

Rating**brA-(sf)(p)**

O Fundo apresenta uma relação elevada entre os mecanismos de proteção para as Cotas e perda estimada para a carteira. O risco é baixo.

Data: 10/mai/2016

Validade: 08/ago/2016

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 10 de maio de 2016, indicou o rating de crédito preliminar ‘brA-(sf)(p)’ para a proposta de emissão da 1ª Série de Cotas Seniores do Credere - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial (Credere FIDC / Fundo).

A presente indicação do rating ‘brA-(sf)(p)’ está baseada nos termos definidos no Regulamento do Fundo, datado de 29 de março de 2016, e na Minuta de Suplemento de Emissão, datada de 15 de agosto de 2014. Assim, a atribuição de uma classificação definitiva idêntica àquela ora indicada está condicionada, basicamente, ao registro deste Suplemento e à emissão efetiva das referidas Cotas.

Cumprir mencionar que em 10 de setembro de 2014, a Austin Rating já havia indicado o rating ‘brBBB(sf)(p)’ para a proposta de emissão da 1ª Série de Cotas Seniores. No entanto, a diferença nas classificações se justifica, sobretudo, pelas alterações regulamentares recentes (Regulamento de 29 de março de 2016), que reduzem a exposição das Cotas aos riscos de Cedentes e Sacados, bem como no bom histórico de desempenho do Fundo.

O Credere FIDC foi registrado na Comissão de Valores Mobiliários – CVM em 06 de novembro de 2013 e ainda encontra-se em fase inicial de aquisição de ativos, com apenas Cotas Subordinadas Júnior emitidas, o que justifica o caráter preliminar para as Cotas Seniores. Ao final de mar/16, o PL do Fundo era da ordem de R\$ 9,2 milhões, composto por 527 Cotas Subordinadas Júnior A (100% do PL), que possuem classificação ‘brB-(sf)’ com a Austin Rating.

Constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado, o Credere FIDC está sob a administração da Socopa, Sociedade Corretora Paulista S/A e a gestão da Tercon Investimentos Ltda. (Tercon), tendo o Banco Paulista S/A (Banco Paulista) como custodiante. O Fundo conta ainda com a Credere Consultoria e Fomento Mercantil Ltda. (Credere Fomento Mercantil), empresa que foi contratada pela Tercon para auxiliá-la na prospecção e na análise dos Direitos Creditórios e cujos sócios detêm as Cotas Subordinadas Júnior Classe A.

O Fundo tem por objetivo proporcionar aos seus cotistas a valorização de suas Cotas por meio da aplicação preponderante de seus recursos (mínimo de 50,0%) na aquisição de Direitos Creditórios de empresas (Cedentes) atuantes nos segmentos industrial, comercial, imobiliário, agrícola, financeiro, hipotecário, de arrendamento mercantil e de serviços em geral. Tais Direitos Creditórios podem ser representados por Duplicatas, Cheques, CCBs - Cédulas de Crédito Bancário, CCIs – Cédulas de Crédito Imobiliário, Notas Promissórias com lastro em operações comerciais (contrato de compra e venda), contratos de prestação de serviços, entre outros.

O Credere FIDC está autorizado a emitir Cotas Seniores (Multisséries), Subordinadas Mezanino (potencialmente subdivididas em diferentes classes) e Subordinadas Júnior (Classes A e B), observando-se que, de acordo com o Regulamento, a estrutura de capital permitida para o Fundo prevê a participação conjunta de Cotas Subordinadas (Mezanino e Júnior) de, no mínimo, 33,3% do PL, conforme “Relação Mínima” prevista em Regulamento, sendo que as Cotas Subordinadas Júnior deverão corresponder a, pelo menos, 50,0% desse

Analistas:

Denise Esteves
Tel.: 55 11 3377 0741
denise.esteves@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

total, em linha com a “Razão de Garantia” definida no mesmo documento (ou seja, as Cotas Subordinadas Júnior das Classes A e B devem, conjuntamente, ter participação mínima de 16,7% sobre o PL). As Cotas Seniores têm prioridade em relação às demais classes para fins de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo.

A classificação preliminar ‘brA-(sf)(p)’ indicada à 1ª Série de Cotas Seniores a ser emitida pelo Credere FIDC indica um baixo risco, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva aos seus Cotistas Seniores da 1ª Série o valor correspondente ao principal investido, acrescido do *benchmark* proposto (135,0% do CDI), na data de resgate e demais condições a serem definidas no Suplemento daquela Série.

A classificação indicada está amparada principalmente pelos aspectos estruturais dispostos em seu Regulamento, que parametriza as operações do Fundo e os riscos que o mesmo poderá assumir, uma vez que este veículo ainda não possui um histórico de operação.

Dentre os principais pontos do Regulamento que influenciaram a classificação destacam-se os critérios que definem a estrutura de capital potencial do Fundo e a subordinação mínima disponível para as Cotas Seniores, os limites de diversificação em Cedentes e Sacados e o prazo médio máximo para sua carteira.

A classificação preliminar decorre da definição do perfil de risco de crédito médio de uma potencial carteira de Direitos Creditórios do Fundo, o que se deu com base no histórico de transações nesse ambiente, nos parâmetros estabelecidos em Regulamento e na observação da carteira do Fundo. Afora a análise específica do risco de crédito, a nota se baseia na análise de outros fatores de risco também relevantes para as Cotas Seniores (1ª Série) a serem emitidas pelo Fundo, tais como os riscos de liquidez, de mercado e jurídico. Adicionalmente, tem como base a análise de potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a outras partes relacionadas ao Fundo, como Administrador, Custodiante, Gestor e Consultora.

O rating preliminar ‘brA-(sf)(p)’ indicado às Cotas Seniores (1ª Série) a serem emitidas pelo Credere FIDC está refletindo os riscos típicos de carteiras de recebíveis comerciais originados por empresas de pequeno e médio portes atuantes no Brasil. Nesse sentido, a nota está incorporando o frágil perfil de crédito médio dos atuais e dos potenciais Cedentes, geralmente coobrigados nas operações cedidas, e de Devedores do Fundo, uma vez que sua carteira tende a se compor preponderantemente de empresas com baixo nível de Governança Corporativa e tipicamente bastante vulneráveis às oscilações da economia local. Além da percepção pouco favorável em relação ao risco de crédito dos potenciais Cedentes, a nota está incorporando, também como ponto comum às carteiras de recebíveis comerciais, a presença de risco de fraude de Cedentes e Sacados.

