

**DUAS RODAS FIDC LP**

<b>Condomínio:</b>	Fechado	<b>Administrador:</b>	BRL Trust DTVM S/A
<b>Prazo:</b>	Indeterminado	<b>Gestor:</b>	REAG investimentos Ltda.
<b>Data de Registro:</b>	17/06/2011	<b>Custodiante:</b>	BRL Trust DTVM S/A
<b>Classes de Cotas:</b>	Sênior e Subordinadas	<b>Auditor:</b>	BDO RCS Auditores Independentes S/S
<b>Nº de Séries:</b>	Multisséries, Subordinadas Mezanino e Subordinadas Júnior	<b>Consultoras:</b>	GHEA Consultoria Ltda. / B3R Capital & Partners Ltda. / Equilibrium Fomento Mercantil Ltda.
<b>Política de Investimento:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Após 90 dias, mínimo de 50% do PL em Direitos Creditórios originados na venda de produtos ou na prestação de serviços realizadas pelos Cedentes a seus clientes, cuja existência, validade e exequibilidade independam de prestação futura, portanto, são créditos já performados, podendo ser representados por duplicatas, cheques ou por quaisquer outros títulos de crédito ou instrumentos contratuais, que podem ser originados em diversos segmentos, sendo oriundos de operações de natureza industrial, comercial, financeira, agrícola, hipotecária e imobiliária, bem como de operações de arrendamento mercantil ou do segmento de prestação de serviços.</li> <li>• PL Remanescente: isolada ou cumulativamente em: a) títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) títulos de emissão do Banco Central do Brasil; c) operações Compromissadas em títulos do Tesouro Nacional ou BACEN; c) CDBs emitidos por bancos que possuam rating no mínimo AA por Agência de Classificação de Risco que atue no Brasil.</li> </ul>		
<b>Crítérios de Elegibilidade</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O Fundo somente adquirirá Direitos de Crédito que atendam, na Data de Aquisição e Pagamento, cumulativamente, aos seguintes Critérios de Elegibilidade: a) Os Direitos de Crédito devem ser de devedores/sacados que, na data da cessão não apresentem qualquer valor em atraso há mais de 90 dias corridos junto ao Fundo; e b) O Fundo somente poderá adquirir direitos creditórios que não estejam vencidos e pendentes de pagamento na data da cessão.</li> </ul>		
<b>Condições de Cessão:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que tenham sido submetidos previamente à análise da Consultora Especializada que será responsável por verificar as condições de cessão previstas em Regulamento.</li> </ul>		
<b>Concentração:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O total de ativos de emissão ou de Direitos Creditórios de obrigação ou de coobrigação de cada Devedor não poderá ser superior a 1% do PL do Fundo nos primeiros 12 meses de operações do Fundo; e não poderá ser superior a 0,4% após um ano de operações do Fundo. O limite de concentração não se aplica à aquisição de títulos públicos federais.</li> </ul>		
<b>Taxa Mínima de Cessão:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 200,0% da Taxa DI</li> </ul>		
<b>Prazo Médio e/ou Prazo Máximo:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Não há.</li> </ul>		
<b>Reserva de Amortização</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• A Reserva de Liquidez consiste na Parcela do Patrimônio Líquido do Fundo que deverá estar aplicada em ativos de alta liquidez (títulos públicos) correspondente ao valor integral a ser amortizado ou resgatado no prazo de 30 dias antes da respectiva Data de Amortização ou Resgate, devendo corresponder, neste caso, a 50% do valor da amortização; e, no prazo de 15 dias antes da respectiva Data de Amortização ou Resgate, o correspondente a 100% do valor da Amortização ou Resgate.</li> </ul>		
<b>Razão de Garantia:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mínimo 30,0% de subordinação (Cotas Subordinadas Mezanino + Júnior / PL) ou 142,9% Razão de Garantia (PL / Cotas Seniores).</li> </ul>		
<b>Nº de cotistas 30/jun/16:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cotas Seniores (1), Cotas Subordinadas Mezanino e Júnior (2).</li> </ul>		

**Regulamento: 03/03/2016**
**Rating**

Classe / Série	2T16 (atual)	1T16	4T15	Abr/15 (inicial)
<b>Cotas Seniores 1ª Série</b> <i>Benchmark: 100,0% do CDI</i> Resgate: 31/12/2017	<b>brA(sf)</b> Estável	<b>brA(sf)</b> Estável	<b>brA(sf)</b> Estável	<b>brA(sf)</b> Estável
<b>Cotas Subordinadas Júnior</b> <i>Benchmark: não há</i> Resgate: após a Sênior e Mezanino	<b>brB(sf)</b> Estável	<b>brB(sf)</b> Estável	<b>brB(sf)</b> Estável	<b>brB(sf)</b> Estável

**Validade dos ratings: 31/out/16**
**Analistas**

Denise Esteves	Pablo Mantovani
Tel.: 55 11 3377 0741	Tel.: 55 11 3377 0702
denise.esteves@austin.com.br	pablo.mantovani@austin.com.br

**FUNDAMENTOS DO RATING**

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 01 de setembro de 2016, afirmou os ratings de crédito de longo prazo '**brA(sf)**' para a 1ª série de Cotas Seniores e '**brB(sf)**' para as Cotas Subordinadas Júnior emitidas pelo Duas Rodas Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Automotivo LP (Duas Rodas FIDC / Fundo). As classificações têm perspectiva **estável**.

