

Rating

brCC(sf)(p)

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

Data: 03/jun/2015

Validade: 01/set/2015

Sobre o Rating Preliminar

Esta opinião preliminar está sujeita às diversas condições apresentadas no tópico "Considerações Sobre o Rating Preliminar" deste documento.

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 03 de junho de 2015, indicou o rating de crédito preliminar 'brCC(sf)(p)' para as Cotas Subordinadas Júnior (subclasses A e B) a serem emitidas pelo Amazon Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Amazon FIDC /Fundo), veículo ainda em fase de constituição e registro junto à Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

Este rating indica um risco extremamente alto, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva aos seus Cotistas Subordinados Júnior (A e B), quando do pedido de resgate e observado o atendimento às condições para tal pedido, o valor correspondente ao principal investido, corrigido pela Taxa DI acumulada. Note-se que as Cotas Subordinadas Júnior do Fundo não possuirão *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.

O Amazon FIDC será constituído sob a forma de condomínio aberto, com prazo de duração indeterminado. O Fundo terá a administração da SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A (Socopa/Administrador) e a gestão da J&M Investimentos Ltda. (J&M Investimentos / Gestor). A atividade de Custódia ficará sob a responsabilidade do Banco Paulista S/A (Banco Paulista / Custodiante). Além destes participantes, o Fundo contará com a consultoria e a cobrança da ASR Consultoria em Gestão Empresarial Ltda. (ASR Consultoria / Empresa de Análise Especializada).

O Fundo terá como objetivo proporcionar aos Cotistas, observada a política de investimento, de composição e de diversificação de sua carteira, a valorização das Cotas por meio da aplicação de recursos preponderantemente em Direitos Creditórios.

O Amazon FIDC poderá emitir Cotas Subordinadas Júnior, Subordinadas Mezanino e Seniores, sendo que apenas as Cotas Subordinadas Júnior, que serão divididas em subclasses A e B, são objeto desta classificação preliminar. De acordo com Minuta de Regulamento datada de 14 de maio de 2015, que serviu como base para esta classificação preliminar, o Fundo deverá manter uma Relação Mínima (Patrimônio Líquido - PL sobre as Cotas Seniores) de 150,0%, ou 33,33% de Cotas Subordinadas (Cotas Subordinadas Júnior + Cotas Subordinadas Mezanino). Ainda, o Fundo terá que manter uma relação mínima entre as Cotas Subordinadas Júnior em relação ao volume total de Cotas Subordinadas (Cotas Subordinadas Júnior + Cotas Subordinadas Mezanino) de 50,0%, o que significa um volume mínimo de 16,67% de Cotas Subordinadas Júnior em relação ao PL total. O resgate das Cotas Subordinadas Júnior poderá ser solicitado a qualquer tempo devendo ser pago em 60 dias após a solicitação, desde que a Relação Mínima permaneça superior a 160,0%.

A indicação da classificação preliminar está amparada, principalmente, pelos aspectos estruturais dispostos em Minuta de Regulamento anteriormente mencionada, a qual parametrizará as operações do Fundo e os riscos que o mesmo poderá assumir, uma vez que o Fundo não possui um histórico de operação. Dentre os principais pontos da Minuta de Regulamento que influenciaram a classificação destacam-se os critérios de subordinação mínima, critérios de diversificação em Cedentes e Sacados, definição de prazos máximos para a aquisição dos créditos. Afora a análise específica do risco de crédito, a nota se baseia na análise de outros fatores de risco também relevantes para as Cotas Subordinadas do Fundo, tais como os riscos de liquidez, mercado e jurídico.

Analistas:

José Mauro Ferraz Andrade
Tel.: 55 11 3377 0701
jose.ferraz@austin.com.br

Pablo Mantovani
Tel.: 55 11 3377 0702
pablo.mantovani@austin.com.br

Austin Rating Serviços Financeiros
Rua Leopoldo Couto Magalhães,
110 – conj. 73
São Paulo – SP
CEP 04542-000
Tel.: 55 11 3377 0707
Fax: 55 11 3377 0739
www.austin.com.br

O rating preliminar está refletindo os riscos típicos de carteiras de recebíveis comerciais originados por empresas de pequeno e médio portes atuantes no Brasil. Neste sentido, a nota preliminar está incorporando o frágil perfil de crédito médio dos potenciais Cedentes, coobrigados nas operações cedidas, e Devedores do Amazon 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.