Como fator agravante aos limites de concentração em Cedentes e Devedores definidos em Regulamento, a classificação preliminar está considerando negativamente que, a exemplo do que ocorre em outros FIDCs de recebíveis comerciais, que operam com carteiras pulverizadas em Cedentes e Devedores, não há critério regulamentar de *ratings* mínimos atribuídos por agências de classificação de risco para essas partes. Do mesmo modo, o Regulamento do Fundo não faz restrição à aquisição de duplicatas e outros títulos cujos Devedores ou Cedentes/Coobrigados tenham outras operações vencidas junto ao Fundo.

O rating de crédito preliminar está considerando, além dos fatores acima, a possibilidade aberta em Regulamento de concentração regional da carteira do Fundo. Há a possibilidade de que 100% dos Cedentes e Sacados do Credere 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. Neste quesito, existe a possibilidade de forte exposição do Fundo a segmentos específicos de uma mesma economia, por conta da ausência de limites máximos de exposição por subsectores em Regulamento, aspecto que também impacta negativamente na classificação.

Além dos pontos acima, o Regulamento do Fundo estipula também um prazo máximo de 180 dias para sua carteira potencial, superior àquele observado para os mesmos tipos de ativos, indicando um horizonte potencial de exposição relevante dessa carteira aos riscos relativos a Cedentes e Devedores.

Em contrapartida, a classificação preliminar está refletindo positivamente a definição de um prazo médio máximo de 75 dias para a carteira de Direitos Creditórios, o que indica um horizonte de exposição reduzido aos riscos de Cedentes e Sacados. Do mesmo modo, está ponderando a presença, entre as condições de cessão, de limites que, apesar de serem verificados apenas pela Consultora, ajudam a suavizar o risco de crédito médio típico associado ao tipo de ativo subjacente, dentre os quais destacam-se aqueles que definem a participação mínima de 65,0% do PL para as Duplicatas, a participação máxima de 15,0% do PL para Cheques, e a participação máxima de 20,0% do PL, em conjunto, para CCBs e CCI, títulos que podem ter garantias em contratos a performar.

O Fundo dispõe de elementos que atenuam o risco de crédito característico de carteiras de recebíveis comerciais, destacadamente o razoável nível de pulverização estipulado em Regulamento para sua carteira, tanto ao nível dos Sacados/Devedores, que são o risco de crédito final de recebíveis performados, como dos Cedentes, coobrigados nessas operações. As concentrações máximas individuais dessas partes (Cedentes e Devedores), considerando o Grupo Econômico, não podem ser superiores a 15,0% do PL e 10,0% do PL, respectivamente. No entanto, a concentração máxima considerando a soma dos 5 maiores Cedentes e Sacados, não poderá ultrapassar 45,0% do PL e 30,0% do PL, respectivamente. Esses percentuais favorecem a percepção sobre o risco de iliquidez das operações da potencial carteira por parte dessa agência, uma vez que, ao coibirem exposições elevadas, neutralizam o risco de crédito individual de Devedores e coobrigados e o risco de fraude desses Cedentes.

A nota preliminar está considerando, além do risco potencialmente assumido pela carteira de Direitos Creditórios, o risco de crédito de emissores de outros ativos. Nessa linha, destaca-se que, embora seja esperado que a carteira do Fundo se componha por mais de 90% em Direitos Creditórios, o Fundo estará autorizado a investir até 50,0% de seu PL em Títulos de emissão do Tesouro Nacional, Títulos de emissão do Banco Central do Brasil, créditos securitizados pelo Tesouro Nacional e CDBs emitidos por instituições classificadas com nota mínima 'brAA' até o limite de 15,0% do Patrimônio Líquido do Fundo. Na opinião da Austin Rating, a aquisição desses ativos não implicaria em elevação de risco de crédito para as Cotas Seniores do Fundo, em que pese a rentabilidade inferior desses em relação àquela proposta para as Cotas Seniores poder trazer prejuízo direto às suas Cotas Subordinadas Júnior.

As Cotas Seniores contarão com proteção advinda da participação mínima de 33,3% das Cotas Subordinadas (Mezanino e Júnior) sobre o PL. Este reforço de crédito garantirá, ainda, uma cobertura para os dois maiores Cedentes, em que pese a possibilidade de ambos integrarem o mesmo Grupo Econômico. Do mesmo modo, com relação aos Sacados, a cobertura proporcionada pelas Cotas Subordinadas é capaz de cobrir os três maiores Devedores.

A subordinação mínima disponível para as Cotas Seniores do Fundo poderá se somar a um eventual *spread* excedente, dado pela diferença entre de remuneração dos ativos e a soma dos custos e despesas do Fundo e o *benchmark* das Cotas Seniores. De acordo com o Regulamento do Fundo, a Consultora deverá selecionar ativos que proporcionem taxa mínima de desconto correspondente a 100,0% do CDI acrescido de sobretaxa de 3,0% ao ano, o que deverá ser inferior aos *benchmarks* das Cotas Seniores (135,0% do CDI) e das Cotas Subordinadas Mezanino (ainda não existe proposta de emissão para essa última Classe). No entanto, em contrapartida ao risco substancial de suas operações, o fator médio com que a Credere Fomento Mercantil tem operado é superior 3,5% ao mês, sobejando amplamente a taxa mínima requerida em Regulamento. Isto indica que, caso o Fundo venha alocar percentual elevado de seu PL em créditos (mais de 90%, conforme esperado por essa agência) e esses sejam cedidos sem desconto (taxa cheia), haverá um *spread* excedente considerável, considerado como um reforço de crédito adicional.

O rating preliminar está considerando, afora os pontos ligados diretamente ao risco de crédito dos ativos, contraposto ao nível de proteção oferecido por eventuais reforços de crédito, o baixo risco de liquidez para as Cotas Seniores. A

neutralização deste risco é assegurada, em parte, pela forma de constituição do Fundo como condomínio fechado, com a emissão de Cotas com datas de amortização definidas. Paralelamente, o prazo médio máximo de 75 dias proposto para a carteira, suaviza este risco, considerando que, dado que a estrutura de capital do Fundo prevê uma participação máxima de 66,6% de Cotas Seniores, em um período de tempo relativamente curto os gestores poderiam formar caixa para as amortizações previstas para as Cotas Seniores. Há que se notar também que o Fundo prevê em Regulamento a formação antecipada de caixa para a amortização (Reserva de Amortização).