A 1ª Série de Cotas Seniores possui *benchmark* de 100,0% do CDI, enquanto as Cotas Subordinadas Júnior do Fundo não possuem *benchmark* de remuneração. Assim, para caracterizá-las como obrigações de dívida, tornando-as passíveis de classificação de risco de crédito, a Austin Rating adotou a Taxa DI como parâmetro para a definição de *default* do Fundo.

Este monitoramento refere-se ao 1º trimestre de 2016 e ao 2º trimestre de 2016 (período compreendido entre os meses de janeiro e junho de 2016). Cumpre mencionar que a elaboração deste relatório contemplando a análise do 1º trimestre de 2016, ocorreu em data posterior àquela prevista no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº356/2001 em decorrência do atraso no envio de informações e esclarecimentos por parte da Administradora do Fundo.

De acordo com informações públicas e disponibilizadas pelo Administrador, houve alterações no Regulamento do Fundo no período analisado. Foram realizadas duas Assembleias Gerais Extraordinária de Cotistas, realizadas em 11 de fevereiro de 2016 e 01 de março de 2016, nas quais foram deliberadas as seguintes alterações: i) substituição da Administradora e do Custodiante do Fundo. A prestação de serviços de administração e custódia será efetuada pela BRL Trust DTVM S/A; ii) substituição do serviço de gestão da carteira do Fundo, que foi assumida pela Reag Investimentos Ltda.; iii) alteração das remunerações da Administradora, Custodiante e Gestora; iv) alteração do endereço do Fundo para a sede social da atual Administradora; v) autorização para contratação da BDO RCS Auditores Independentes S/S para auditoria de transferência do Fundo; vi) adaptação do Regulamento às instruções CVM nº 554/14 e 555/14; e vii) contratação da Equilibrium Fomento Mercantil Ltda. como prestadora de consultoria especializada de investimentos do Fundo.

As classificações estão apoiadas na metodologia da Austin Rating para avaliação de Cotas de FIDCs e consideram as principais características dispostas no Regulamento atual do Fundo, a qualidade dos ativos lastro, aderência das atividades do Fundo aos critérios definidos em Regulamento, bem como seu desempenho. A diferença de classificação entre as Classes de Cotas Seniores e Subordinadas Júnior se deve principalmente à diferenciação na distribuição das perdas e ganhos da carteira e preferência na distribuição da remuneração e resgate dos valores. Para que as Cotas Seniores não remunerem seus cotistas é preciso que haja deterioração de mais de 30,0% do PL total, e todas as perdas abaixo deste valor são absorvidas primeiramente pelas Cotas Subordinadas (Mezanino e Júnior). Cumpre destacar que, o Fundo operava com percentual de participação de Cotas Subordinadas sobre o PL em 99,7% (jun/16), sendo que desse total 97,7% do PL correspondiam a Cotas Subordinadas Júnior, superior ao mínimo exigido e, portanto, benéfico às classificações atuais.

Os ratings estão refletindo a ausência, em Regulamento, de limites de concentração para Cedentes. Embora o Fundo venha operando sistematicamente com concentrações inferiores a 20,0% do PL no maior Cedente, a ausência de definição regulamentar de concentração máxima por Cedentes é negativa, na medida em que, associada à possibilidade de que haja coobrigação em 100,0% das operações, indica a possibilidade de exposição ao risco de crédito de apenas um Cedente. Além disso, o Fundo pode se ver exposto ao risco de fraude de poucos Cedentes, o que, de todo modo, é neutralizado pela adoção de processos de confirmação e checagem bastante rigorosos por parte da GHEA Consultoria Ltda. (Consultora).

Além da mencionada ausência de limite de concentração por Cedente, os ratings estão considerando também, como fator agravante do risco típico de recebíveis comerciais, a possibilidade aberta em Regulamento de concentração regional da carteira do Fundo. O Fundo apresenta ainda a possibilidade de forte exposição a segmentos específicos da economia, por conta da ausência de limites máximos de exposição por subsectores em Regulamento. As classificações também incorporam negativamente a permissão para a aquisição de quaisquer tipos de créditos, tais como CCBs, CRIs e CPRs, em até 100,0% do PL do Fundo, o que pode representar maior risco para as Cotas Subordinadas, uma vez que são créditos cuja relação de compra e venda pode não ocorrer da mesma forma que no caso de Duplicatas. Assim, existe o risco maior quanto à caracterização da relação Cedente e Sacado, bem como maior dificuldade de se definir a performance.

