
% PL	98,1%	95,7%	99,4%	96,4%	98,1%	98,1%	96,0%	92,5%	104,1%	112,0%	106,8%	108,6%
Contratos	32.569.268	31.383.831	31.405.440	31.924.835	33.247.551	33.127.236	32.754.923	32.717.999	31.887.753	31.823.339	31.846.931	32.533.125
% PL	49,7%	47,9%	48,0%	48,8%	50,8%	50,6%	50,0%	50,0%	48,7%	48,6%	48,6%	49,7%
Confissão de Dívida	16.830.000	16.830.000	16.830.000	16.830.000	16.830.000	16.830.000	16.830.000	16.830.000	16.830.000	16.830.000	16.830.000	16.830.000
% PL	25,7%	22,1%	21,9%	21,4%	21,7%	22,0%	20,8%	20,6%	18,1%	18,5%	15,6%	16,0%
Nota Promissória	3.561.700	3.558.796	3.558.796	3.558.796	2.886.796	1.158.796	774.796	774.796	774.796	774.796	774.796	774.796
% PL	5,4%	4,7%	4,6%	4,5%	3,7%	1,5%	1,0%	0,9%	0,8%	0,9%	0,7%	0,7%
Fatura de Cartão de Crédito	18.341	18.341	18.341	18.341	18.341	18.341	18.341	18.341	18.341	18.341	18.341	19.976
% PL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fonte: Intrader Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliário Ltda.

Índices de Atraso (% do PL)												
Data	31/07/17	30/08/17	31/09/17	30/10/17	31/11/17	29/12/17	31/01/18	28/02/18	30/03/18	30/4/18	30/5/18	29/6/18
Total Vencidos / PL	129,8%	103,6%	104,4%	102,4%	108,6%	107,1%	105,2%	107,7%	105,3%	116,2%	75,9%	77,2%
Vencidos > 15 dias / PL	123,4%	98,7%	99,5%	96,2%	99,3%	100,8%	98,2%	98,2%	95,4%	108,0%	72,1%	74,2%
Até 15 dias / PL	6,4%	4,9%	5,0%	6,3%	9,3%	6,3%	7,0%	9,5%	9,9%	8,2%	3,8%	3,1%
De 16 a 30 dias / PL	2,1%	1,6%	1,5%	1,8%	2,3%	2,5%	4,1%	3,8%	7,1%	4,2%	1,2%	2,6%
De 31 a 60 dias / PL	3,9%	1,9%	3,0%	2,7%	3,3%	4,1%	4,5%	5,7%	7,2%	13,0%	3,3%	1,8%
De 61 a 90 dias / PL	3,5%	2,0%	1,7%	3,1%	2,5%	3,2%	3,7%	4,2%	4,9%	8,3%	7,1%	3,0%
De 91 a 120 dias / PL	4,8%	1,2%	1,9%	1,7%	3,0%	2,4%	3,0%	3,7%	3,7%	5,0%	3,6%	6,7%
De 121 a 180 dias / PL	16,4%	8,9%	2,8%	2,9%	3,5%	4,6%	5,3%	5,2%	5,7%	7,0%	3,4%	4,6%
Acima de 180 dias / PL	92,7%	83,1%	88,4%	83,9%	84,6%	84,0%	77,6%	75,5%	66,9%	70,7%	53,5%	55,5%

Fonte: Intrader Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliário Ltda.