O risco de mercado está sendo incorporado, do mesmo modo, em medida reduzida à nota preliminar das Cotas Seniores do Credere FIDC. Está prevista a existência de descasamento de taxas entre os ativos (duplicatas, cheques e outros ativos prefixados) e passivos (Cotas Seniores pós fixadas), o que implica que na possibilidade, ainda que remota, de que, diante da elevação do CDI indexador das Cotas Seniores e, possivelmente, das Subordinadas Mezanino, esses passivos remunerem mais do que os ativos, afetando diretamente o valor das Cotas. No entanto, este risco é suavizado pela possibilidade da concretização do prazo médio ponderado máximo para a carteira em 75 dias, que possibilitaria a rápida remarcação das taxas praticadas por este veículo.

A classificação preliminar também incorpora a presença de risco de fungibilidade (*commingling risk*), representado pela possibilidade de que os pagamentos sejam realizados por Devedores/Sacados em contas de titularidade dos Cedentes, o que pode ocorrer por ocasião de desvio de conduta destas partes. Há, ainda, o risco de que tais pagamentos sejam realizados diretamente em contas correntes de titularidade da Consultora ou ainda de partes a ela relacionadas, na medida em que essas serão responsáveis diretas pela cobrança.

Do ponto de vista jurídico, a nota preliminar reflete positivamente a adequada estruturação e formalização do Fundo. Entretanto, a Austin Rating entende e incorpora negativamente às suas classificações alguns riscos jurídicos típicos observados em securitizações envolvendo recebíveis comerciais. Entre esses aspectos que podem afetar o Fundo está a 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 de uma empresa cedente e coobrigada teriam direito à propriedade deste. Adicionalmente, o fato de que, em razão dos elevados custos, as cessões não são registradas em cartório implica que, em eventual duplicidade de cessão por parte dos Cedentes, poderá haver discussões em relação à prioridade do Credere FIDC no recebimento dos créditos em questão.

A Austin Rating está ponderando negativamente na classificação preliminar das Cotas Seniores a presença de uma estrutura de *factoring* operando paralelamente ao Fundo, uma vez que a Credere Fomento Mercantil deverá continuar carregando uma carteira de fomento própria, com operações que não se enquadrarem à política de investimento do Fundo. De todo modo, apesar desta estrutura paralela sinalizar potenciais situações de conflito de interesses, a classificação considera que a presença desses sócios no capital subordinado do Fundo eleva o comprometimento com a qualidade da carteira e inibe ações que contrariem o princípio da boa fé, notando-se ainda, que a menor tributação para o Fundo servirá como incentivo para que estes operem a carteira de melhor qualidade dentro desse veículo.

A Austin Rating destaca que os sócios Credere Fomento Mercantil e seus familiares possuem ainda participação nas empresas Heraeus Vectra do Brasil Ltda., dedicada ao processamento e à fabricação de platina e suas ligas, Ductbusters Engenharia Ltda., especializada em projetos e manutenção de sistemas de ar condicionado, e a BT Distribuidora de Brinquedos Ltda., distribuidora de brinquedos importados.

A Austin Rating reconhece e pondera positivamente o histórico bastante consistente daquela *factoring* e a larga experiência de seus sócios, além das boas práticas de concessão de crédito e gestão de risco.

A Credere Fomento Mercantil, com sede em Guarulhos-SP, foi constituída em 1995 por Hamilton de Brito Júnior, que desenvolveu sua carreira na Degussa S/A, e por seus filhos, Hamilton de Brito Neto e Leandro Rosas de Brito. Atualmente, esses sócios são diretores e integrantes do Comitê de Crédito da *factoring*, cujo quadro funcional é complementado por cerca de outros 34 colaboradores, distribuídos entre as áreas administrativa, de vendas,

operações, apoio operacional, jurídica e de informática.

A estratégia da *factoring* é atuar no varejo, buscando grande quantidade de clientes e pulverização em torno desses. Sua operação está voltada para a aquisição de duplicatas e cheques na região da Grande São Paulo, tendo forte penetração junto a clientes da região central da capital paulista (onde possuía sua sede até recentemente), com alguma concentração em empresas de comércio de componentes eletrônicos (Região da Rua Santa Efigênia). Suas operações são originadas, basicamente, pelos sócios, não havendo estrutura de gerentes comerciais.

Desde 2004, a Credere Fomento Mercantil é uma empresa certificada ISO 9001 (versão 2008) pela Rina, o que atesta a formalização e a adequação de seus processos de um modo geral.

Atualmente, a Credere Fomento Mercantil possui um comitê formal composto pelos sócios, o qual estabelece os limites para cada Cedente e delibera sobre cada operação. A atribuição e a revisão de limites leva em conta as impressões tomadas pelos sócios após visitas regulares aos Cedentes e as referências obtidas com bancos e factorings, além da análise cadastral e do acompanhamento da evolução de protestos no SERASA. O processo de aquisição de títulos envolve a notificação dos Sacados, com Aviso de Recebimento, e a checagem junto aos Devedores em percentual elevado (a meta é de 65% do valor da operação), com gravação telefônica. Quanto à cobrança de títulos, esta se dá diariamente, por meio de contatos telefônicos, e os títulos em atraso com negativa de pagamento ou renegociação são protestados em cartório rapidamente. Todas as operações são registradas e acompanhadas pelo sistema WBA.

No que diz respeito às demais partes envolvidas na estrutura do Credere FIDC, a classificação preliminar está absorvendo a boa qualidade operacional do Banco Paulista como custodiante, atividade para qual aquela instituição tem dedicado seus melhores esforços. O Custodiante realiza, entre outras atividades, 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.

O Banco Paulista transmite para a transação seu risco de crédito pelo prazo em que os recursos por ele transitarem (24 horas). O Banco Paulista é classificado pela Austin Rating com a classificação 'brBBB+/Estável.

Quanto à instituição onde é mantida a conta de cobrança, o risco transmitido (risco de *settlement*) é muito baixo, comparativamente a outros emissores e emissões nacionais, haja vista que estarão domiciliadas no Banco do Brasil S/A, instituição com excepcional qualidade de crédito.