Outro ponto negativo do Regulamento é a ausência de prazo máximo e de prazo médio para os créditos da carteira, o que permite que o Fundo adquira ativos de longo prazo e que, portanto, sua carteira esteja exposta por um horizonte relativamente longo aos riscos de Cedentes e Sacados e a operações que destoem de um perfil mais convencional.

Em contraste aos pontos anteriormente destacados, as classificações refletem a adoção de critério de concentração de até 0,4% do PL para Sacados. Este critério de pulverização é considerado adequado, principalmente porque o Regulamento não define um valor mínimo de coobrigação, de forma que, pela concentração máxima permitida por coobrigado, estima-se que para a maior parte dos valores aplicados em Direitos Creditórios não será possível recorrer a um terceiro garantidor em caso de inadimplência do crédito. Adicionalmente, foi considerado positivamente o fato de que ao Fundo é permitida somente a aquisição de créditos performados, devendo ter a relação de compra e venda comprovada em documentos. Essa característica minimiza a possibilidade de contestação por parte dos Devedores sobre valores devidos, e facilita o processo de cobrança para o Fundo.

A qualidade de crédito dos demais ativos, nos quais o Fundo pode investir até 50,0% de seu PL, também está sendo absorvida de forma positiva pelas classificações das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas. Por 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, títulos de emissão do Banco Central do Brasil, operações Compromissadas em títulos do Tesouro Nacional ou BACEN, ou CDBs emitidos por bancos que possuam rating no mínimo equivalente a 'AA' por Agência de Classificação de Risco que atue no Brasil.

O risco de descolamento de taxas também está sendo incorporado às notas. Existe estruturalmente descasamento de taxas entre os ativos (duplicatas e demais títulos de crédito prefixados) e passivos (Cotas Seniores pós-fixadas), o que implica que na possibilidade de que, diante de uma elevação considerável do CDI, esses passivos remunerem mais do que os ativos. Esse risco é acentuado pela já comentada ausência de definição regulamentar de prazos máximo e médio para a carteira, o que permite a constituição de uma carteira com vencimento longo, impossibilitando, conseqüentemente, a rápida remarcação das taxas praticadas por este veículo. Apesar disso, esse risco deve ser suportado pelas taxas das operações cedidas ao Fundo, que devem ser de no mínimo 200,0% da taxa DI.

Para esta análise, a Austin Rating avaliou as posições da carteira e a evolução das Cotas ao longo do histórico do Fundo, principalmente nos período compreendido entre jan/16 a jun/16. O Fundo está cumprindo o volume mínimo aplicado em Cotas Subordinadas, operando inclusive em valores muito superiores ao mínimo permitido. Porém, não está cumprindo com os volumes mínimos de concentração exigidos para os maiores Sacados, aspecto que contribui negativamente para a classificação.

Historicamente, a carteira do Fundo apresenta boa pulverização em Sacados, no entanto, no período analisado, a concentração manteve-se em patamares elevados, considerando que em Regulamento, o maior Sacado não pode ser representar mais do que 0,4% do PL. O Fundo operou, em média, com participação de 9,3% do PL para o maior Sacado nos trimestre analisado, com pico de 14,8% do PL em jun/16. A Austin Rating observará a evolução desses percentuais de concentração, podendo realizar ações de rating nos próximos meses.

Para os Cedentes, o Fundo vem apresentando uma concentração também elevada, mas ainda em patamares razoáveis, em que pese o Regulamento não definir limites. O maior Cedente (CNPJ, não Grupo Econômico) apresentou média de concentração de 10,5% do PL período em análise. Considerando a soma dos 5 maiores, a participação, em média, foi de e média de 35,5% para a soma dos 5 maiores Cedentes no mesmo período. Destaca-se, neste ponto, a concentração em empresas By Moto, cuja exposição consolidada atingia, em média, R\$ 172,2 mil (ou 0,6% do PL). Porém, vale destacar que as operações cedidas pelo Grupo By Moto estão garantidas pelo bem financiado e por garantia de recompra pelos Cedentes (o Grupo By Moto é controlado pelos Cotistas Subordinados do Fundo; ou seja, embora seja notada a existência de elevado comprometimento desses com a proteção de valor das Cotas, esta prática não é bem vista pela Austin Rating, pois os recursos por estes aportados são retirados via cessão de créditos). Do mesmo modo, as operações de outro Cedente recorrente e relevante, a empresa Osper AMS Desenvolvimento Imobiliário Ltda., estão suportadas por garantias de recebíveis imobiliários, com *loan to value* (LTV) bastante confortável.