Concentração entre os maiores cedentes e sacados (% do PL)*												
Descrição	31/7/17	31/8/17	29/9/17	31/10/17	30/11/17	29/12/17	31/1/18	28/2/18	29/3/18	30/4/18	30/5/18	29/6/18
Maior Cedente	38,5%	31,3%	30,2%	29,4%	29,8%	30,1%	28,2%	27,8%	24,4%	25,0%	20,9%	21,5%
5 maiores cedentes	98,2%	83,0%	82,3%	80,3%	82,1%	81,8%	78,8%	80,4%	73,4%	77,3%	53,6%	55,3%
10 maiores cedentes	127,1%	108,1%	108,7%	107,4%	108,8%	108,8%	105,7%	103,3%	94,2%	98,5%	68,6%	72,4%
20 maiores cedentes	156,6%	131,8%	135,9%	134,5%	137,2%	140,7%	134,1%	127,3%	115,5%	123,9%	89,1%	94,2%
Maior Sacado	25,7%	22,1%	21,9%	21,4%	21,7%	22,0%	20,8%	20,6%	18,1%	18,5%	15,6%	16,0%
5 maiores sacados	54,8%	47,3%	48,5%	47,3%	45,6%	46,5%	43,6%	38,6%	34,0%	36,5%	33,4%	36,0%
10 maiores sacados	74,6%	66,8%	67,9%	64,8%	63,4%	64,0%	58,4%	51,8%	45,2%	50,9%	45,1%	47,8%
20 maiores sacados	92,2%	80,5%	81,6%	76,9%	78,9%	76,8%	70,3%	61,6%	52,2%	61,2%	53,7%	56,2%

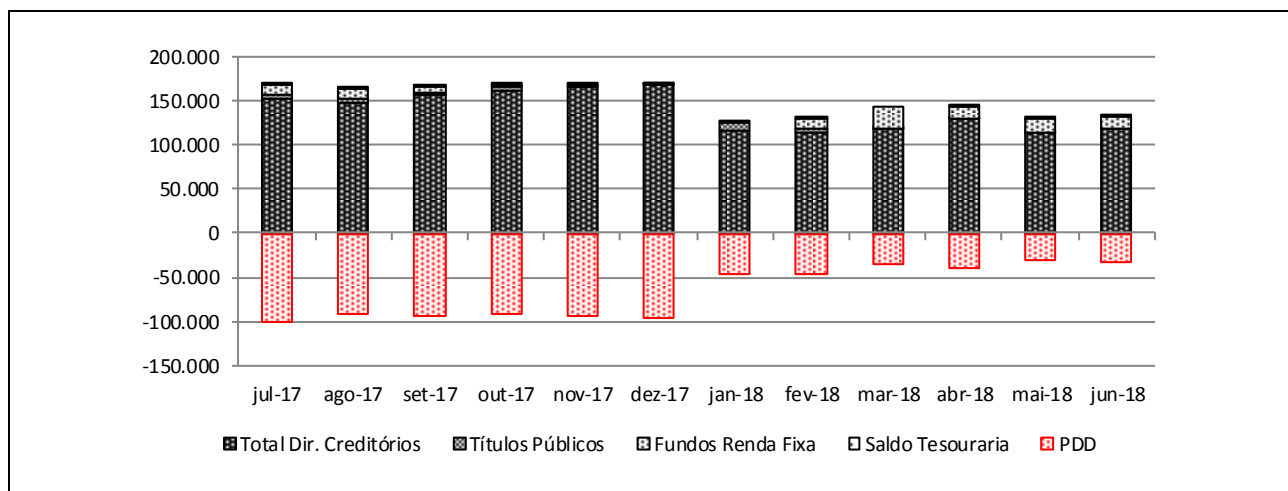
Fonte: Intrader Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliário Ltda.