A Austin Rating analisou as posições da carteira e evolução das Cotas ao longo do histórico do Fundo, principalmente o período de 12 meses, compreendido entre abr/15 a mar/16. O Fundo vem cumprindo os parâmetros mínimos exigidos e permitidos pelo Regulamento, tais como concentração em Cedentes e Sacados e prazo máximo da Carteira e subordinação mínima.

A Austin Rating considera que o Fundo apresentou uma carteira razoavelmente concentrada em Cedentes e Sacados nos períodos analisados, no entanto, dentro dos limites estipulados em Regulamento mostrando pouca variação entre os períodos analisados. O volume médio de concentração dos 5 maiores Cedentes ficou em torno de 31,4% do PL para o histórico dos últimos 12 meses analisados. Já a média de concentração dos 5 maiores Sacados foi de 9,8% para o mesmo período.

O volume de créditos em relação ao PL do Fundo tem se mostrado reduzido, com média de 6,2% considerando o histórico dos últimos 12 meses, sendo que o Fundo encerrou mar/16 com 5,1% do PL de Direitos Creditórios vencidos. Cumpre mencionar que esses créditos vencidos encontram-se, principalmente, na faixa de atrasos até 30 dias. Em mar/16 os atrasos até 30 dias representavam 4,4% do PL.

A PDD do Fundo teve certa variação no mesmo período, atingindo o pico de 1,4% do PL em set/15, nível inferior ao total de atrasos daquele mês (6,5% do PL).

O Fundo vem mantendo um volume de Cotas Subordinadas superior ao mínimo exigido em Regulamento. Em virtude da ausência de Cotas Seniores, as Cotas Subordinadas correspondiam a 100,0% do Fundo durante o período em análise.

As Cotas Subordinadas Júnior A, que oferecem proteção às Cotas classificadas, apresentaram rentabilidade positiva, com média de 3,9% ao mês, considerando o histórico dos últimos 12 meses disponíveis. No acumulado do período analisado, as Cotas Subordinadas do Fundo alcançaram 58,5%.

Cumpra destacar que, em razão de operar com subordinação para as Cotas Seniores acima do limite mínimo definido em Regulamento, os fatores de cobertura são elevados para aquela classe de Cotas. No final de mar/16 as Cotas Subordinadas cobriam em 3,0 vezes (média de 3,2 vezes nos últimos 12 meses) os 5 maiores Cedentes e em 12,4 vezes (média de 12,0 vez nos últimos 12 meses) os 5 maiores Sacados naquela oportunidade, o que garantia elevada proteção às Cotas classificadas contra uma possível perda dos principais riscos da carteira do Fundo.

A boa rentabilidade para as Cotas Subordinadas Júnior A mostra que a Carteira do Fundo está apresentando bom desempenho, sendo suficiente para cobrir as despesas do Fundo sem penalizar a rentabilidade das referidas Cotas.

Em que pese o Regulamento estipular um prazo médio de 75 dias para a Carteira do Fundo, observou-se ao longo do período analisado que o Credere FIDC manteve um prazo médio inferior, por volta de 17 dias úteis, em média. Esse prazo é considerado adequado para uma estrutura de FIDC e contribui de forma significativa para a redução do risco de liquidez, e indica que o Fundo consegue converter metade de sua carteira em caixa em pouco mais de um mês. O prazo médio da carteira Fundo também contribui para a redução de risco de descasamento de taxas, já que os créditos adquiridos são prefixados e a meta de rentabilidade para as Cotas Seniores é pós-fixada.

O relatório da Administradora referente ao 4º trimestre de 2015 aponta que o Fundo apresentou performance dentro das expectativas mantendo sua carteira enquadrada em relação aos limites de composição e diversificação de portfólio estabelecidos no Regulamento.

No que se refere à verificação do lastro, no relatório da Administradora, com base nas informações disponibilizadas pelo Custodiante (base da carteira de direitos creditórios - 13 de novembro de 2015), não foram identificados créditos inexistentes e 0,14% dos créditos analisados apresentavam pendências de lastro. A Administradora e o Custodiante não opinaram sobre possíveis perdas para o Fundo relacionadas a vícios na cessão ou insubsistências de Direitos Creditórios.

A Austin Rating também consultou o parecer da auditoria independente, Confiance Auditores Independentes, disposto no site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para as demonstrações financeiras referentes à posição financeira de 30 de setembro de 2015, sem ressalvas. Segundo a opinião da auditoria, as demonstrações financeiras apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira do Fundo, e estão de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis a FIDCs.

PERFIL DO FUNDO

Razão Social:	Credere - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
Administradora:	Socopa - Sociedade Corretora Paulista S/A;
Gestor:	Tercon Investimentos Ltda;
Custodiante:	Banco Paulista S/A;
Auditoria:	Confiance Auditores Independentes;
Consultora:	Credere Consultoria e Fomento Mercantil Ltda.;

Tipo de Fundo:	Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios;
Disciplinamento:	Resolução nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional e pelas Instruções da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nº. 356 de 17 de dezembro de 2001, e alterações posteriores, e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
Regimento:	Regulamento Próprio, datado de 29 de março de 2016;
Forma:	Condomínio Fechado;
Prazo de Duração:	Indeterminado;
Público Alvo:	Investidores qualificados, conforme definidos no artigo 109 da Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, e os demais investidores autorizados pela regulamentação em vigor para adquirir as Cotas.
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:	<p>Direitos Creditórios: O Fundo deverá após 90 (noventa) dias contados da primeira Data de Subscrição Inicial do Fundo, observar a Alocação Mínima de 50,0% (cinquenta por cento) do Patrimônio Líquido em Direitos Creditórios. Os Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo deverão atender, cumulativamente, aos Critérios de Elegibilidade e às Condições de Cessão, observados, ainda, os limites estabelecidos na regulamentação pertinente. Os investimentos do Fundo subordinar-se-ão aos requisitos de composição e de diversificação estabelecidos no Regulamento, sempre observado o disposto na cláusula 9.3 e na legislação e regulamentação aplicáveis (em especial o previsto no artigo 40-A da Instrução CVM nº 356/01), observado que: (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 20,0% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido; e (b) o total de Direitos Creditórios e Ativos Financeiros devidos por cada Devedor não poderá ser superior a 20,0% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido;</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; b) Títulos de emissão do Banco Central do Brasil; c) Créditos securitizados pelo Tesouro Nacional; d) Certificados e recibos de depósito bancário de instituições financeiras com classificação de risco no mínimo AA, conferida por agência classificadora de risco renomada; e) Fundos mútuos de investimento de renda fixa de perfil conservador que sejam administrados por instituições financeiras com classificação de risco de no mínimo AA, conferida por agência classificadora de risco renomada, autorizadas a atuar no país, até o limite de 15,0% (quinze por cento) do Patrimônio Líquido; e f) Operações compromissadas exclusivamente com lastro em títulos públicos federais. 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 20,0% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido quando se tratar de aplicações em Títulos</p>

públicos federais, Operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais e Cotas de fundos que possuam como política de investimento a alocação exclusiva nesses títulos;