A classificação preliminar está refletindo também, 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 e Devedores, sendo que ambos poderão concentrar individualmente até 20,0% 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 Júnior (16,67% do PL), o que potencializa o risco para as Cotas Subordinadas Júnior já que este fato não garante e nem caracteriza necessariamente empresas de baixo risco de crédito. Ao contrário, espera-se que a carteira do Fundo seja composta por um conjunto de Cedentes e Sacados com risco de crédito elevado, o que torna necessária a maior pulverização da carteira. Adicionalmente, o Fundo exibirá a possibilidade de concentrações em Cedentes e Sacados com base em critérios menos conservadores, já que seu Regulamento estará aberto à aquisição de créditos a performar em até 30,0% do PL.

A classificação preliminar está incorporando, ademais, a ausência de previsão de critério regulamentar definindo *ratings* mínimos atribuídos por agências de classificação de risco para essas partes, assim como a possibilidade, que será aberta em Regulamento, de concentração regional e setorial da carteira do Fundo. Haverá também a possibilidade de que 100,0% dos futuros Cedentes e Sacados do Amazon 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.

A classificação preliminar das Cotas Subordinadas Júnior do Amazon FIDC é fortemente impactada pelo fato destas estarem diretamente expostas ao risco de crédito derivado de sua carteira, este particularmente acentuado pelos fatores estruturais (de Regulamento) anteriormente destacados. Tal exposição é justificada por sua posição inferior na hierarquia de recebimentos do Fundo. Note-se que o Fundo exibirá potencial de alavancagem relevante, uma vez que a emissão de Cotas Seniores e de Cotas Mezanino poderá chegar, conjuntamente, a 83,33% do PL. Assim, poderá haver um volume muito significativo de Cotas com prioridade em relação às Cotas Subordinadas Júnior.

O risco decorrente de ativos financeiros para o Fundo será baixo. Conforme Minuta de Regulamento, os valores do PL do Fundo não alocados em Direitos Creditórios deverão ser aplicados em moeda corrente local, títulos de emissão do Tesouro Nacional, créditos securitizados pelo Tesouro Nacional, operações compromissadas exclusivamente com lastro em títulos públicos federais e em certificados e recibos de depósito bancário de instituições financeiras com classificação de risco no mínimo AAA.

A Minuta de Regulamento apresentada para esta análise não estipula prazo médio máximo da carteira de créditos, porém define que os créditos adquiridos deverão ter prazo de vencimento máximo de 360 dias para Direitos Creditórios representados por contratos e 180 dias para todos os outros tipos de Direitos Creditórios. A definição destes prazos confere às Cotas Subordinadas Júnior um risco de liquidez potencialmente elevado na medida em que o Fundo é um condomínio aberto e o resgate das Cotas Subordinadas Júnior deve ser pago em até 60 dias após solicitação pelo Cotista. Trata-se de um forte impacto negativo na classificação devido ao elevado risco de frustração de recuperação dos recursos no prazo esperado.

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 prefixados) e passivos (Cotas Seniores, normalmente pós-fixadas), o que pode impactar o desempenho das Cotas Subordinadas Júnior, principalmente pelo fato de que a Minuta de Regulamento do Fundo permite a aquisição de créditos que podem chegar a um prazo de 360 dias.

O rating preliminar incorpora, também, a presença de risco de fungibilidade (*commingling risk*) para o Fundo. Não obstante a notificação dos Devedores/Sacados (embora não registrada em cartório) e a obrigatoriedade de emissão dos boletos de cobrança pelo banco cobrador (cobrança), não está eliminado o risco de que os pagamentos sejam realizados desses Devedores/Sacados em contas de titularidade dos Cedentes, o que pode ocorrer por ocasião de desvio de conduta destas partes.

A classificação preliminar incorpora ainda a presença de risco de fraude / moral dos Cedentes de direitos creditórios ao Fundo, os quais representados, por exemplo, pela cessão de “duplicatas simuladas”. A Austin Rating considera que este risco é potencializado devido à ausência de conhecimento dos processos de seleção de créditos, política de diversificação entre Cedentes, Sacados, Região, além da metodologia de checagem dos títulos adquiridos por parte da ASR Consultoria. Vale destacar que o Custodiante realizará a verificação de lastro por amostragem, no mínimo a cada trimestre, nos direitos creditórios que irão compor a carteira, o que contribui para redução de riscos relativos à efetiva presença dos créditos contabilizados na carteira do Fundo. Apesar disso, os riscos associados a eventos de ausência de lastro não estarão totalmente mitigados, uma vez que a avaliação do lastro ocorrerá posteriormente à aquisição dos créditos e não será realizada em todos os Direitos Creditórios adquiridos.