Posição da Carteira (R\$)												
Títulos/Datas	31/7/17	31/8/17	29/9/17	31/10/17	30/11/17	29/12/17	31/1/18	28/2/18	29/3/18	30/4/18	30/5/18	29/6/18
Direitos Creditórios	68.298.913	71.175.613	77.956.313	82.036.989	82.172.772	86.602.413	82.161.650	74.542.502	75.480.963	79.975.100	83.277.415	89.408.463
Créditos vencidos	84.964.848	78.886.588	80.288.633	80.612.454	84.157.655	81.918.819	35.970.991	39.886.345	44.514.696	50.778.871	31.109.179	29.834.489
Total Dir. Creditórios	153.263.761	150.062.201	158.244.947	162.649.442	166.330.428	168.521.232	118.132.642	114.428.847	119.995.659	130.753.971	114.386.594	119.242.952
Títulos Públicos	4.735.338	3.954.955	2.256.776	4.062.242	4.101.952	1.211.861	7.878.778	5.971.519	267.134	264.657	247.094	243.140
Fundos Renda Fixa	11.568.584	11.659.982	7.728.965	1.754.619	-	-	-	10.017.278	24.696.287	14.191.034	16.551.610	13.408.632
Saldo Tesouraria	3.826	892	1.330	1.365	1.357	1.264	1.582	4.266	1	1.895.084	1.047.430	181.462
Total Geral da Carteira	169.571.509	165.678.031	168.232.018	168.467.669	170.433.737	169.734.357	126.013.002	130.421.910	144.959.082	147.104.746	132.232.728	133.076.186
PDD	-101.151.993	-91.921.307	-92.876.758	-91.944.778	-94.394.880	-96.334.256	-45.016.991	-46.926.093	-35.340.678	-39.486.220	-30.053.409	-32.749.336

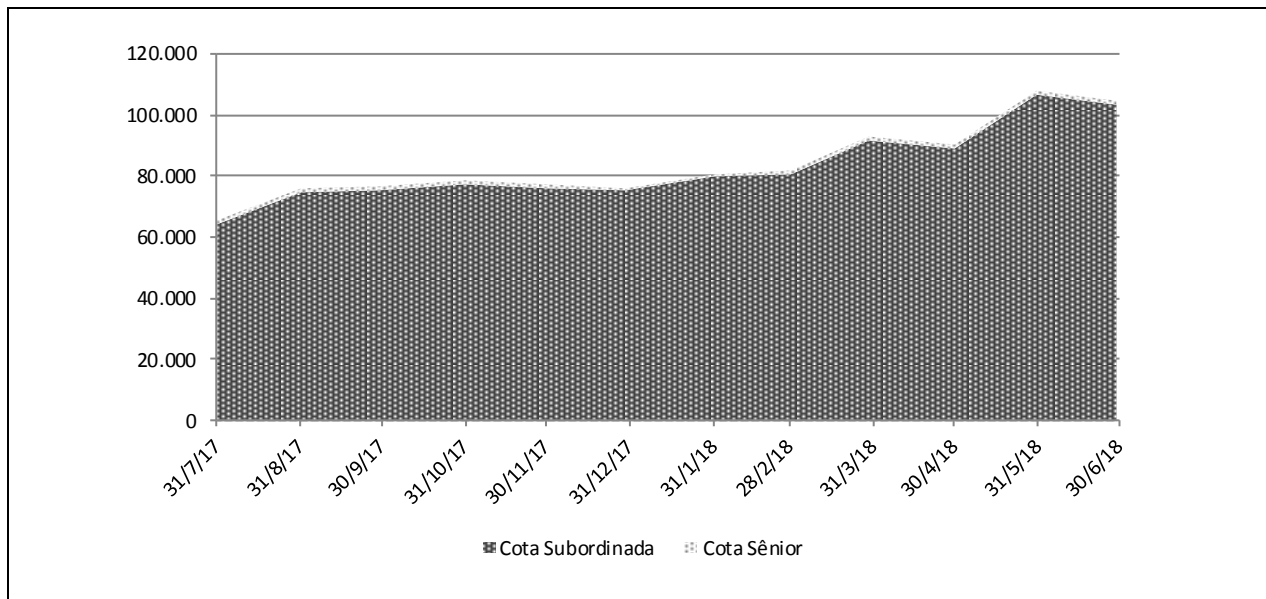
Fonte: Intrader Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliário Ltda.