Critérios de Elegibilidade:

O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que atendam, exclusiva e cumulativamente, aos seguintes Critérios de Elegibilidade: a) Ser originados de operações realizadas entre Cedentes e Devedores, que tenham domicílio ou sede no país, e que atuem nos segmentos industrial, comercial, imobiliário, agrícola, financeiro, hipotecário, de arrendamento mercantil e de serviços em geral, e devem ser representados por Duplicatas, Cheques, CCBs - Cédulas de Crédito Bancário, CCI - Cédulas de Crédito Imobiliário, Notas Promissórias com lastro em operações comerciais (contrato de compra e venda), contratos de prestação de serviços, entre outros; b) Não terão valor mínimo; c) Ter valor máximo de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais); d) Ter prazo de vencimento mínimo de 1 (um) dia; e) Ter prazo de vencimento máximo de 180 (cento e oitenta) dias; f) As Duplicatas deverão representar no mínimo, 65,0% (sessenta e cinco por cento) do Patrimônio Líquido; e g) Os Cheques poderão representar no máximo, 15,0% (Quinze por cento) do Patrimônio Líquido. O enquadramento dos Direitos Creditórios que o Fundo pretenda adquirir aos Critérios de Elegibilidade será verificado e validado pelo Custodiante previamente a cada cessão;

Condições de Cessão e**Concentração:**

Sem prejuízo dos Critérios de Elegibilidade previstos no Regulamento, os Direitos Creditórios a serem cedidos ao Fundo deverão atender às seguintes Condições de Cessão, considerada *pro forma* a cessão a ser realizada: a) os Direitos Creditórios Cedidos adquiridos de um mesmo Cedente poderão representar no máximo 15,0% (quinze por cento) do Patrimônio Líquido; b) os Direitos Creditórios Cedidos que tenham um mesmo Devedor poderão representar no máximo 10,0% (dez por cento) do Patrimônio Líquido; c) a soma dos Direitos Creditórios Cedidos dos 5 (Cinco) maiores Cedentes poderão representar, no máximo, 45,0% (quarenta por cento) do Patrimônio Líquido; c) a soma dos Direitos Creditórios Cedidos dos 5 (Cinco) maiores Devedores poderão representar no máximo 30,0% (trinta por cento) do Patrimônio Líquido; e) A carteira de Direitos Creditórios Cedidos deverá observar um prazo médio máximo de 75 (setenta e cinco dias); e f) As operações representadas por CCBs e CCI, em conjunto, poderão representar no máximo, 20,0% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido. A Consultora Especializada será responsável pela verificação do atendimento dos Direitos Creditórios às Condições de Cessão, previamente à cessão dos Direitos Creditórios ao Fundo.

Não são aplicáveis as regras e prazos acima dispostos quando se tratar de confissão de dívida, uma vez que não se trata de nova cessão e sim renegociação de Direitos Creditórios já cedidos.

Taxa Mínima de Desconto:

A taxa mínima de desconto praticada pelo Fundo é correspondente ao CDI, acrescido de sobretaxa de 3,0% (três por cento) ao ano, exceto nos casos de renegociação de dívida;

Classe de Cotas:

Seniores (Multisséries), Subordinadas Mezanino, Subordinadas Júnior da Classe A e Subordinadas Júnior da Classe B;

Relação Mínima:

A relação entre o Patrimônio Líquido o valor total das Cotas Seniores em

circulação é de no mínimo 150,0% (cento e cinquenta por cento), o que significa que o Fundo deverá ter no mínimo o percentual de 33,33% (trinta e três inteiros e trinta e três centésimos por cento) de seu PL representado por Cotas Subordinadas (Mezanino e Júnior);

Razão de Garantia:

A relação entre o valor total de Cotas Subordinadas Júnior (Classes A e B) em circulação e o valor total das Cotas Subordinadas (Mezanino e Júnior) em circulação é de no mínimo 50,0% (cinquenta por cento), ou seja, as Cotas Subordinadas Júnior das Classes A e B devem, conjuntamente, ter participação mínima de 16,7% sobre o PL;

Amortização e Resgate:

Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino: As Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino serão amortizadas e resgatadas, em moeda corrente nacional, observados os prazos e os valores definidos nos respectivos Suplementos de cada Série e de cada classe de Cotas Subordinadas Mezanino, respeitada, ainda, a ordem de alocação dos recursos do Fundo estabelecida na cláusula 25 do Regulamento;

Cotas Subordinadas Júnior: As Cotas Subordinadas Júnior somente poderão ser amortizadas ou resgatadas após a amortização ou o resgate integral das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino, ressalvada as seguintes hipóteses: i) se o Patrimônio Líquido assim permitir, as Cotas Subordinadas Júnior poderão ser amortizadas, a partir da primeira Data de Amortização do Fundo, desde que, considerada *pro forma* a amortização das Cotas Subordinadas Júnior, a Relação Mínima, a Razão de Garantia, a Reserva de Amortização e a Reserva de Despesas e Encargos não fiquem desenquadradas; ii) Caso a Relação Mínima seja superior a 160,0% (cento e sessenta por cento), ocorrerá Excesso de Cobertura e a Administradora poderá realizar a amortização parcial das Cotas Subordinadas Júnior, até o limite do Excesso de Cobertura, mediante solicitação pelos respectivos Cotistas. A Administradora deverá realizar a amortização parcial das Cotas Subordinadas Júnior em até 10 (dez) dias úteis após o recebimento da solicitação por escrito dos Cotistas. Não será realizada a amortização das Cotas Subordinadas Júnior caso: (a) tenha sido identificado qualquer Evento de Avaliação ou Evento de Liquidação Antecipada pela Administradora, em relação ao qual a Assembleia Geral ainda não tenha se manifestado de forma definitiva; e (b) esteja em curso a liquidação do Fundo.