O volume de créditos em atraso manteve-se em patamar considerado razoável para esse tipo de ativo. Na média do período analisado (jan/16 a jun/16) os atrasos correspondiam a 8,0% do PL (4,3% do PL em jun/16). Todavia, desse total, uma boa parte encontra-se na faixa até 60 dias. O Duas Rodas FIDC vem apresentando, ao longo de seu histórico, rentabilidade média positiva e suficiente para remunerar as Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino sem prejuízo das Cotas Subordinadas Júnior com baixa volatilidade em relação a outros Fundos que atuam no mesmo segmento. A rentabilidade média para as Cotas Subordinadas Júnior ficou em 22,8% no período analisado. No acumulado dos últimos 12 meses (jul/15 a jun/16) as Cotas Subordinadas Júnior se valorizaram 43,9%, rentabilidade essa superior ao CDI acumulado para o mesmo período (14,1%).

O volume de Cotas Subordinadas total manteve-se estável em relação ao seu potencial de cobertura para os maiores Cedentes e Sacados. O valor aplicado no período em análise apresentou, em média, 2,0 vezes o montante aplicado nos 10 maiores Cedentes e 2,9 vezes o montante aplicado nos 10 maiores Sacados. Isso se deve ao elevado volume aplicado em Cotas Subordinadas, que ficou em torno de 99,7% do PL no período analisado.

O Duas Rodas FIDC apresentou um razoável prazo médio para o segmento, encerrando jun/16 em torno de 92 dias impactado pelo elevado prazo das operações do Grupo By Moto e da Osper. Trata-se de um prazo que pode prejudicar a rentabilidade das Cotas Subordinadas do Fundo em momentos de ajustes positivos da taxa básica de juros, principalmente se houver um volume maior de Cotas Seniores com rentabilidade atrelada ao CDI e/ou Selic. Porém, considerando as taxas praticadas na cessão dos créditos, que por Regulamento devem ser superiores a 200,0% do CDI,

dificilmente haverá um impacto forte na rentabilidade das Cotas Subordinadas em razão desses ajustes de taxas. Ademais, por se tratar de um Fundo fechado, com maior possibilidade de planejamento dos resgates, o maior prazo médio dos créditos dificilmente criará dificuldades de liquidez para o Fundo.

O relatório de Administradora referente ao 2º trimestre de 2016 aponta que as operações praticadas pelo Fundo no período estiveram em consonância com a política de investimento prevista em seu Regulamento e com os limites de composição e de diversificação a ele aplicáveis.

No que se refere à verificação do lastro, no relatório da Administradora, com base nas informações disponibilizadas pelo Custodiante (base da carteira 1º trimestre de 2016), foi constatado que 4,44% dos recebíveis estavam com documentos pendentes, mas que encontravam-se em processo de regularização. A Administradora e o Custodiante não opinaram sobre possíveis perdas para o Fundo relacionadas a vícios na cessão ou insubsistências de Direitos Creditórios.

### Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável dos ratings traduz a expectativa da Austin Rating de que as classificações da 1ª Série de Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas do Fundo não se modificarão no curto prazo. No entanto, ações de rating poderão ser realizadas, entre outros fatores, em função de: (i) alterações nos níveis de inadimplência e provisionamento, especialmente aquelas com efeito expressivo sobre a rentabilidade das Cotas; e (ii) modificações na estrutura do Fundo, sobretudo no que se refere à política de investimento e aos limites de concentração por Cedente e Sacado.

### ENQUADRAMENTO E PERFORMANCE DO FUNDO

As tabelas a seguir poderão ser preenchidas com os seguintes códigos: “Enq”: enquadrado; “Desenq”: desenquadrado; “ND”: não disponível; e “Alc”: alcançado.

Enquadramento ao Regulamento													
Descrição	Parâmetro	31/jul/15	31/ago/15	30/set/15	30/out/15	30/nov/15	31/dez/15	29/jan/16	29/fev/16	31/mar/16	29/abr/16	31/mai/16	30/jun/16
Direitos Creditórios / PL	Mín. 50,0%	Enq.											
Subordinação	Mín. 30,0%	Enq.											
Maior Sacado/PL	Máx. 0,4%	Desenq.											
Sênior 1ª Série (benchmark)	100%CDI	Alc.											

