

**Rating****brBB+(sf)**

O Fundo apresenta uma relação apenas razoável entre os mecanismos de proteção para as Cotas e a perda estimada para a carteira. O risco é relevante. Data: 18/nov/2016  
Validade: 29/jan/2017

**Sobre o Rating****Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

Nov/16: 'brBB+(sf)'

**FUNDAMENTOS DO RATING**

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 18 de novembro de 2016, atribuiu o rating de crédito 'brBB+(sf)', com **perspectiva estável**, para a 1ª Série de Cotas Seniores emitidas pelo Euro Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial (Euro FIDC/ Fundo).

O Euro FIDC foi registrado na Comissão de Valores Mobiliários – CVM em 17 de abril de 2014 e iniciou suas atividades em 27 de abril de 2015, operando, atualmente, sob as disposições dadas por Regulamento datado de 10 de março de 2016. Trata-se de um condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado, que tem a administração da SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A (SOCOPA) e a gestão da Ouro Preto Gestão de Recursos S/A (Ouro Preto/ Gestora), contando, ainda, com o Banco Paulista S/A (Banco Paulista/ Agente de Custódia) para o exercício das funções de custodiante e controladoria. Além desses participantes, a estrutura do Fundo contempla a presença da RM3 Participações Ltda. (RM3 / Consultora Especializada), empresa contratada para dar suporte e auxiliar na análise e seleção dos Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo e para a cobrança de créditos inadimplidos.

O Fundo tem como foco o investimento (mínimo de 50% de seu PL) em Direitos Creditórios, performados ou a performar, originados por Cedentes junto a Sacados/Devedores de diversos segmentos da economia, 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.

Do ponto de vista da estrutura de capital, o Euro FIDC está autorizado a emitir Cotas Seniores (Multisséries) e Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Júnior, observando a Razão de Garantia Mínima de 133,3% - ou seja, as Cotas Subordinadas (Mezanino + Júnior) devem manter participação mínima equivalente a 25,0% do patrimônio líquido (PL) do Fundo.

A 1ª Série de Cotas Seniores, objeto desta classificação, terá meta de rentabilidade (*benchmark*) de 150,0% da Taxa DI Over, com prazo de duração de 18 meses a partir da integralização das Cotas. O Prazo de carência será de 12 meses e o resgate será através de amortizações mensais de Juros + principal a partir do 13º mês.

A classificação 'brBB+(sf)' indica um risco relevante, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva aos seus Cotistas Subordinados Júnior, quando da solicitação de resgate e observado o atendimento às condições para tal, o valor correspondente ao principal investido, corrigido pela Taxa DI acumulada.

A classificação atribuída decorre da utilização de metodologia própria, baseando-se, fortemente, em dois pilares de análise: (i) definição do perfil de risco de crédito médio de uma potencial carteira de Direitos Creditórios do Fundo, levando em conta, principalmente, os parâmetros estabelecidos em Regulamento (aspectos estruturais), notadamente nos critérios de elegibilidade para os Direitos Creditórios, nos limites de concentração em Cedente e Devedores/Sacados e o prazo médio máximo para sua carteira; e (ii) na confrontação do risco de crédito estimado para a carteira aos mitigadores e reforços de crédito definidos no Regulamento 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 Fundo,

**Analistas:**

Tadeu Resca  
Tel.: 55 11 3377 0704  
tadeu.resca@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

derivados de sua estrutura, tais como os riscos de liquidez, de descolamento de taxas e jurídico. Adicionalmente, tem como base a análise de potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a contrapartes, assim como naqueles relativos à RM3 e de empresas de mesmo controle societário dessa ou dos cotistas subordinados do Fundo. Embora não seja garantido que a estratégia e a forma de atuação da Consultora e das demais partes envolvidas será preservada futuramente e que a carteira continuará se compondo com o mesmo perfil de créditos apresentado até então, o histórico de desempenho do Fundo e seu enquadramento aos dispositivos definidos até mar/16 e o nível de risco dos ativos presentes na carteira naquela oportunidade foram ponderados no rating.

O rating 'brBB+(sf)' 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 potenciais Cedentes, geralmente coobrigados nas operações cedidas, e Devedores do Euro FIDC, uma vez que sua carteira é composta, em grande parte, de empresas com baixo nível de Governança Corporativa e tipicamente bastante vulneráveis às oscilações de uma área/economia local.

A classificação reflete, adicionalmente, entre os aspectos que acentuam o risco típico médio da espécie de ativo subjacente preponderante em Fundos semelhantes, os limites pouco conservadores em Cedentes e Devedores/Sacados dos Direitos Creditórios, que podem representar, ambos, até 20,0% do PL do Fundo. Além disso, não há qualquer tipo de menção em Regulamento de que esses percentuais (20,0% do PL) devem ser observados dentro do conceito de Grupo Econômico e nem mesmo a definição de limites de concentração máximos em grupos dos cinco ou dez maiores riscos. Ao contrário, é permitido ao Fundo adquirir Direitos Creditórios e outros ativos de um mesmo devedor ou de coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade acima do limite de 20,0% do seu PL quando este tiver registro de companhia aberta, for instituição financeira ou equiparada, autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil e for sociedade empresarial que tenha suas demonstrações financeiras relativas ao exercício da data de constituição do Fundo auditadas por auditor independente registrado na CVM.

A classificação também está refletindo o fato de que, a exemplo do que ocorre em outros FIDCs de recebíveis comerciais que operam com carteiras pulverizadas em torno de Cedentes e Devedores, não há critério regulamentar de ratings mínimos atribuídos por agências de classificação de risco para essas partes. Do mesmo modo, considera a possibilidade, aberta em Regulamento, de concentração regional da carteira do Fundo. Há a possibilidade de que 100,0% dos futuros Cedentes e Sacados do Euro FIDC estejam estabelecidos em um mesmo município e/ou região, podendo haver forte exposição da qualidade dessa carteira aos riscos inerentes a poucas economias locais, as quais, de modo mais crítico, poderão ser altamente dependentes do desempenho de um setor em particular da economia e/ou de apenas uma indústria. O Fundo também apresenta a possibilidade de forte exposição a segmentos específicos de uma mesma economia, por conta da ausência de limites máximos de exposição por subsectores em Regulamento, aspecto que também limita a classificação.

Ainda de forma considerada negativa, o Regulamento do Fundo abre a possibilidade de aquisição de créditos a performar, ou seja, de recebíveis ainda dependentes da entrega de bens ou da prestação de serviços pelos Cedentes, não havendo a previsão de contratação de seguro de performance. Do mesmo modo, foi também considerada a possibilidade de aquisição de ativos originados por empresa em recuperação judicial ou extrajudicial, visto que tais créditos poderão ser alcançados por decisão judicial determinando a arrecadação dos mesmos à massa falida, em decorrência de falência, ou até mesmo pela anulação da cessão. Mesmo quando se tratar de aquisição de recebíveis cuja Cedente já tenha o plano de recuperação extrajudicial tenha sido homologado ou o de recuperação judicial, deferido judicialmente e contra a qual não caiba mais recurso, há de se considerar o risco de crédito bastante precário da recuperanda.