Amortização e Resgate: 6 (seis) amortizações a partir do 25º (vigésimo quinto) mês, da seguinte forma:

25º (vigésimo quinto) mês: 1/6 do valor das Cotas no dia imediatamente anterior;

26º (vigésimo sexto) mês: 1/5 do valor das Cotas no dia imediatamente anterior;

27º (vigésimo sétimo) mês: 1/4 do valor das Cotas no dia imediatamente anterior;

28º (vigésimo oitavo) mês: 1/3 do valor das Cotas no dia imediatamente anterior;

29º (vigésimo nono) mês 1/2 do valor das Cotas no dia imediatamente anterior;

PERFORMANCE E ENQUADRAMENTO DO FUNDO

	Parâmetro*	30/abr/15	29/mai/15	30/jun/15	31/jul/15	31/ago/15	30/set/15	30/out/15	30/nov/15	31/dez/15	29/jan/16	29/fev/16	30/mar/16
Créditos / PL	Mínimo 50% do PL	Enquad.											
Duplicatas / PL	Mínimo 65% do PL	Enquad.											
Cheques / PL	Máximo 15% do PL	Enquad.											
CCBs e CClIs / PL	Máximo 20% do PL	Enquad.											
Prazo médio dos direitos creditórios	Máximo de 75 dias	Enquad.											
PL em Cotas Subordinadas (Mezanino + Júnior)	Mínimo 33,3% do PL	Enquad.											
PL em Cotas Subordinadas Júnior (A+B)	Mínimo 16,7% do PL	Enquad.											
Concentração (Maior Cedente)	Até 15% do PL	Enquad.											
Concentração (Maior Sacado)	Até 10% do PL	Enquad.											
Concentração 5 maiores Cedentes	Até 45% do PL	Enquad.											
Concentração 5 maiores Sacados	Até 30% do PL	Enquad.											

Regulamento: 29 de março de 2016

Elaboração: Austin Rating – Fonte: SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S.A.

Prazo Médio da Carteira*												
Descrição	abr/15	mai/15	jun/15	jul/15	ago/15	set/15	out/15	nov/15	dez/15	jan/16	fev/16	mar/16
Prazo Médio (dias úteis)	17	18	18	16	16	17	16	18	13	16	18	16

(*) posição no último dia útil do mês

Fonte: Sociedade Corretora Paulista S/A - SOCOPA.

Recompras, Atrasos e PDD (% do PL)												
Data	abr/15	mai/15	jun/15	jul/15	ago/15	set/15	out/15	nov/15	dez/15	jan/16	fev/16	mar/16
Vencidos / PL	7,8	4,2	7,3	9,7	5,6	6,5	5,8	4,5	9,1	4,5	4,7	5,1
(Vencidos - PDD) / PL	7,2	3,5	7,1	9,2	4,9	5,1	5,2	4,3	8,9	4,3	4,3	4,7
Vencidos > 15 dias / PL	2,1	1,4	2,2	6,2	2,1	2,1	1,7	0,8	1,1	1,6	1,5	1,6
(Vencidos > 15 dias – PDD) / PL	1,5	0,7	2,0	5,7	1,3	0,8	1,0	0,7	0,9	1,3	1,2	1,2

ND: não disponibilizado

Fonte: SOCOPA, Sociedade Corretora Paulista S/A

Natureza dos Direitos Creditórios (% do PL)												
Data	abr/15	mai/15	jun/15	jul/15	ago/15	set/15	out/15	nov/15	dez/15	jan/16	fev/16	mar/16
Duplicatas	79,8	86,6	83,7	81,5	83,0	88,2	84,7	85,8	70,3	65,6	74,0	86,7
Cheques	6,2	6,5	8,5	7,5	7,7	6,4	6,9	6,9	6,6	4,5	4,4	5,0

ND: não disponibilizado

Fonte: SOCOPA, Sociedade Corretora Paulista S/A

Concentração entre os maiores Cedentes e Sacados (% do PL)												
Descrição	abr/15	mai/15	jun/15	jul/15	ago/15	set15	out/15	nov/15	dez/15	jan/16	fev/16	mar/16
Maior Cedente	11,7	9,2	9,6	10,1	10,2	10,8	10,0	9,4	9,0	6,0	11,8	12,4
5 maiores cedentes	30,6	32,8	35,3	36,9	33,4	32,9	30,5	31,9	25,3	24,9	29,4	33,3
10 maiores cedentes	47,5	48,3	49,0	50,1	49,2	47,4	43,9	44,5	36,6	35,4	41,2	45,3
20 maiores cedentes	66,3	69,6	67,7	65,8	64,6	64,3	60,1	61,8	50,7	48,7	54,7	61,8
Maior Sacado	3,4	3,5	3,9	8,0	5,2	3,3	4,2	2,4	1,0	1,1	2,1	2,1
5 maiores sacados	11,6	13,1	12,4	17,5	15,0	9,5	8,1	6,7	4,8	4,9	6,4	8,1
10 maiores sacados	17,6	18,7	17,1	22,1	18,6	13,8	11,9	11,1	8,7	8,1	10,2	12,0
20 maiores sacados	25,0	25,8	22,6	28,5	24,0	19,9	16,8	17,2	14,0	12,9	16,2	17,7