Elaborado pela Austin Rating com base nas informações apresentadas pela Sociedade Corretora Paulista S/A - SOCOPA

Prazo Médio (dias úteis)													
Descrição	31/jul/15*	31/ago/15*	30/set/15*	30/out/15*	30/nov/15*	31/dez/15*	29/jan/16*	29/fev/16*	31/mar/16	29/abr/16	31/mai/16	30/jun/16	
Prazo Médio	74	70	59	70	60	55	53	48	102	98	95	92	

(\* posição no último dia útil do mês)

Fonte: Sociedade Corretora Paulista S/A – SOCOPA e BRL Trust DTVM S/A (a partir de mar/16)

Créditos Recomprados													
Descrição	31/jul/15	31/ago/15	30/set/15	30/out/15	30/nov/15	31/dez/15	29/jan/16	29/fev/16	31/mar/16	29/abr/16	31/mai/16	30/jun/16	
Créditos Recomprados (R\$ mil)	1.335,57	782,77	918,82	ND	ND	ND	ND	ND	1.096,22	591,11	764,72	876,74	
Créditos Recomprado/PL (%)	5,9	3,3	3,7	-	-	-	-	-	3,0	1,5	1,9	2,2	

ND: não disponível

Fonte: Sociedade Corretora Paulista S/A – SOCOPA e BRL Trust DTVM S/A (a partir de mar/16)

Créditos Pré-Pagos													
Descrição	31/jul/15	31/ago/15	30/set/15	30/out/15	30/nov/15	31/dez/15	29/jan/16	29/fev/16	31/mar/16	29/abr/16	31/mai/16	30/jun/16	
Créditos Pré-pagos (R\$ mil)	1.138,88	1.063,68	1.042,84	ND	ND	ND	ND	ND	2.695,07	919,56	1.157,61	920,00	
Créditos Pré-pagos/PL (%)	5,0	4,5	4,2	-	-	-	-	-	7,3	2,4	2,9	2,3	

ND: não disponível

Fonte: Sociedade Corretora Paulista S/A – SOCOPA e BRL Trust DTVM S/A (a partir de mar/16)

Índice de Atraso (% do PL)													
Descrição	31/jul/15	31/ago/15	30/set/15	30/out/15	30/nov/15	31/dez/15	29/jan/16	29/fev/16	31/mar/16	29/abr/16	31/mai/16	30/jun/16	
Total Vencidos / PL	15,9	15,4	12,8	13,5	13,4	12,5	16,1	12,4	4,5	5,5	5,0	4,3	
Vencidos > 15 dias / PL	12,2	11,5	8,3	8,8	9,8	7,0	7,8	8,2	2,5	4,5	4,0	3,6	
Vencidos > 60 dias / PL	6,7	8,7	4,5	5,4	6,6	4,6	4,6	5,5	1,7	1,7	1,7	2,9	

Fonte: Sociedade Corretora Paulista S/A – SOCOPA e BRL Trust DTVM S/A (a partir de mar/16)

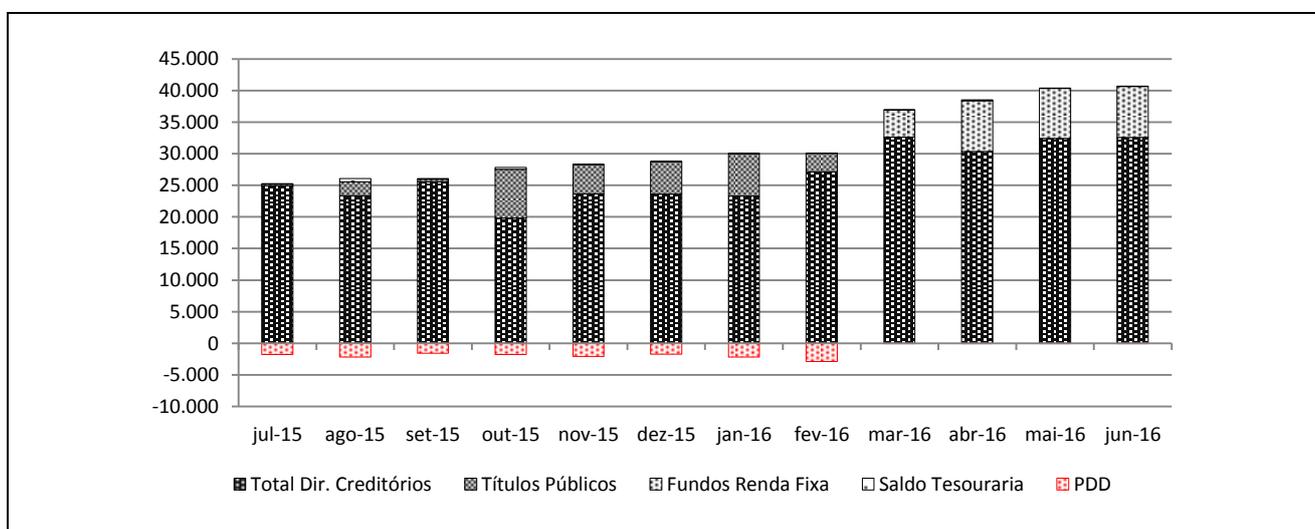
Concentração entre os maiores cedentes e sacados (% do PL)												
Descrição	31/jul/15	31/ago/15	30/set/15	30/out/15	30/nov/15	31/dez/15	29/jan/16	29/fev/16	31/mar/16	29/abr/16	31/mai/16	30/jun/16
Maior Cedente	20,1	16,6	13,7	9,5	10,8	11,5	11,3	13,7	10,5	9,7	8,7	9,2
5 maiores Cedentes	64,5	50,0	56,4	38,2	42,7	44,3	44,5	49,1	34,0	30,6	30,4	24,7
10 maiores Cedentes	87,5	71,3	75,7	54,5	64,9	62,5	60,8	73,8	50,2	47,6	48,1	37,9
20 maiores Cedentes	103,8	88,8	93,3	69,9	81,8	78,0	76,4	90,9	62,4	62,0	60,9	53,0
Maior Sacado	20,1	16,6	12,8	9,5	8,1	7,0	4,5	7,4	10,5	9,7	8,7	14,8
5 maiores Sacados	41,4	27,6	26,9	21,2	24,0	19,4	19,1	23,7	30,4	25,9	23,2	34,6
10 maiores Sacados	47,5	33,2	32,5	27,0	32,1	27,8	28,6	32,4	39,9	33,5	31,7	44,4
20 maiores Sacados	52,5	39,1	37,8	31,9	39,5	37,5	38,4	40,1	46,9	38,4	37,0	51,9