Afora todos os pontos destacados acima, o Regulamento do Fundo também não apresenta qualquer vedação quanto à aquisição de títulos cujos Devedores apresentem qualquer valor em atraso junto ao Fundo. Da mesma forma, não há definição de prazo máximo para os Direitos Creditórios e ou de prazo médio máximo para a carteira, o que indica que o Fundo poderá estar exposto por um longo período ao risco de crédito substancial dos seus Cedentes e Devedores.

Em contrapartida aos aspectos anteriormente mencionados, a Austin Rating destaca que, por se tratar de um fundo padronizado, o Euro FIDC não poderá adquirir créditos vencidos e não pagos e nem sequer outros tipos de ativos de valor ainda indefinido, tais quais ações judiciais e precatórios. Igualmente, no que diz respeito aos ativos financeiros, a qualidade

de crédito daqueles nos quais o Fundo pode investir até 50,0% de seu PL, está sendo absorvida de forma positiva pela classificação da 1ª Série de Cotas Seniores do Euro FIDC. Por Regulamento, o Fundo está autorizado ao investimento em títulos de emissão do Tesouro Nacional ou Banco Central do Brasil e Operações Compromissadas com lastro em Títulos Públicos federais ou em títulos emitidos pelo Banco Central do Brasil. O investimento nesses papéis, alternativamente à aquisição de recebíveis comerciais, até o percentual permitido, implica em risco de crédito praticamente nulo a ser absorvido pelas Cotas classificadas, porém, a aplicação nestes ativos deve ocasionar rentabilidade bastante inferior àquela carregada pelos Direitos Creditórios e, inferior inclusive, às outras classes de Cotas (Mezanino e Seniores).

A nota está largamente pautada na pela razoável proteção oferecida pela subordinação mínima de 25,0% (participação das Cotas Subordinadas sobre o PL), que cobrirá, por exemplo, o maior Cedente e o maior Sacado, e confere razoável proteção contra perdas em crédito.

A classificação das Cotas Seniores também considera a proteção potencialmente advinda de spread excedente, dado pela diferença entre as taxas de remuneração dos ativos e a soma do índice alvo das Cotas Seniores aos demais os custos e despesas do Fundo. Note-se que, embora o Fundo venha operando com excesso de spread considerável, o efeito desse reforço de crédito sobre a classificação é limitado pelo fato de que o Regulamento do Euro FIDC garante que os créditos serão cedidos por uma taxa mínima de 200,0% do CDI, percentual não muito superior ao referencial proposto para a 1ª Série de Cotas Seniores (150,0% do CDI). Ademais, ao operar com taxas que sobejam amplamente à taxa mínima de cessão, é possível que o Fundo esteja adquirindo de operações envolvendo Cedentes com pior acesso a fontes de financiamento e de pior qualidade creditícia, situação que implica em maior risco para a carteira de ativos.

O risco de descolamento de taxas é incorporado, por sua vez, em medida reduzida à nota das Cotas Seniores do Euro FIDC. Está prevista a possibilidade de descasamento de taxas entre os ativos (duplicatas e demais títulos de crédito prefixados) e passivos (Cotas Seniores pós-fixadas), de modo que, diante de uma elevação considerável do CDI, esses passivos remunerem mais do que os ativos, afetando primeiramente as Cotas Subordinadas Júnior. Apesar disso, é entendido por essa agência que a margem existente na aquisição dos ativos, entre as taxas das operações e a remuneração das Cotas Seniores (1ª Série), suportará variações positivas expressivas no indexador dessa última. Além disso, se o Fundo estiver preservando carteira com prazo médio curto (o que não é garantido em Regulamento), será possibilitado ao Gestor e à Consultora uma rápida remarcação das taxas praticadas por este veículo.

A classificação também incorpora a presença de risco de fungibilidade. Não obstante a possibilidade de pulverização em Cedentes, a notificação destes (embora não registrada em cartório) e a emissão dos boletos de cobrança por uma instituição financeira, não está eliminado o risco de que os pagamentos sejam realizados por esses Devedores 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 estas serão responsáveis diretas pela cobrança.

Do ponto de vista jurídico, a nota reflete positivamente a expectativa de que há uma adequada estruturação e formalização para o Fundo. Entretanto, a Austin Rating incorpora negativamente às suas classificações alguns riscos jurídicos típicos observados em securitizações envolvendo recebíveis comerciais. Entre estes aspectos que podem afetar o Fundo, está a potencial perda que este pode absorver quando da entrada em Recuperação Judicial de um Cedente coobrigado em operações que estejam em sua carteira. Considerando a subjetividade nas decisões do Judiciário local, pode haver o entendimento de que a coobrigação descaracteriza a venda definitiva do Direito Creditório e, assim sendo, os credores de uma Cedente coobrigada teriam direito à propriedade também dos recebíveis já cedidos. Adicionalmente, em razão dos elevados custos, as cessões não são registradas em cartório, em eventual duplicidade de cessão haverá discussões em relação à prioridade do Euro FIDC no recebimento dos créditos em questão.

Não obstante a ausência de *track record* mais consistente do Fundo ser mais um fator de restrição da classificação das suas Cotas Seniores, essa agência reconhece e pondera positivamente o histórico da empresa originadora dos créditos, a RM3, e de seus sócios. Adicionalmente, a nota espelha a boa qualidade operacional dessa empresa, que apresenta uma estrutura operacional adequada ao volume e ao nível de pulverização de sua carteira e práticas de concessão de crédito e gestão de risco bem definidas e alinhadas ao perfil de risco de suas operações. Vale destacar, de todo modo, o conhecimento limitado dessa agência acerca de tais processos, uma vez que foi realizada apenas análise de documentos enviados pela RM3 e

informações obtidas em reunião com os seus representantes.

A RM3, com sede em Guarulhos-SP, é controlada pelos irmãos Márcio Lima Gonçalves, Marcel Lima Gonçalves e Marcos Lima Gonçalves, que possuem participação de 30,0% cada em seu capital. O quadro social da empresa é complementado por Rafael Rezk de Ângelo, que detém os 10,0% restantes das cotas de participação na sociedade. Esses sócios possuem também o controle direto, com participações idênticas àquelas observadas na RM3, na Euro Money Fomento Mercantil Ltda. (Euro Money), em Guarulhos-SP. Já a própria RM3, no papel de holding, detém participações majoritárias – de 60,0% e 70,0%, respectivamente, na CN Factoring Fomento Comercial Ltda. (CN Factoring), em Guarulhos-SP, e da HDI Factoring Fomento Comercial Ltda. (HDI Factoring), em Mogi das Cruzes-SP. Conjuntamente, todas as empresas integram o Grupo RM3, compartilhando a mesma gestão e a estrutura de análise e cobrança de créditos.