ND: não disponibilizado

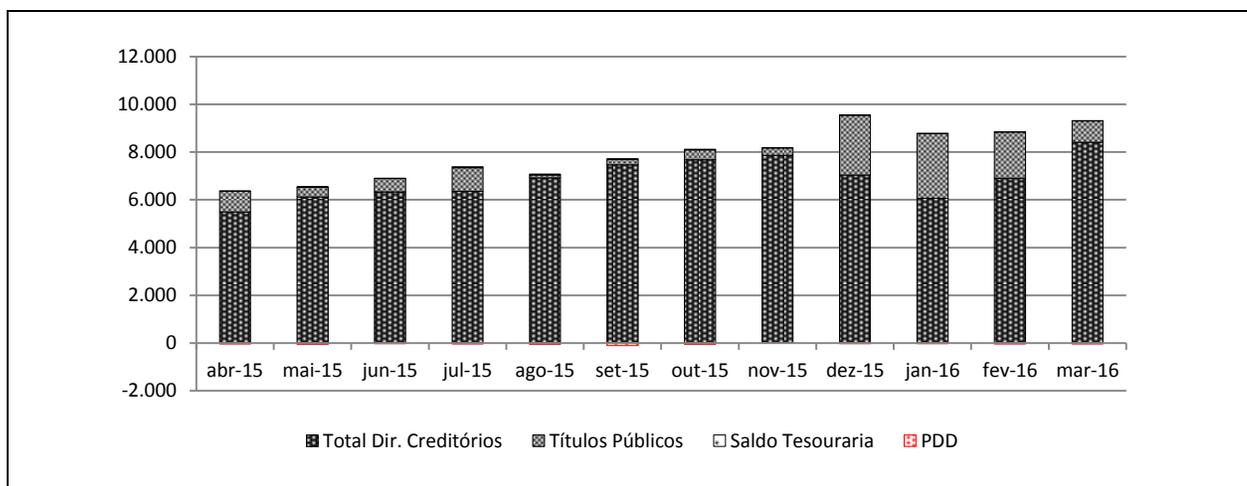
Fonte: Sociedade Corretora Paulista S/A - SOCOPA.

Índices de Cobertura da Subordinação Disponível para as Cotas Seniores (Vezez)*												
	abr/15	mai/15	jun/15	jul/15	ago/15	set15	out/15	nov/15	dez/15	jan/16	fev/16	mar/16
PL Sub / 5 maiores Cedentes	3,3	3,1	2,8	2,7	3,0	3,0	3,3	3,1	4,0	4,0	3,4	3,0
PL Sub / 10 maiores Cedentes	2,1	2,1	2,0	2,0	2,0	2,1	2,3	2,2	2,7	2,8	2,4	2,2
PL Sub / 20 maiores Cedentes	1,5	1,4	1,5	1,5	1,5	1,6	1,7	1,6	2,0	2,1	1,8	1,6
PL Sub / 5 maiores Sacados	8,6	7,6	8,1	5,7	6,7	10,5	12,4	14,9	20,8	20,6	15,5	12,4
PL Sub / 10 maiores Sacados	5,7	5,3	5,8	4,5	5,4	7,2	8,4	9,0	11,4	12,4	9,8	8,4
PL Sub / 20 maiores Sacados	4,0	3,9	4,4	3,5	4,2	5,0	6,0	5,8	7,1	7,8	6,2	5,6

Fonte: Sociedade Corretora Paulista S/A - SOCOPA.

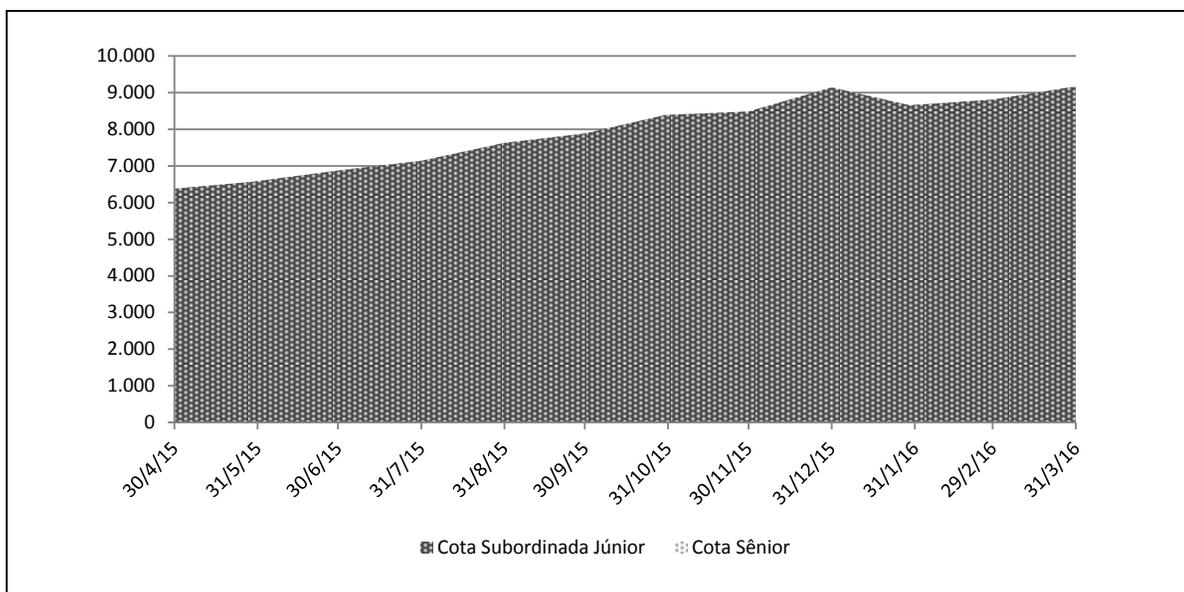
Posição da Carteira (R\$)												
Títulos/Datas	30/4/15	29/5/15	30/6/15	31/7/15	31/8/15	30/9/15	30/10/15	30/11/15	31/12/15	29/1/16	29/2/16	31/3/16
Direitos Creditórios	4.990.348	5.835.933	5.828.091	5.657.137	6.489.672	6.945.923	7.186.830	7.481.509	6.194.550	5.676.475	6.496.771	7.933.559
Créditos vencidos	499.454	275.190	504.547	692.748	427.932	512.433	486.201	378.185	836.029	392.066	410.556	465.877
Total Dir. Creditórios	5.489.803	6.111.123	6.332.638	6.349.885	6.917.604	7.458.356	7.673.031	7.859.694	7.030.579	6.068.541	6.907.327	8.399.437
Títulos Públicos	862.183	416.773	549.344	987.954	115.334	225.534	413.272	308.701	2.508.072	2.700.348	1.924.182	900.742
Saldo Tesouraria	18.581	7.905	24.028	42.008	38.478	32.727	26.975	6.391	8.922	6.193	1.739	1.445
Total Geral da Carteira	6.370.566	6.535.802	6.906.010	7.379.847	7.071.416	7.716.617	8.113.278	8.174.786	9.547.573	8.775.083	8.833.248	9.301.624
PDD	-38.791	-46.137	-15.309	-37.729	-54.374	-107.130	-51.706	-10.688	-21.587	-20.056	-28.870	-35.798