Fonte: Sociedade Corretora Paulista S/A – SOCOPA e BRL Trust DTVM S/A (a partir de mar/16)

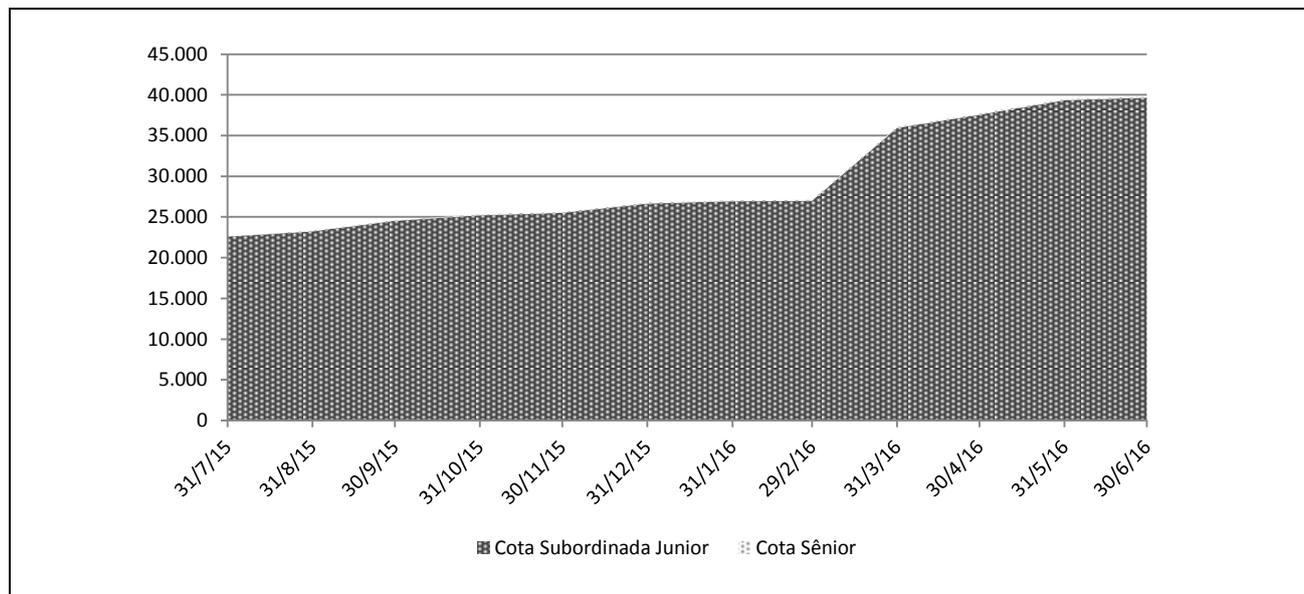
Índices de Cobertura da Estrutura de Subordinação (em vezes)												
Descrição	31/jul/15	31/ago/15	30/set/15	30/out/15	30/nov/15	31/dez/15	29/jan/16	29/fev/16	31/mar/16	29/abr/16	31/mai/16	30/jun/16
PL Sub / (maior Cedente)	4,9	6,0	7,3	10,5	9,2	8,7	8,8	7,3	9,5	10,2	11,4	10,8
PL Sub / (5 maiores Cedentes)	1,5	2,0	1,8	2,6	2,3	2,3	2,2	2,0	2,9	3,3	3,3	4,0
PL Sub / (10 maiores Cedentes)	1,1	1,4	1,3	1,8	1,5	1,6	1,6	1,3	2,0	2,1	2,1	2,6
PL Sub / (20 maiores Cedentes)	1,0	1,1	1,1	1,4	1,2	1,3	1,3	1,1	1,6	1,6	1,6	1,9
PL Sub / (maior Sacado)	4,9	6,0	7,8	10,5	12,3	14,2	22,3	13,4	9,5	10,2	11,4	6,7
PL Sub / (5 maiores Sacados)	2,4	3,6	3,7	4,7	4,2	5,1	5,2	4,2	3,3	3,9	4,3	2,9
PL Sub / (10 maiores Sacados)	2,1	3,0	3,1	3,7	3,1	3,6	3,5	3,1	2,5	3,0	3,1	2,2
PL Sub / (20 maiores Sacados)	1,9	2,5	2,6	3,1	2,5	2,7	2,6	2,5	2,1	2,6	2,7	1,9