Posição da Carteira (% do PL)												
Títulos/Datas	31/7/17	31/8/17	29/9/17	31/10/17	30/11/17	29/12/17	31/1/18	28/2/18	29/3/18	30/4/18	30/5/18	29/6/18
Direitos Creditórios	104,3%	93,5%	101,4%	104,3%	106,0%	113,2%	101,3%	91,2%	81,0%	88,1%	77,0%	85,1%
Créditos vencidos	129,8%	103,6%	104,4%	102,4%	108,6%	107,1%	44,4%	48,8%	47,8%	56,0%	28,8%	28,4%
Total Dir. Creditórios	234,1%	197,0%	205,8%	206,7%	214,6%	220,2%	145,7%	140,0%	128,8%	144,1%	105,7%	113,4%
Títulos Públicos	7,2%	5,2%	2,9%	5,2%	5,3%	1,6%	9,7%	7,3%	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%
Fundos Renda Fixa	17,7%	15,3%	10,1%	2,2%	0,0%	0,0%	0,0%	12,3%	26,5%	15,6%	15,3%	12,8%
Saldo Tesouraria	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,1%	1,0%	0,2%
Total Geral da Carteira	259,0%	217,5%	218,8%	214,1%	219,9%	221,8%	155,4%	159,5%	155,6%	162,1%	122,2%	126,6%
PDD	-154,5%	-120,7%	-120,8%	-116,8%	-121,8%	-125,9%	-55,5%	-57,4%	-37,9%	-43,5%	-27,8%	-31,2%

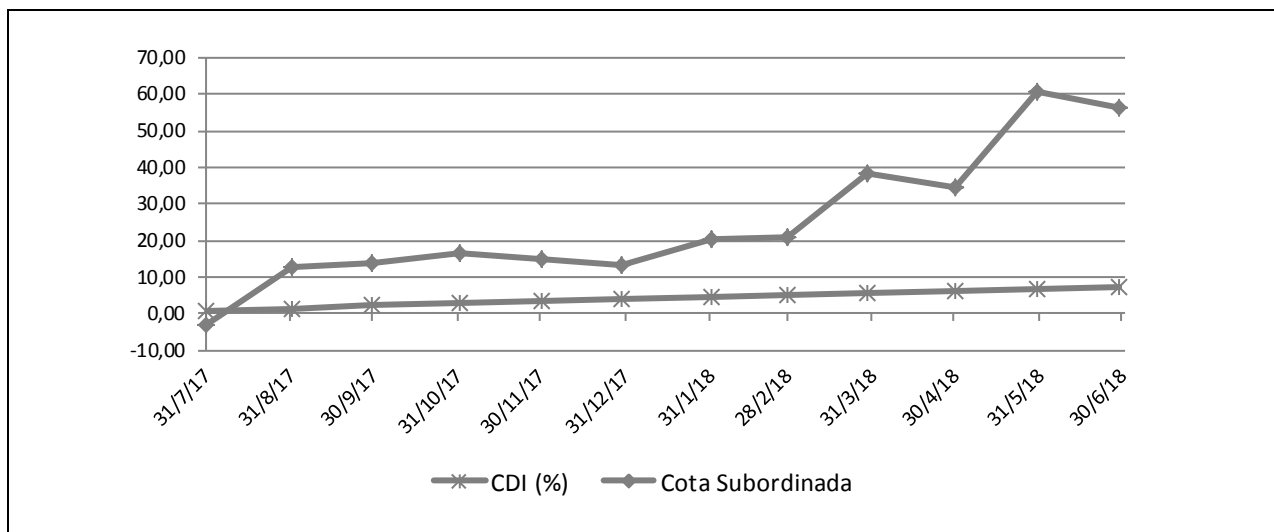
Fonte: Intrader Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliário Ltda.

Composição da Carteira


Data	Cotas Seniores			Cotas Subordinadas				Total (R\$ Mil)
	Quant.	V.U	\$ Total (R\$ Mil)	Quant.	V.U	\$ Total (R\$ Mil)	Sub. Total (%)	
29/6/18	20	63	1.262	1.334	78	103.851	98,8%	105.113
30/5/18	20	63	1.254	1.334	80	106.923	98,8%	108.178
30/4/18	20	62	1.247	1.334	67	89.499	98,6%	90.746
29/3/18	20	62	1.239	1.334	69	91.916	98,7%	93.156
28/2/18	20	62	1.232	1.334	60	80.521	98,5%	81.753
31/1/18	20	61	1.225	1.334	60	79.865	98,5%	81.090
29/12/17	20	61	1.217	1.334	56	75.299	98,4%	76.516
30/11/17	20	60	1.210	1.334	57	76.295	98,4%	77.504
31/10/17	20	60	1.202	1.334	58	77.485	98,5%	78.687
29/9/17	20	60	1.193	1.334	57	75.692	98,4%	76.885
31/8/17	20	59	1.184	1.334	56	74.973	98,4%	76.157
31/7/17	20	59	1.173	1.334	48	64.303	98,2%	65.476