Composição da Carteira



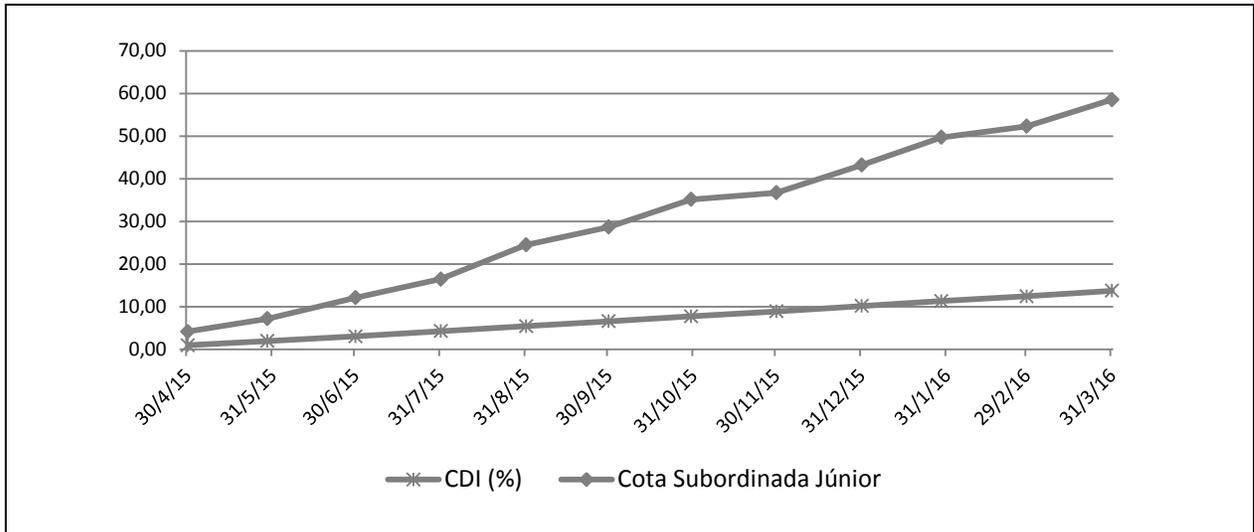
Posição do PL								
Data	Cotas Seniores			Cotas Subordinadas Júnior				Total (R\$ Mil)
	Quant.	V.U	\$ Total (R\$ Mil)	Quant.	V.U	\$ Total (R\$ Mil)	Sub. Total (%)	
31/3/16	0	0	0	527	17	9.163	100,0%	9.163
29/2/16	0	0	0	527	17	8.804	100,0%	8.804
29/1/16	0	0	0	527	16	8.651	100,0%	8.651
31/12/15	0	0	0	527	17	9.138	100,0%	9.138
30/11/15	0	0	0	512	17	8.481	100,0%	8.481
30/10/15	0	0	0	512	16	8.384	100,0%	8.384
30/9/15	0	0	0	506	16	7.883	100,0%	7.883
31/8/15	0	0	0	506	15	7.626	100,0%	7.626
31/7/15	0	0	0	506	14	7.135	100,0%	7.135
30/6/15	0	0	0	506	14	6.868	100,0%	6.868
29/5/15	0	0	0	506	13	6.567	100,0%	6.567
30/4/15	0	0	0	506	13	6.380	100,0%	6.380

Evolução no Valor do PL Total



Rentabilidade Mensal da Cota								
Data	CDI (%)		Cotas Seniores (%)			Cotas Subordinadas Júnior (%)		
	Rent. (%)	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)
31/3/16	1,16	13,73	0,00	0,00	0,00	4,08	351,80	58,54
29/2/16	1,00	12,42	0,00	0,00	0,00	1,76	175,97	52,32
29/1/16	1,05	11,31	0,00	0,00	0,00	4,53	429,41	49,68
31/12/15	1,16	10,14	0,00	0,00	0,00	4,73	406,96	43,19
30/11/15	1,06	8,88	0,00	0,00	0,00	1,17	110,51	36,73
30/10/15	1,11	7,74	0,00	0,00	0,00	5,05	455,84	35,15
30/9/15	1,11	6,56	0,00	0,00	0,00	3,37	304,54	28,66
31/8/15	1,11	5,40	0,00	0,00	0,00	6,88	621,05	24,46
31/7/15	1,18	4,24	0,00	0,00	0,00	3,89	330,37	16,45
30/6/15	1,07	3,03	0,00	0,00	0,00	4,58	430,15	12,09
29/5/15	0,98	1,94	0,00	0,00	0,00	2,92	297,15	7,18
30/4/15	0,95	0,95	0,00	0,00	0,00	4,13	435,89	4,13

Rentabilidade Acumulada



CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito da 1ª Série de Cotas Seniores (Cotas) a ser emitida pelo Credere FIDC (Fundo). 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, até o vencimento do contrato de prestação de serviços 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 **08 de agosto de 2016**.
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 às Cotas Seniores (1ª Série) a serem emitidas pelo Credere Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Fundo / Credere FIDC) se reuniu na sede da Austin Rating, no dia 10 de maio de 2016, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Coordenador da Reunião de Comitê e Analista Pleno), Jorge Alves (Analista Sênior) e Denise Esteves (Analista Pleno). Esta reunião de Comitê está registrada na ATA Nº 20160510-5.
2. A presente classificação indicada 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 das seguintes fontes: Socopa, Sociedade Corretora Paulista S/A (Socopa / Administradora) e Credere Consultoria e Fomento Mercantil Ltda. (Credere Fomento / Consultora). 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) Regulamento do Fundo Registrado; ii) Minuta de Suplemento da 1ª Série de Cotas Seniores; e iii) informações gerais da carteira e desempenho 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 Subordinadas 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 10 de maio de 2016. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, no dia 10 de maio de 2016. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo do documento original enviado naquela data e nem tampouco realizada alteração na classificação atribuída inicialmente em razão de 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 OCACIONADO 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.

© 2016 Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. (Austin Rating). Todos os direitos reservados. **TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO SÃO PROTEGIDAS POR LEI. NENHUMA PARTE DESTES DOCUMENTOS 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.**