Principal empresa do grupo, a Euro Money foi fundada em 2003 na cidade de Guarulhos-SP. A partir de 2009, a Família Gonçalves assume a gestão da Euro Money, tendo como principais líderes e administradores Daniel Gonçalves, ex-bancário e que desde 1991 é um dos pioneiros no ramo de factoring em Guarulhos-SP, e seu filho Marcio Lima Gonçalves, que atua no segmento desde 1997. Posteriormente, com o objetivo de melhor estruturar a área financeira e comercial, foi convidado a ingressar na sociedade o filho mais novo, Marcel Lima Gonçalves, e um antigo amigo da família, Rafael Rezk de Ângelo, que, apesar de jovem, já possuía boa experiência no ramo de Factoring, adquirida trabalhando na CN Factoring com seu pai, que após longa carreira no setor Bancário decidiu entrar no ramo do fomento mercantil fundando esta pequena empresa em 2001 e que passou o controle para a RM3 no final de 2014. A HDI Factoring, empresa fundada por Daniel Gonçalves em 1995 na cidade de Jacareí, ingressou no grupo no final de 2010. No início de 2013, com a entrada definitiva dos filhos Marcos Lima Gonçalves e Marcio no quadro societário, foi concluída a sucessão da empresa para a segunda geração, com a saída de Daniel Gonçalves do quadro societário e da gestão da empresa.

Atualmente, o Grupo RM3 atua na Grande São Paulo, Vale do Paraíba, Região do Alto Tietê e outras cidades do interior do Estado de São Paulo, principalmente junto a empresas (Cedentes) do setor comercial e industrial com faturamento entre R\$ 300 mil e R\$ 2,0 milhões por mês, possuindo uma carteira consolidada (factorings e FIDC) de aproximadamente R\$ 15,0 milhões. Sua estrutura operacional contempla os sócios-diretores e mais 15 funcionários, os quais distribuídos nas áreas comercial, de cadastro e de crédito e cobrança.

Em seu cotidiano, o Grupo RM3 segue o rito comumente utilizado pelos seus pares de mercado. Em resumo, o relacionamento com os tomadores de crédito é iniciado com a visita por parte de um dos diretores e do gerente comercial e, em seguida, é feita a coleta de vasto material do tomador pela área de cadastro, que propõe um limite a ser aprovado pelo Comitê, este formado pelos sócios. Embora não tenha sido enviado pela RM3 o manual com suas políticas e procedimentos de crédito e cobrança, em reunião com os seus sócios, foi informado que essa busca sempre fazer uma pesquisa cadastral profunda de seus clientes e acerca dos sócios desses, bem como, com o objetivo de evitar o risco de fraude, de não operar com limites superiores a 10,0% da carteira por Grupo e de checar um elevado número de títulos, ainda que comumente após a cessão.

Apesar dos processos adequados do Grupo RM3 e da participação de seus sócios no capital subordinado do Fundo terem sido considerados positivamente, a Austin Rating destaca que a atuação de factorings paralelamente ao Euro FIDC não é bem vista, na medida em que sugere potenciais situações de conflitos de interesse.

A Ouro Preto, que atua como gestora do Fundo, possui boa qualidade de gestão. Não foram identificados por essa agência potenciais riscos relevantes associados à Ouro Preto que possam afetar a qualidade creditícia das Cotas do Fundo.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do Euro FIDC, a nota está absorvendo a razoável qualidade operacional do Banco Paulista como custodiante, atividade para qual aquela instituição tem dedicado seus melhores esforços. Não obstante este aspecto, o Banco Paulista transmite para a transação seu risco de crédito pelo prazo em que os recursos por ele transitarem (24 horas), sendo a relevância deste risco inferior a 10,0% do PL do Fundo, percentual calculado a partir da estimativa das liquidações diárias de recebíveis acrescidas do caixa mantido para pagamento de despesas operacionais. O Banco Paulista possui rating 'brBBB+', com perspectiva estável, com a Austin Rating. Quanto à instituição onde é mantida a conta de cobrança, o Banco do Itaú Unibanco S/A, o risco transmitido (risco de *settlement*) é baixo, comparativamente a outros emissores e emissões nacionais, haja vista que esse é classificado por agências de rating internacionais como o menor risco de crédito em escala nacional.

O rating fundamenta-se, adicionalmente, no histórico de desempenho e enquadramento aos parâmetros do Regulamento. A Austin Rating analisou as posições da carteira e evolução das Cotas ao longo do histórico do Fundo, principalmente os últimos 12 meses, a partir de out/15, com foco no último trimestre. O Fundo vem cumprindo os parâmetros mínimos exigidos em Regulamento, tais como concentração em Cedentes e Sacados e subordinação mínima.

O Fundo apresenta uma carteira mais concentrada em Cedentes e pulverizada em Sacados ao longo de seu histórico, mostrando pouca variação entre os períodos, conforme tabelas apresentadas mais adiante neste relatório. O volume de créditos em atraso apresentou índice de 4,7% do PL em set/16, bem abaixo de Fundos com perfil semelhante de carteira, demonstrando bom desempenho. Considerando-se os créditos vencidos acima de 60 dias, o índice reduz-se para apenas 2,0% do PL e encontram-se integralmente cobertos por provisões para devedores duvidosos.

O Fundo apresenta, ao longo de seu histórico, rentabilidade média positiva e suficiente para remunerar as Cotas Seniores sem prejuízo para as Cotas Subordinadas. A rentabilidade para as Cotas Subordinadas ficou em 4,1%, na média mensal, e em 61,6%, no acumulado, ao longo dos últimos 12 meses.

O Fundo manteve um prazo médio dos créditos por volta de 17 dias úteis, o que pode ser considerado muito bom para a redução do risco de descasamento de taxas e para o risco de liquidez. A subordinação também ficou muito acima do volume mínimo exigido, em média 67,0% do PL nos últimos doze meses, o que contribui para redução do risco tanto para as Cotas Subordinadas quanto para as Cotas Seniores.

No Demonstrativo Trimestral referente ao 3º trimestre de 2016, a SOCOPA afirma que a performance do Fundo esteve dentro das expectativas, não ocorrendo qualquer evento previsto nos contratos firmados que acarretasse a amortização antecipada dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo e, do mesmo modo, que não teve informações sobre fatos ocorridos que tivessem afetado a regularidade dos fluxos de pagamento previstos, entre outros pontos. Quanto à verificação de lastro por amostragem, o relatório da SOCOPA informa que, no procedimento realizado pelo Banco Paulista S/A (Custodiante do Fundo), na data base 15/08/2016, foram identificados dois créditos com pendência de lastro no montante de R\$ 2.283,67 irrelevantes em relação à Carteira e PL.