Do ponto de vista jurídico, o rating reflete positivamente a adequada estruturação e formalização do Fundo. Entretanto, a Austin Rating entende e incorpora negativamente às classificações alguns riscos jurídicos típicos observados em securitizações envolvendo recebíveis comerciais. Um aspecto que pode afetar o Fundo refere-se à potencial perda que este pode absorver quando da entrada em Recuperação Judicial de um Cedente que esteja coobrigado em operações cedidas ao Fundo. Considerando a subjetividade nas decisões do Judiciário local, poderá haver o entendimento de que a coobrigação descaracteriza a venda definitiva do direito creditório e que, por isso, os credores da empresa cedente teriam direito à propriedade deste.

A classificação também está sendo afetada pela ausência de *track record* do Amazon FIDC. Ainda em fase de registro e captação, o Fundo não possui histórico de atividade, o que impossibilitou a esta agência verificar a composição e as características de sua carteira e inferir com maior segurança com relação à qualidade creditícia e a perda estimada para esta, assim como medir se o suporte oferecido por um eventual excesso de spread tem oferecido cobertura adequada para as perdas em crédito. Como agravante, a Austin Rating considera a ausência de conhecimento dos processos e políticas da ASR Consultoria, conforme já mencionado.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do Amazon FIDC, a classificação está absorvendo a razoável qualidade operacional da Socopa e do Banco Paulista como Administradora e Custodiante, respectivamente. Não obstante, o Banco Paulista transmite para a transação seu risco de crédito pelo prazo em que os recursos por ele transitarem (24 horas), sendo a relevância deste risco não deverá ser superior a 10,0% do PL do Fundo. O Banco Paulista é classificado pela Austin Rating com a classificação 'brBBB+/Estável.

Quanto à instituição onde será mantida a conta de cobrança do Fundo, embora esta ainda não esteja definida, a Austin Rating considera que o risco transmitido (risco de *settlement*) será muito reduzido, visto que é esperada a escolha de uma instituição de grande porte e com rede de agências, que possua classificação indicativa de melhor qualidade de crédito em escala nacional com agências de rating internacionais.