Fonte: Sociedade Corretora Paulista S/A – SOCOPA e BRL Trust DTVM S/A (a partir de mar/16)

Posição da Carteira (R\$)												
Títulos/Datas	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	29/4/16	31/5/16	30/6/16
Direitos Creditórios	21.362.321	19.734.286	22.461.423	16.379.813	20.227.032	20.253.269	18.961.901	23.771.877	30.978.569	28.265.109	30.411.055	30.832.613
Créditos vencidos	3.606.564	3.607.423	3.143.859	3.428.152	3.435.832	3.346.916	4.366.046	3.362.964	1.676.352	2.126.179	2.021.842	1.745.611
<b>Total Dir. Creditórios</b>	<b>24.968.885</b>	<b>23.341.708</b>	<b>25.605.282</b>	<b>19.807.965</b>	<b>23.662.864</b>	<b>23.600.184</b>	<b>23.327.946</b>	<b>27.134.841</b>	<b>32.654.920</b>	<b>30.391.288</b>	<b>32.432.897</b>	<b>32.578.224</b>
Títulos Públicos	258.790	2.227.334	370.594	7.733.764	4.644.232	5.151.757	6.702.341	2.922.407	-	-	-	-
Fundos Renda Fixa	-	-	-	-	-	-	-	-	4.267.839	7.981.599	7.908.734	8.108.385
Saldo Tesouraria	42.795	496.033	88.486	292.237	1.263	4.632	5.871	5.948	46.786	149.867	32.349	26.312
<b>Total Geral da Carteira</b>	<b>25.270.470</b>	<b>26.065.075</b>	<b>26.064.362</b>	<b>27.833.966</b>	<b>28.308.359</b>	<b>28.756.573</b>	<b>30.036.159</b>	<b>30.063.196</b>	<b>36.969.545</b>	<b>38.522.754</b>	<b>40.373.980</b>	<b>40.712.921</b>
PDD	-1.734.835	-2.156.940	-1.550.083	-1.772.774	-2.050.743	-1.720.359	-2.135.067	-2.850.094	-8.382	-10.631	-10.109	-8.728