A Austin Rating também consultou o parecer da auditoria independente, efetuado pela Next Auditores Independentes S/S, disposto no site da CVM para as demonstrações referentes ao período de 01/10/14 a 30/09/15, sem ressalvas.

### **Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating**

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

### **PERFIL DO FUNDO**

<b>Denominação:</b>	Euro Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial;
<b>Administradora:</b>	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
<b>Gestora:</b>	Ouro Preto Gestão de Recursos S/A;
<b>Custodiante:</b>	Banco Paulista S/A;
<b>Consultora Especializada:</b>	RM3 Participações Ltda.;
<b>Auditor Independente:</b>	Next Auditores Independentes S/S;
<b>Tipo de Fundo:</b>	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
<b>Disciplinamento:</b>	Resolução nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional, Instrução CVM nº 356, Instrução CVM nº 489, Instrução CVM nº 539 e demais

---

	disposições legais e regulamentares aplicáveis;
<b>Regimento:</b>	Regulamento Próprio, datado de 10 de março de 2016;
<b>Forma:</b>	Condomínio Fechado;
<b>Prazo de Duração:</b>	Indeterminado;
<b>Público Alvo:</b>	Investidores qualificados, nos termos dos artigos 9-B e 9-C da Instrução CVM nº 539, de 13 de novembro de 2013, e suas posteriores alterações;
<b>Objetivo:</b>	O objetivo do Fundo é a valorização de suas Cotas através da aplicação preponderante dos recursos na aquisição de Direitos Creditórios conforme política de investimento estabelecida em Regulamento.
<b>Política de Investimento:</b>	<p><b>Direitos Creditórios</b> – Após 90 (noventa) dias do início de suas atividades, o Fundo deve ter 50% (cinquenta por cento), no mínimo, de seu Patrimônio Líquido representado por Direitos Creditórios, podendo a Administradora requerer a prorrogação desse prazo à CVM, por igual período, desde que haja motivos que justifiquem o pedido. Os Direitos Creditórios poderão 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.</p> <p>Os Direitos Creditórios têm origem na venda de produtos ou na prestação de serviços, cuja existência, validade e exequibilidade (i) 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; e/ou (ii) dependam de entrega ou prestação futura, desde que baseadas em relações preexistentes e valores predeterminados, portanto, são créditos a performar, podendo ser representados por contratos, bem como títulos ou certificados representativos desses contratos.</p> <p>O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios relacionados a empresários individuais ou sociedades empresárias em recuperação extrajudicial ou judicial, desde que atendidas, cumulativamente, as seguintes exigências no momento da cessão: a) os créditos estejam performados; b) o plano de recuperação extrajudicial ou judicial tenha sido homologado judicialmente e haja o trânsito em julgado da decisão; c) não seja devedora; e d) não esteja contratualmente coobrigada pelo crédito objeto da cessão.</p> <p>Os créditos a performar não estão obrigados a contar com garantia de instituição financeira ou sociedade seguradora, devendo observar, neste caso, o disposto no Artigo 40-B da Instrução CVM nº 356.</p> <p><b>Ativos Financeiros</b> - A parcela do Patrimônio Líquido do Fundo que não estiver alocada em Direitos Creditórios será alocada, isolada ou cumulativamente, em: a) títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) títulos de emissão do Banco Central do Brasil; e c) operações compromissadas com lastro em títulos públicos federais ou em títulos emitidos pelo Banco Central do Brasil. A carteira do Fundo que não estiver alocada em Direitos Creditórios ou em operações compromissadas será composta, sempre que possível, de títulos públicos ou privados, valores mobiliários ou Ativos Financeiros com prazo médio (da carteira) superior a 365 (trezentos e sessenta e cinco) dias, para que o Fundo tenha tratamento tributário de longo prazo.</p> <p>O Fundo poderá alocar até 50,0% (cinquenta por cento) de seu Patrimônio Líquido em operações compromissadas.</p> <p><b>Derivativos:</b> O Fundo não poderá realizar operações em mercado de derivativos.</p>

---

**Condições de Cessão e****Critérios de Elegibilidade:**

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 estabelecidas em Regulamento. Somente poderão ceder os Direitos Creditórios as Cedentes com sede ou filial no Brasil.

O Fundo somente adquirirá Direitos de Crédito que atendam, na Data de Aquisição e Pagamento, cumulativamente, aos seguintes Critérios de Elegibilidade: a) tenham atendido às Condições de Cessão; b) tenham a taxa mínima de cessão correspondente a 200,0% da taxa CDI OVER, exceto no caso de renegociação de dívida; e c) somente poderá adquirir Direitos Creditórios que não estejam vencidos e pendentes de pagamento na data da cessão.

As operações de aquisição dos Direitos de Crédito pelo Fundo deverão ser realizadas necessariamente com base na política de investimento estabelecida neste Regulamento e somente após a assinatura de um Contrato que Regula as Cessões de Direitos Creditórios para FIDC a ser celebrado pelo Fundo com as Cedentes. A Cedente poderá responder solidariamente com os Sacados pelo pagamento dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo.

O Fundo deverá respeitar o percentual de até 20,0% (vinte por cento) do PL do Fundo em relação aos originadores dos Direitos Creditórios a performar, quando não contarem com garantia de instituição financeira ou de sociedade seguradora.

**Limite de concentração:**

**Cedentes/Sacados:** O total de ativos de emissão ou de Direitos Creditórios de obrigação ou de coobrigação de qualquer pessoa pode representar até 20,0% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo.

O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios e outros ativos de um mesmo devedor ou de coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade acima do limite de 20,0% (vinte por cento) do seu Patrimônio Líquido desde que sejam atendidas as seguintes condições estabelecidas no Regulamento: percentual referido no caput deste Artigo poderá ser elevado quando: I – o devedor ou coobrigado: a) tenha registro de companhia aberta; b) seja instituição financeira ou equiparada, autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil; ou c) seja sociedade empresarial que tenha suas demonstrações financeiras relativas ao exercício social imediatamente anterior à data de constituição do fundo elaboradas em conformidade com o disposto na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e a regulamentação editada pela CVM, e auditadas por auditor independente registrado na CVM, ressalvado o disposto no §3º deste artigo; II – se tratar de aplicações em: a) títulos públicos federais; b) operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais; e c) cotas de fundos que possuam como política de investimento a alocação exclusiva nos títulos a que se referem as alíneas “a” e “b”.