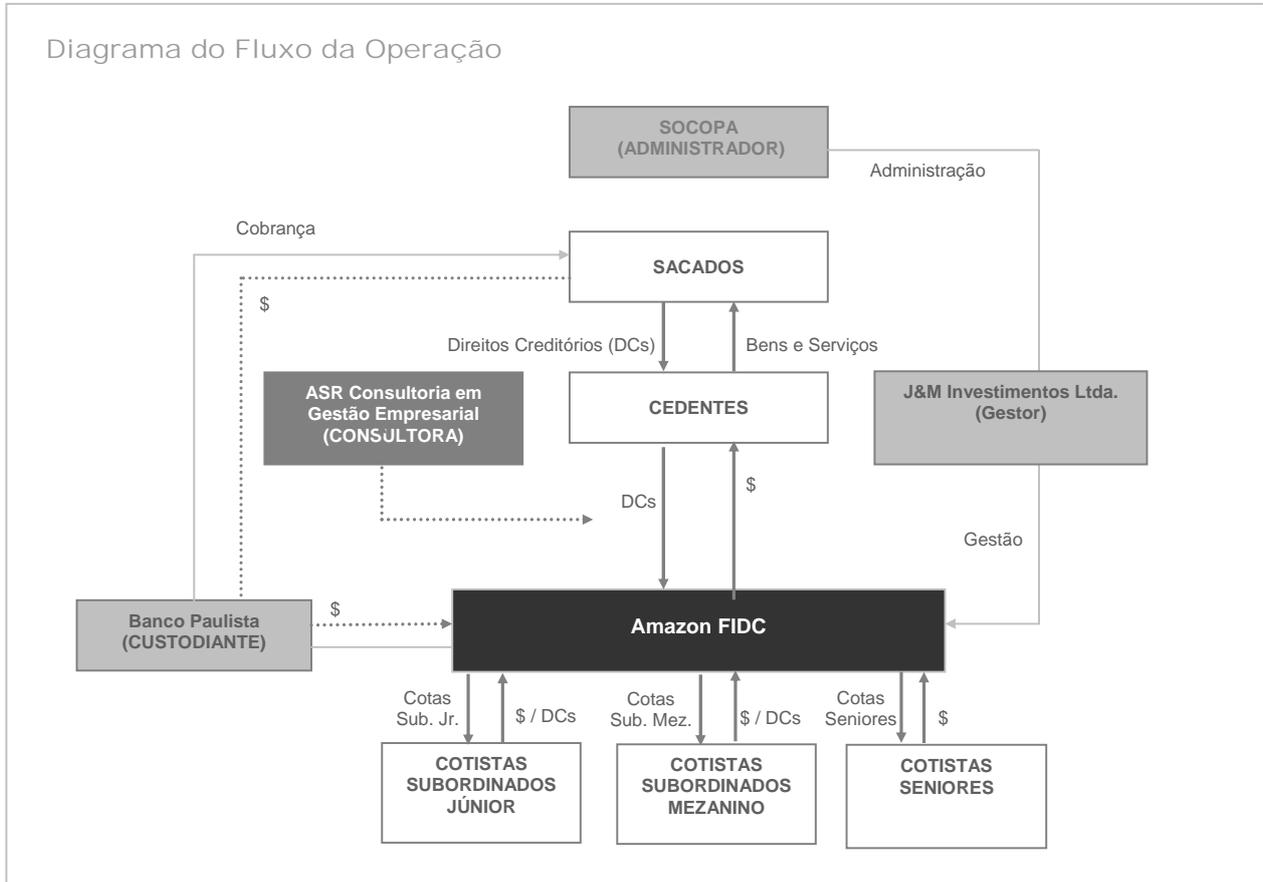
PERFIL DO FUNDO

Razão Social:	Amazon Fundo de Investimento em Direitos Creditórios
Administrador:	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
Gestor:	J&M Investimentos Ltda.;
Custodiante:	Banco Paulista S/A;
Auditoria:	A definir;
Cobrança:	ASR Consultoria em Gestão Empresarial Ltda.;
Empresa de Análise Especializada:	ASR Consultoria em Gestão Empresarial Ltda.;
Tipo de Fundo:	Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios;
Classe de Cotas:	Sêniores, Subordinadas Mezanino e Subordinadas Júnior;
Relação Mínima	Mínimo de 150,0%, o que corresponde a relação entre o PL e o valor total das Cotas Seniores em circulação;
Razão de Subordinação	Mínimo de 50,0%, o que corresponde a Relação entre o valor total de Cotas Subordinadas Júnior em circulação e o valor total das Cotas Subordinadas;
Disciplinamento:	Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, posteriormente alterada pelas Instruções CVM 393/03, 435/06, 442/06, 446/06, 458/07, 484/10, 489/11, 498/11, 510/11 e 531/13 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
Regimento:	Regulamento Próprio;
Forma:	Condomínio Aberto;
Prazo de Duração:	Indeterminado;
Público Alvo:	Investidores Qualificados, nos termos do regulamento e legislação em vigor;
Objetivo:	O Fundo tem como objetivo proporcionar aos Cotistas, observada a política de investimento, de composição e de diversificação de sua carteira, a valorização das Cotas por meio da aplicação de recursos preponderantemente em Direitos Creditórios.
Política de Investimento e Condições de Cessão (Direitos Creditórios):	Após 90 dias, mínimo de 50% do PL em Direitos Creditórios, conforme critério de elegibilidade.
Política de Investimento e Condições de Cessão (Outros Ativos):	Restante em moeda corrente local ou exclusivamente em: a) até 100% do saldo remanescente do PL em títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) até 100% do saldo remanescente do PL em créditos securitizados pelo Tesouro Nacional; c) até 100% do saldo remanescente do PL em certificados e recibos de depósito bancário de instituições financeiras com classificação de risco no mínimo AAA, conferida por agência classificadora de risco renomada; d) até 100% do saldo remanescente do PL em operações compromissadas exclusivamente com lastro em títulos públicos federais.
Critérios de Elegibilidade:	O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que atendam, exclusiva e