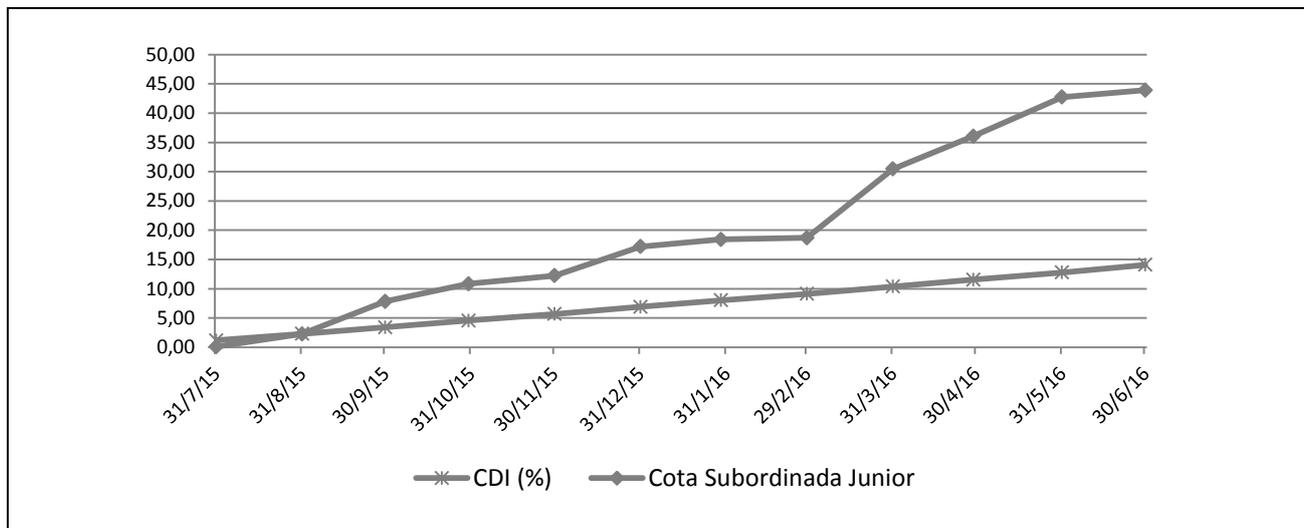
**Composição da Carteira**


Posição do PL												
Data	Cotas Seniores			Cotas Sub. Mezanino			Cotas Sub. Junior				Sub. Total (% PL)	Total (R\$ Mil)
	Quant.	\$ / Unid. (R\$ Mil)	\$ Total (R\$ Mil)	Quant.	\$ / Unid. (R\$ Mil)	\$ Total (R\$ Mil)	Quant.	\$ / Unid. (R\$ Mil)	\$ Total (R\$ Mil)	Sub. Jr (%)		
30/6/16	300	0	120	800	1	833	27.906	1	39.666	97,7%	99,7%	40.620
31/5/16	300	0	119	800	1	823	27.906	1	39.339	97,7%	99,7%	40.281
29/4/16	300	0	118	800	1	814	27.906	1	37.499	97,6%	99,7%	38.431
31/3/16	300	0	117	800	1	805	27.906	1	35.957	97,5%	99,7%	36.878
29/2/16	300	0	115	0	0	0	23.038	1	27.009	99,6%	99,6%	27.124
29/1/16	300	0	114	0	0	0	23.038	1	26.950	99,6%	99,6%	27.064
31/12/15	300	0	113	0	0	0	23.038	1	26.670	99,6%	99,6%	26.783
30/11/15	300	0	112	0	0	0	23.038	1	25.535	99,6%	99,6%	25.647
30/10/15	300	0	110	0	0	0	23.038	1	25.224	99,6%	99,6%	25.334
30/9/15	300	0	109	0	0	0	23.038	1	24.538	99,6%	99,6%	24.647
31/8/15	300	0	108	0	0	0	23.038	1	23.271	99,5%	99,5%	23.379
31/7/15	300	0	107	0	0	0	22.838	1	22.580	99,5%	99,5%	22.687

**Evolução no Valor do PL Total**


Rentabilidade Mensal da Cota											
Data	CDI (%)		Cotas Seniores (%)			Cotas Sub. Mezanino (%)			Cotas Sub. Júnior (%)		
	Rent. (%)	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)
30/6/16	1,16	14,09	1,16	100,00	14,09	1,19	102,91	3,46	0,83	71,79	43,92
31/5/16	1,11	12,78	1,11	100,00	12,78	1,14	102,91	2,24	4,91	442,97	42,73
29/4/16	1,05	11,55	1,05	100,00	11,55	1,09	102,90	1,09	4,29	406,79	36,06
31/3/16	1,16	10,38	1,16	100,00	10,38	0,00	0,00	0,00	9,91	853,70	30,46
29/2/16	1,00	9,12	1,00	100,00	9,12	0,00	0,00	0,00	0,22	21,90	18,70
29/1/16	1,05	8,04	1,05	100,00	8,03	0,00	0,00	0,00	1,05	99,47	18,44
31/12/15	1,16	6,91	1,16	100,00	6,91	0,00	0,00	0,00	4,44	382,56	17,21
30/11/15	1,06	5,68	1,06	100,00	5,68	0,00	0,00	0,00	1,24	117,10	12,23
30/10/15	1,11	4,58	1,11	100,00	4,57	0,00	0,00	0,00	2,79	252,29	10,86
30/9/15	1,11	3,43	1,11	100,00	3,43	0,00	0,00	0,00	5,44	491,45	7,84
31/8/15	1,11	2,30	1,11	100,00	2,30	0,00	0,00	0,00	2,17	195,92	2,28
31/7/15	1,18	1,18	1,18	99,85	1,18	0,00	0,00	0,00	0,10	8,81	0,10

Rentabilidade Acumulada



## INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela afirmação das classificações de risco de crédito atribuídas às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Júnior do Duas Rodas FIDC se reuniu na sede da Austin Rating, no dia 01 de setembro de 2016, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Coordenador da Reunião de Comitê), Tadeu Resca (Analista Sênior) e Denise Esteves (Analista Pleno). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20160901-1.
2. A presente classificação 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: SOCOPA, Sociedade Corretora Paulista S.A. (Administrador). Adicionalmente, os analistas fizeram uso de informações públicas, especialmente daquelas obtidas no website da Comissão de Valores Mobiliários - CVM.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a presente ação de rating. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: i) informações sobre a composição da carteira, PDD, quantidade de Cotas, e patrimônio líquido e concentrações em cedentes e sacados; e ii) Relatórios do Administrador.
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 01 de setembro de 2016. 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 graduações dentro de escalas absoluta (global) ou relativa (nacional). A Austin Rating não utiliza nessas escalas as definições de "grau de investimento" e de "grau especulativo". Essa agência entende não caber a ela, mas sim aos agentes de mercado, a definição de quais graduações podem ser considerados como "grau de investimento" e de "grau especulativo". A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

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

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

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

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

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

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

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

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

© 2016 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.**