**Cedente e Devedor Conjuntamente:** O Fundo não prevê limites para aquisição de Direitos Creditórios emitidos por empresas do mesmo Grupo Econômico como Cedentes e Devedores/Sacados conjuntamente.

**Tipo de Direito Creditório:** O Regulamento do Fundo não prevê limites percentuais por tipo de Direito Creditório, podendo ser representados por duplicatas, cheques ou por quaisquer outros títulos de créditos ou instrumentos contratuais.

**Taxa de Mínima de Cessão:**

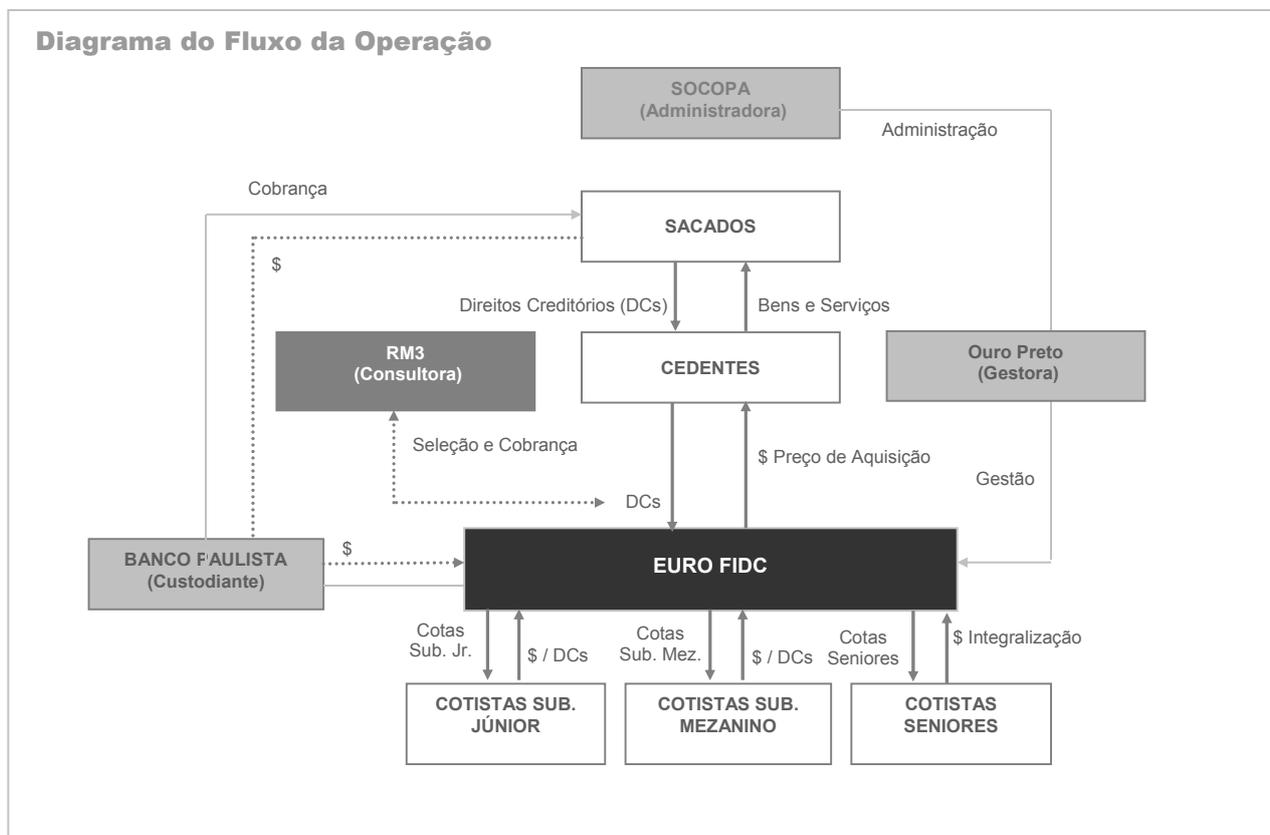
200,0% da taxa CDI Over, exceto no caso de renegociação de dívida;

**Classe de Cotas:**

Seniores, Subordinadas Mezanino e Subordinadas Júnior;

---

<b>Razão de Garantia:</b>	A Razão de Garantia Mínima do Fundo é de 133,33%. Desde a data da primeira Emissão de Cotas Seniores até a última Data de Resgate, o Fundo deverá ter no mínimo o percentual de 25,0% (vinte e cinco por cento) de seu PL representado por Cotas Subordinadas, sejam das Subclasses Mezanino ou Júnior (Índice de Subordinação);
<b>Amortização e Resgate:</b>	<p><b>Cotas Seniores e Subordinadas Mezanino:</b> O Fundo poderá realizar Amortizações Programadas de qualquer Série de Cotas Seniores a ser emitida ou da Classe de Cotas Subordinadas de acordo com as condições estabelecidas no respectivo Suplemento de Emissão de Cada Série ou Classe de Cotas.</p> <p><b>Cotas Subordinadas:</b> As Cotas Subordinadas somente poderão ser amortizadas ou resgatadas após a amortização ou resgate total das Cotas Seniores.</p> <p>Caso o Índice de Subordinação seja superior a 140,0%, ocorrerá Excesso de Cobertura, podendo a Administradora realizar a amortização parcial das Cotas Subordinadas Mezanino e Júnior, até o limite do Excesso de Cobertura, mediante solicitação dos Cotistas, desde que não tenha ocorrido e esteja em curso qualquer Evento de Liquidação.</p> <p>As Cotas Subordinadas poderão ser amortizadas e resgatadas em Direitos Creditórios.</p>
<b>Reserva para Amortização:</b>	A Administradora deverá constituir reserva monetária destinada ao pagamento da próxima amortização ou resgate de Cotas Seniores e de Cotas Subordinadas Mezanino, se houver, de acordo com o seguinte cronograma: a) até 10 (dez) dias úteis antes de cada data de amortização ou data de resgate, o saldo da reserva deverá ser equivalente a 50,0% (cinquenta por cento) do valor integral da amortização ou resgate atualizado até a data da constituição da reserva, e b) até 5 (cinco) dias úteis antes de cada data de amortização ou data de resgate, o saldo da reserva deverá ser equivalente a 100% (cem por cento) do valor integral da amortização ou resgate atualizado até a data da constituição da reserva.