cumulativamente, aos seguintes Critérios de Elegibilidade: a) ser representado por Duplicatas, Cheques, Cédulas de Crédito Bancário, Contratos de Aluguel diversos, Notas Promissórias com lastro em operações comerciais (contrato de compra e venda) ou Contratos de Prestação de Serviços, e de Entrega Futura de Produtos; b) ser originados de operações realizadas com Cedentes que tenham domicílio ou sede no país, nos segmentos industrial, comercial, imobiliário, agrícola, financeiro, hipotecário, de arrendamento mercantil e de serviços em geral; c) ter valor mínimo de R\$ 100,00; d) ter valor máximo de R\$ 500.000,00; e) ter prazo de vencimento mínimo de 5 dias; f) ter prazo de vencimento máximo de 360 dias, para Direitos Creditórios representados por contratos; e g) ter prazo de vencimento máximo de 180 dias para todos os outros tipos de Direitos Creditórios

Concentração:	<p>O Fundo deverá observar os seguintes limites para a composição de sua Carteira: (a) o total de Direitos Creditórios e Ativos Financeiros com coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade, conforme previsto no respectivo Contrato de Cessão, poderá representar até 20% do PL; e (b) o total de Direitos Creditórios e Ativos Financeiros devidos por cada Devedor não poderá ser superior a 20% do PL.</p> <p>Até 30% do PL do Fundo pode ser composto por Direitos Creditórios Cedidos oriundos de operações de compra e venda de produtos ou de prestação de serviços para entrega ou prestação futura.</p> <p>O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios e Ativos Financeiros devidos por um mesmo Devedor ou com coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade acima do limite de 20% do PL quando o Devedor ou coobrigado: 1) tiver registro de companhia aberta; 2) for instituição financeira ou equiparada, autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil; ou 3) for 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, auditadas por auditor independente registrado na CVM.</p>
Amortização / Resgate:	<p>Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino: Cada resgate será pago observado um prazo de pagamento de até 30 (trinta) dias corridos, contados da data de solicitação do resgate à Administradora.</p> <p>Cotas Subordinadas Júnior: As Cotas Subordinadas Júnior poderão ser resgatadas antes do resgate das Cotas Subordinadas Mezanino e das Cotas Seniores, depois de transcorrido um prazo mínimo de 60 (sessenta) dias contado do pedido de resgate, desde que cumprido o excedente de cobertura.</p>
Remuneração Alvo:	<p>Cotas Seniores: 140,0% do CDI over;</p> <p>Cotas Seniores: Não definida;</p> <p>Cotas Subordinadas Júnior: Não possuem;</p>
Formação de Fundo:	Não definido.
Verificação de Lastro:	O Custodiante ou terceiro por ele contratado realizará a verificação do lastro dos Direitos Creditórios por amostragem na forma do Anexo IV do Regulamento.