Evolução no Valor do PL Total


Data	Rentabilidade Mensal da Cota								
	CDI (%)		Cotas Seniores (%)			Cotas Subordinadas (%)			
	Rent. (%)	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)	
29/6/18	0,52	7,35	0,60	115,04	8,52	-2,87	-555,26	56,37	
30/5/18	0,52	6,80	0,60	115,04	7,88	19,47	3.762,02	61,00	
30/4/18	0,52	6,25	0,60	115,04	7,24	-2,63	-508,22	34,76	
29/3/18	0,53	5,70	0,61	115,25	6,60	14,15	2.662,28	38,40	
28/2/18	0,46	5,14	0,54	115,27	5,95	0,82	176,69	21,25	
31/1/18	0,58	4,66	0,67	115,05	5,39	6,06	1.039,42	20,26	
29/12/17	0,54	4,05	0,62	115,44	4,69	-1,31	-242,75	13,38	
30/11/17	0,57	3,49	0,65	115,05	4,04	-1,54	-270,65	14,88	
31/10/17	0,64	2,91	0,74	115,55	3,37	2,37	368,21	16,67	
29/9/17	0,64	2,25	0,74	115,72	2,60	0,96	150,47	13,97	
31/8/17	0,80	1,61	0,92	115,07	1,85	16,59	2.070,45	12,89	
31/7/17	0,80	0,80	0,92	115,59	0,92	-3,18	-398,40	-3,18	

Rentabilidade Acumulada


INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela afirmação da classificação de risco de crédito das Cotas Subordinadas Júnior (Cotas) do Del Cred NP Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizado Multissetorial (Del Cred FIDC NP / Fundo) se reuniu na sede da Austin Rating, no dia 02 de agosto de 2018, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Analista Sênior), Tadeu Resca (Analista Sênior), Jorge Alves (Analista Sênior) e Maurício Carvalho (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata nº 20180802-5.
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 Intrader (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 de composição da carteira, PDD, quantidade de Cotas, patrimônio líquido e concentrações em Cedentes e Sacados para os últimos doze meses até jun/18, com maior ênfase para o 2T18; ii) Relatório Trimestral elaborado pelo Administrador referente ao 1T18; iii) demonstrações financeiras do exercício de 31 de julho de 2017; e iv) Regulamento com data de 16 de fevereiro de 2018.
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. Na data do presente relatório, a Austin Rating presta serviço relacionado ao rating de Qualidade de Gestão para a Tercon Investimentos Ltda., a gestora do Fundo, bem como atribui ratings de crédito para diversos outros fundos que estão sob sua gestão, os quais podem ser consultados no website dessa agência, em: <http://www.austin.com.br/Ratings-FIDCs.html>. Nesta data, a Austin Rating não apresenta rating de crédito ativo para Intrader – Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., administradora e custodiante do Fundo e de outros diversos fundos com classificação ativa. A Austin Rating não presta qualquer outro serviço de rating para a Consultora Especializada e empresas de controle comum, sócios e funcionários desta.
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 ela 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 06 de agosto de 2018. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
15. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS

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

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

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

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

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

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

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

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

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

EM NENHUMA HIPÓTESE E SOB NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, A AUSTIN RATING E/OU SEUS SÓCIOS, DIRETORES E DEMAIS COLABORADORES DEVEM SER RESPONSABILIZADOS DE QUALQUER FORMA, DIRETA OU INDIRETAMENTE, POR DANOS DE QUAISQUER 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.

© 2018 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.**