## CARACTERÍSTICAS DA 1ª SÉRIE DE COTAS SENIORES

<b>Forma de colocação:</b>	Esforços Restritos (Instrução CVM 476);
<b>Data da emissão:</b>	Data da integralização de cotas;
<b>Valor da emissão:</b>	R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais);
<b>Valor unitário da Cota:</b>	R\$ 1.000,00 (um mil reais);
<b>Quantidade de Cotas:</b>	2.000 (duas mil) Cotas;
<b>Aplicação mínima:</b>	R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais);
<b>Prazo de colocação:</b>	Nos termos da Instrução CVM 476;
<b>Prazo de duração:</b>	18 (dezoito) meses, a contar da data da primeira integralização de cotas;
<b>Amortizações:</b>	Do 13º (décimo terceiro) mês até o 18º (décimo oitavo) mês, a contar da data da primeira integralização de Cotas, com o valor da cota no dia imediatamente anterior;
<b>Resgate:</b>	no último dia do 18º (décimo oitavo) mês ocorrerá o resgate integral das Cotas (1/1) encerrando-se a 1ª Série;
<b>Remuneração alvo:</b>	150,0% (cento e cinquenta por cento) da variação do CDI-Over.

## ENQUADRAMENTO E PERFORMANCE DO FUNDO

	Parâmetro*	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	29/7/16	31/8/16	30/9/16
Créditos / PL	Mínimo 50,0% do PL	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
PL em Cotas Subordinadas (Mezanino + Júnior)	Mínimo 25,0% do PL	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
Concentração (Maior Cedente)	Até 20,0% do PL	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.
Concentração (Maior Sacado)	Até 20,0% do PL	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.	Enq.

Elaborado pela Austin Rating com base nas informações apresentadas. / Enq. = Enquadrado; Desenq. = Desenquadrado.

Prazo Médio da Carteira*												
Descrição	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	29/7/16	31/8/16	30/9/16
Prazo Médio (dias úteis)	21	18	15	18	15	16	14	19	16	18	15	16

(\*) posição no último dia útil do mês / Fonte: SOCOPA, Sociedade Corretora Paulista S/A.

Recompras, Atrasos e PDD (R\$ e % do PL)												
Data	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	29/7/16	31/8/16	30/9/16
Recompras	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	31.482	128.549
% PL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,5%	2,0%
Créditos vencidos	125.658	92.570	265.983	131.894	144.285	345.089	254.258	309.654	270.414	256.611	296.502	298.642
% PL	4,0%	2,9%	6,4%	3,1%	3,3%	7,0%	5,1%	6,1%	5,1%	4,8%	4,9%	4,7%
PDD	-5.223	-1.127	-4.025	-7.745	-9.333	-9.923	-28.124	-52.126	-74.494	-122.923	-126.795	-126.218
% PL	-0,2%	0,0%	-0,1%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,6%	-1,0%	-1,4%	-2,3%	-2,1%	-2,0%

ND: não disponibilizado / Fonte: SOCOPA, Sociedade Corretora Paulista S/A

Natureza dos Direitos Creditórios (R\$)												
Data	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	29/7/16	31/8/16	30/9/16
Duplicatas	1.835.801	2.879.071	2.606.727	2.938.088	4.159.040	4.167.182	3.673.871	4.212.930	3.933.091	4.275.926	5.311.776	5.221.215
% PL	58,4%	88,8%	62,8%	68,6%	94,1%	85,1%	73,7%	82,3%	74,7%	79,4%	87,5%	83,0%
Cheques	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	11.167	22.435	66.164	33.361
% PL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,4%	1,1%	0,5%
Outros	0,00	1.069	1.759	4.227	3.559	5.942	4.100	0,00	0,00	1.369	0,00	0,00
% PL	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fonte: SOCOPA, Sociedade Corretora Paulista S/A.

Concentração entre os maiores Cedentes e Sacados (% do PL)												
Descrição	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	29/7/16	31/8/16	30/9/16
Maior Cedente	17,8%	16,3%	11,5%	17,3%	18,4%	17,9%	15,4%	12,9%	18,2%	16,8%	16,7%	15,3%
5 maiores cedentes	37,4%	41,9%	26,2%	34,4%	47,0%	43,8%	40,2%	43,9%	44,9%	39,0%	38,8%	31,1%
10 maiores cedentes	49,9%	60,6%	38,8%	45,5%	61,5%	59,4%	52,8%	58,3%	57,8%	52,0%	52,7%	43,0%
20 maiores cedentes	58,0%	84,3%	54,5%	61,3%	81,8%	76,9%	69,2%	74,0%	72,3%	66,4%	68,4%	57,4%
Maior Sacado	1,9%	7,4%	2,9%	1,4%	2,1%	3,0%	6,4%	3,3%	5,4%	4,3%	5,6%	2,5%
5 maiores sacados	6,4%	15,0%	7,6%	6,0%	9,1%	9,6%	13,7%	13,1%	13,9%	12,1%	10,8%	8,7%
10 maiores sacados	9,8%	20,8%	11,2%	10,5%	16,4%	14,7%	19,6%	19,3%	18,8%	16,7%	16,0%	12,5%
20 maiores sacados	15,4%	27,7%	15,7%	16,4%	25,8%	22,0%	26,8%	28,0%	25,3%	22,4%	22,9%	17,2%

Fonte: SOCOPA, Sociedade Corretora Paulista S/A.

Índices de Cobertura da Subordinação Disponível para as Cotas Seniores (Veze)*												
	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	29/7/16	31/8/16	30/9/16
PL Sub / 5 maiores Cedentes	1,8	1,6	2,4	1,8	1,4	1,4	1,5	1,4	1,4	1,6	1,7	2,2
PL Sub / 10 maiores Cedentes	1,4	1,1	1,6	1,4	1,0	1,0	1,2	1,1	1,1	1,2	1,3	1,6
PL Sub / 20 maiores Cedentes	1,2	0,8	1,2	1,0	0,8	0,8	0,9	0,8	0,9	0,9	1,0	1,2
PL Sub / 5 maiores Sacados	10,7	4,5	8,2	10,5	7,0	6,5	4,5	4,7	4,5	5,2	6,1	7,7
PL Sub / 10 maiores Sacados	6,9	3,3	5,6	6,0	3,9	4,2	3,1	3,2	3,3	3,8	4,2	5,4
PL Sub / 20 maiores Sacados	4,4	2,5	4,0	3,9	2,5	2,8	2,3	2,2	2,5	2,8	2,9	3,9

Fonte: SOCOPA, Sociedade Corretora Paulista S/A.