Diagrama do Fluxo da Operação



CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito das Cotas Subordinadas Júnior a serem emitidas pelo Amazon Fundo de Investimento em Direitos Creditórios. Embora possa vir a ser utilizada para fins de emissão e registro na Comissão de Valores Mobiliários e como fonte de apoio aos potenciais investidores na fase de análise do ativo (pré-venda), a classificação preliminar ora indicada não deve, em nenhuma hipótese e sob qualquer circunstância, ser interpretada como uma opinião final da Austin Rating acerca do risco de crédito das Cotas a serem emitidas pelo Fundo, visto que está baseada em documentos e informações preliminares.
2. A atribuição de uma classificação final está condicionada, essencialmente, ao recebimento por esta agência dos instrumentos definitivos que validem a estrutura da transação e as demais condições propostas no momento de sua indicação.
3. Para a atribuição de uma classificação final será realizada uma nova reunião de Comitê de Classificação de Risco. Assim, a data da classificação final será a data desta nova reunião, e não a data de indicação do rating preliminar.
4. As eventuais alterações de participantes da estrutura do Fundo e nos termos propostos, assim como eventuais modificações nos cenários e projeções considerados pela Austin Rating para a avaliação dos atuais e/ou potenciais ativos subjacentes, poderão se materializar na atribuição de uma classificação final diferente daquela ora indicada.
5. Após a atribuição da classificação final, a cobertura analítica se estenderá, ao menos, pelo prazo de 01 (um) ano contado da data em que o contrato de prestação de serviços foi celebrado.
6. A opinião preliminar sobre o risco de crédito das Cotas tem validade de 90 (noventa) dias contados de sua indicação, expirando-se automaticamente em 01 de setembro de 2015.
7. Não obstante o prazo e a data de vencimento da classificação preliminar, esta opinião poderá ser revalidada e ter seu vencimento prorrogado, mediante o pedido formal pelo solicitante/contratante do serviço.
8. Para a prorrogação do prazo de vencimento da classificação preliminar, a Austin Rating reavaliará brevemente a proposta de emissão e a ocorrência de qualquer tipo de alteração nos fatores que fundamentaram a opinião preliminar ora indicada, observando-se que:
 - i) Caso sejam mantidas as condições originais da proposta de emissão e do Fundo, essa agência estenderá a data de vencimento pelo prazo que julgar como sendo suficiente para o encerramento do processo de registro do Fundo e da emissão das Cotas.
 - ii) Caso tenham sido realizadas alterações na proposta de emissão e do Fundo, será iniciado um processo analítico para a determinação de uma nova classificação preliminar, o que poderá resultar em uma classificação preliminar diferente desta ora indicada e incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
9. Na hipótese de não ser realizada a solicitação formal de prorrogação de prazo da classificação preliminar pelo contratante / solicitante do serviço, esta estará automaticamente vencida / expirada e não deverá mais ser considerada para qualquer finalidade.
10. Dentro do horizonte de vencimento do contrato comercial, uma nova classificação preliminar para a mesma proposta de emissão pelo Fundo poderá ser requerida pelo contratante / solicitante do serviço, porém, ainda que não haja alteração substancial na estrutura originalmente proposta, este passará a ser tratado como um novo processo analítico, para a determinação de uma nova classificação preliminar, podendo resultar em um rating preliminar diferente deste ora indicado e, ainda, incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
11. A classificação preliminar poderá ser revista ainda dentro de seu prazo de validade. Em que pese o rating preliminar não ser acompanhado de uma perspectiva (esta é dada somente quando da atribuição da classificação final), uma revisão desta opinião preliminar poderá ser realizada pela Austin Rating nas seguintes situações:
 - i) Caso seja solicitada pelo contratante a revisão com base na apresentação de novas informações e/ou instrumentos que alterem as condições e a estrutura originalmente analisadas;
 - ii) Caso os analistas responsáveis pelo acompanhamento da classificação preliminar obtenham de outras fontes confiáveis qualquer tipo de informação que possa de alguma forma sensibilizar a opinião ora indicada.
12. A eventual entrada desta classificação preliminar em processo de revisão será notificada pela Austin Rating ao lado do anúncio da própria classificação no site www.austin.com.br, na seção específica "Ratings Preliminares", com a inscrição "EM REVISÃO".
13. As eventuais alterações decorrentes de processos de revisão ou de início de novos processos analíticos serão sempre relatadas em versões posteriores de relatórios de rating de crédito preliminares.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela indicação da classificação de risco de crédito atribuída às Cotas Subordinadas Júnior (Cotas) do Amazon Fundo de Investimento em Direitos Creditórios se reuniu na sede da Austin Rating, no dia 03 de junho de 2015, compondo-se dos seguintes membros: José Mauro Ferraz Andrade (Coordenador da Reunião de Comitê), Pablo Mantovani (Analista Sênior) e Jorge Alves (Analista Sênior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20150603-1.
2. A presente classificação preliminar está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito das Cotas decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de risco de crédito de Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), disponível em: <http://www.austin.com.br/metodologias>.
4. Não é a primeira vez que a Austin Rating classifica esta espécie de ativo e seus ativos subjacentes. Essa agência já atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito para Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios lastreadas em Recebíveis 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 seguinte fonte: Tercon Consultoria Empresarial.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a presente ação de rating. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destaca-se a Minuta de Regulamento datada de 14 de maio de 2015.
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.
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 03 de junho de 2015. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste, 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 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 simbiologia adotada pela Austin Rating seguir intencionalmente o padrão adotado pela maioria das agências classificadoras de risco atuantes sob a jurisdição local, suas classificações não devem ser diretamente comparadas às classificações de outras agências de rating, uma vez que suas definições de default e de recuperação após default e suas abordagens e critérios analíticos são próprios e diferem daqueles definidos e aplicados por outras agências.

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

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

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

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

© 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.**