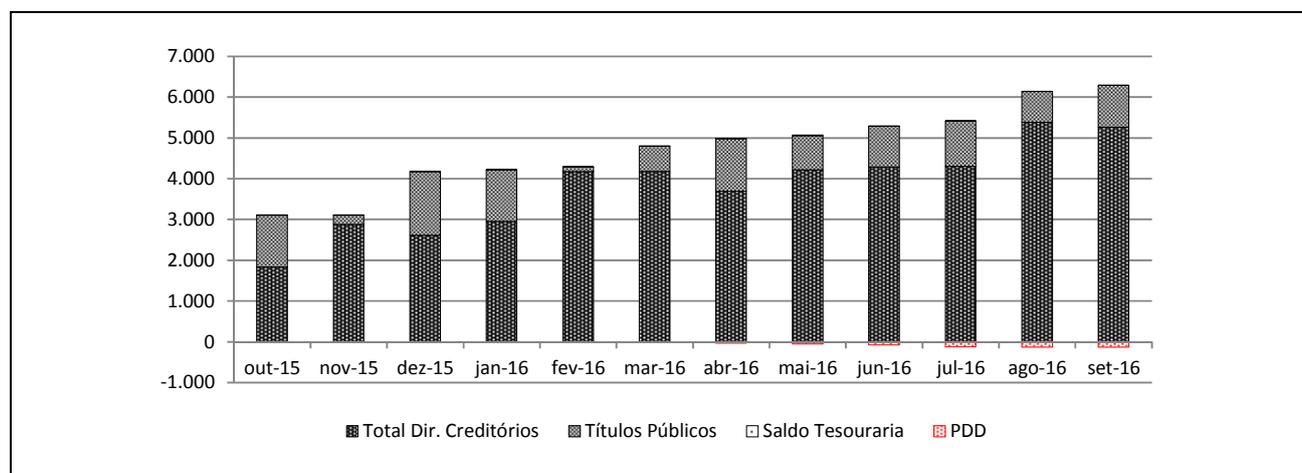
Posição da Carteira (R\$)												
Títulos/Datas	30/10/15	30/11/15	31/12/15	29/1/16	29/2/16	31/3/16	29/4/16	31/5/16	30/6/16	29/7/16	31/8/16	30/9/16
Direitos Creditórios	1.710.143	2.787.527	2.344.998	2.818.441	4.025.500	3.829.925	3.435.783	3.903.275	4.011.664	4.043.089	5.081.438	4.955.934
Créditos vencidos	125.658	92.571	265.983	131.894	144.285	345.090	254.258	309.655	270.414	256.612	296.503	298.643
<b>Total Dir. Creditórios</b>	<b>1.835.802</b>	<b>2.880.098</b>	<b>2.610.981</b>	<b>2.950.335</b>	<b>4.169.785</b>	<b>4.175.015</b>	<b>3.690.042</b>	<b>4.212.930</b>	<b>4.282.079</b>	<b>4.299.700</b>	<b>5.377.941</b>	<b>5.254.577</b>
Títulos Públicos	1.266.750	223.648	1.556.008	1.262.350	111.361	620.888	1.287.340	843.343	996.603	1.109.653	754.535	1.029.600
Saldo Tesouraria	4.868	6.227	1.526	3.828	3.403	2.605	2.165	8.643	1.638	2.389	8.097	1.550
<b>Total Geral da Carteira</b>	<b>3.107.420</b>	<b>3.109.973</b>	<b>4.168.515</b>	<b>4.216.512</b>	<b>4.284.549</b>	<b>4.798.507</b>	<b>4.979.547</b>	<b>5.064.916</b>	<b>5.280.319</b>	<b>5.411.742</b>	<b>6.140.573</b>	<b>6.285.727</b>
PDD	-5.223	-1.128	-4.026	-7.745	-9.333	-9.923	-28.125	-52.126	-74.494	-122.923	-126.796	-126.219

Fonte: SOCOPA, Sociedade Corretora Paulista S/A.

Posição da Carteira (% do PL)												
Títulos/Datas	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	29/7/16	31/8/16	30/9/16
Direitos Creditórios	54,4%	86,0%	56,5%	65,8%	91,0%	78,2%	68,9%	76,3%	76,2%	75,1%	83,7%	78,7%
Créditos vencidos	4,0%	2,9%	6,4%	3,1%	3,3%	7,0%	5,1%	6,1%	5,1%	4,8%	4,9%	4,7%
<b>Total Dir. Creditórios</b>	<b>58,4%</b>	<b>88,9%</b>	<b>62,9%</b>	<b>68,9%</b>	<b>94,3%</b>	<b>85,3%</b>	<b>74,0%</b>	<b>82,3%</b>	<b>81,4%</b>	<b>79,9%</b>	<b>88,6%</b>	<b>83,5%</b>
Títulos Públicos	40,3%	6,9%	37,5%	29,5%	2,5%	12,7%	25,8%	16,5%	18,9%	20,6%	12,4%	16,4%
Saldo Tesouraria	0,2%	0,2%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%
<b>Total Geral da Carteira</b>	<b>98,8%</b>	<b>96,0%</b>	<b>100,5%</b>	<b>98,5%</b>	<b>96,9%</b>	<b>98,0%</b>	<b>99,9%</b>	<b>99,0%</b>	<b>100,3%</b>	<b>100,6%</b>	<b>101,1%</b>	<b>99,9%</b>
PDD	-0,2%	0,0%	-0,1%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,6%	-1,0%	-1,4%	-2,3%	-2,1%	-2,0%

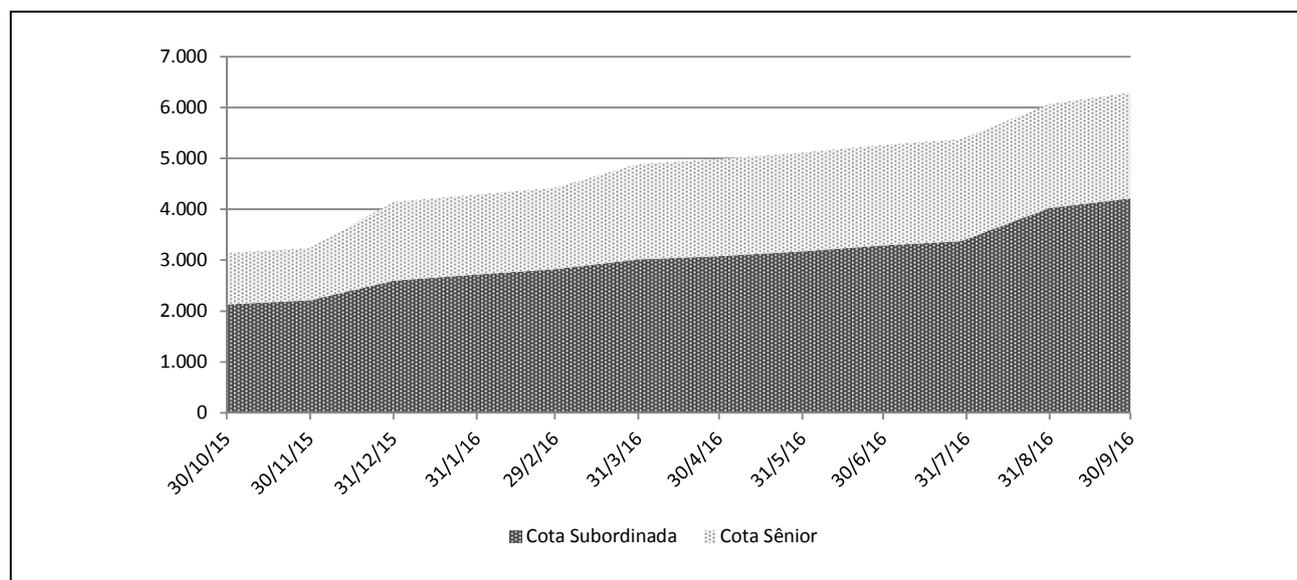
Fonte: SOCOPA, Sociedade Corretora Paulista S/A.

Composição da Carteira



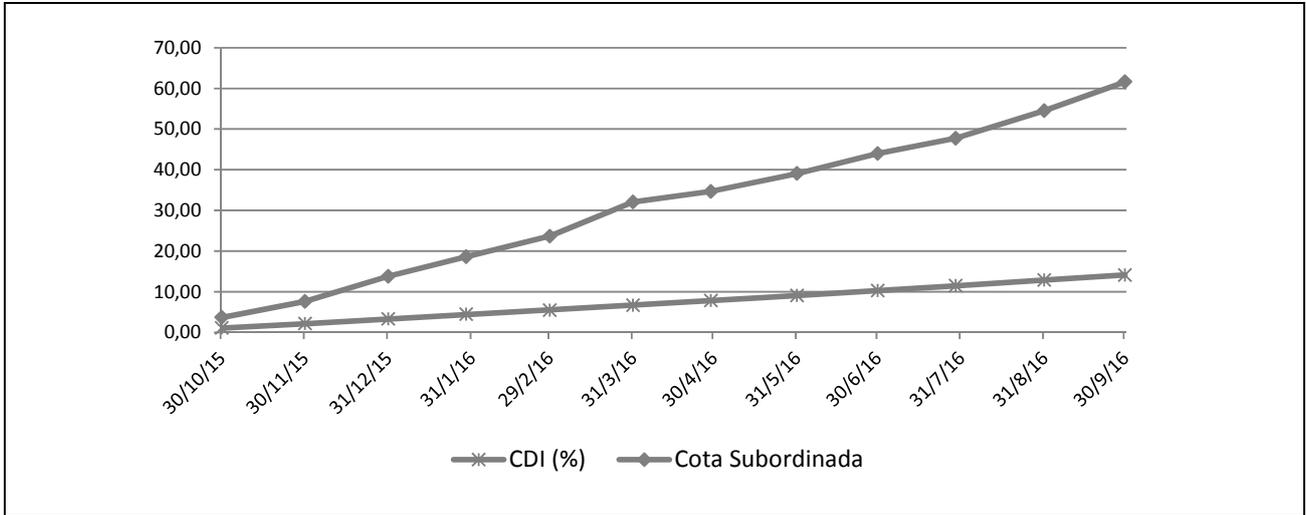
Posição do PL								
Data	Cotas Seniores			Cotas Subordinadas				Total (R\$ Mil)
	Quant.	V.U	\$ Total (R\$ Mil)	Quant.	V.U	\$ Total (R\$ Mil)	Sub Total (%)	
30/9/16	1.706	1	2.076	2.534	2	4.218	67,0%	6.294
31/8/16	1.706	1	2.042	2.532	2	4.030	66,4%	6.073
29/7/16	1.706	1	2.006	2.218	2	3.376	62,7%	5.382
30/6/16	1.706	1	1.973	2.218	1	3.290	62,5%	5.263
31/5/16	1.706	1	1.939	2.218	1	3.177	62,1%	5.116
29/4/16	1.706	1	1.907	2.218	1	3.077	61,7%	4.984
31/3/16	1.706	1	1.878	2.218	1	3.018	61,6%	4.895
29/2/16	1.475	1	1.596	2.218	1	2.826	63,9%	4.422
29/1/16	1.475	1	1.572	2.218	1	2.711	63,3%	4.283
31/12/15	1.475	1	1.547	2.218	1	2.601	62,7%	4.148
30/11/15	997	1	1.028	1.996	1	2.212	68,3%	3.241
30/10/15	997	1	1.012	1.996	1	2.132	67,8%	3.144

Evolução do PL Total



Rentabilidade Mensal da Cota								
Data	CDI (%)		Cotas Seniores (%)			Cotas Subordinadas (%)		
	Rent. (%)	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)
30/9/16	1,11	14,13	1,67	150,40	19,93	4,57	412,77	61,59
31/8/16	1,21	12,88	1,83	150,44	17,96	4,59	378,46	54,53
29/7/16	1,11	11,53	1,67	150,40	15,85	2,62	236,30	47,74
30/6/16	1,16	10,31	1,75	150,42	13,95	3,55	305,89	43,97
31/5/16	1,11	9,04	1,67	150,40	12,00	3,25	293,84	39,04
29/4/16	1,05	7,85	1,59	150,38	10,16	1,97	187,04	34,66
31/3/16	1,16	6,72	1,75	150,44	8,44	6,78	584,53	32,05
29/2/16	1,00	5,50	1,51	150,37	6,58	4,25	424,45	23,66
29/1/16	1,05	4,45	1,59	150,35	5,00	4,22	400,24	18,62
31/12/15	1,16	3,36	1,75	150,42	3,36	5,76	496,20	13,82
30/11/15	1,06	2,17	1,59	150,38	1,59	3,78	357,93	7,61
30/10/15	1,11	1,11	0,00	0,00	0,00	3,70	333,80	3,70

Rentabilidade Acumulada



**INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES**

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela classificação de risco de crédito atribuída à 1ª Série de Cotas Seniores (Cotas) do Euro FIDC (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 18 de novembro de 2016, compondo-se dos seguintes membros: Tadeu Resca (Analista Sênior), Pablo Mantovani (Analista Sênior), Ricardo Lins (Analista Pleno) e Thamires de Souza (Analista Júnior). Esta reunião de comitê está registrada na Ata N° 20161118-3
2. A classificação atribuída está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito das Cotas decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de Securitização de Recebíveis, disponível em: <http://www.austin.com.br/metodologias>.
4. Não é a primeira vez que a Austin Rating classifica esta espécie de ativo e seus ativos subjacentes. Essa agência já atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito para Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios lastreadas em recebíveis comerciais.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*).
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes da(s) seguinte(s) fonte(s): SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A (Administradora) e RM3 Participações Ltda. (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 atribuição de uma classificação de risco de crédito. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: Regulamento do Fundo e informações sobre a Consultora, além de dados de 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 classificadas do Fundo. Os analistas da Austin Rating realizaram reunião com o sócio da Consultora, em maio de 2016, a fim de avaliar a qualidade de seus processos.
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 N° 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 22 de novembro de 2016. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, na mesma data. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
15. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM N° 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 (tomarem-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 envida 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) EXPLÍCITA(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.**