

Rating

brBBB-(sf)(p)

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

Data: 29/abr/2016

Validade: 28/jul/2016

Sobre o Rating Preliminar

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

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 29 de abril de 2016, indicou o rating de crédito preliminar 'brBBB-(sf)(p)' para as Cotas Subordinadas Mezanino a serem emitidas pelo Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial Columbia (FIDC Columbia / Fundo), veículo ainda em fase de constituição.

O FIDC Columbia será um condomínio aberto, com prazo de duração indeterminado, que terá a administração da Socopa - Sociedade Corretora Paulista S/A (Socopa / Administradora) e a gestão da A5 Gestão de Investimentos Ltda. (A5 Gestão / Gestora), com as atividades de custódia a serem realizadas pelo Banco Paulista S/A (Banco Paulista / Custodiante). Além desses participantes, o Fundo contará com a GRP Capital Securitizadora S/A (GRP Capital / Consultora), empresa de consultoria do Fundo, que dará suporte e auxiliará na análise e seleção dos Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo e para a cobrança de créditos inadimplidos.

O Fundo tem como objetivo proporcionar a seus Cotistas a valorização de suas Cotas, observada a política de investimento definida em Regulamento, por meio da aquisição de, no mínimo, 50,0% de seu PL em Direitos Creditórios performados decorrentes exclusivamente de operações de compra e venda de produtos e/ou prestação de serviços, com pagamento a prazo, realizadas entre os Cedentes e seus respectivos clientes, os quais pertencentes aos segmentos financeiro, comercial, industrial e de prestação de serviços. Os Direitos Creditórios deverão ser representados por duplicatas, cheques e contratos de compra e venda e/ou de prestação de serviços.

Do ponto de vista da estrutura de capital, o FIDC Columbia estará autorizado a emitir Cotas Seniores (Classe Única) e Subordinadas (Subclasses Mezanino e Júnior), observando, de acordo com Minuta de Regulamento apresentada pela A5 Gestão, datada de 24 de fevereiro de 2016, a Razão de Garantia de 150,0% - ou seja, a estrutura de capital prevê a participação mínima de Cotas Subordinadas (Mezanino e Júnior) em 33,3% do PL do Fundo, sendo que as Cotas Subordinadas Júnior terão que responder a, no mínimo, 16,67% do PL do Fundo. Será conferida às Cotas Seniores a prioridade absoluta em relação às demais classes para efeito de resgate, o qual deverá ocorrer em até 29 dias, contados de sua solicitação. As Cotas Subordinadas Mezanino, objeto da classificação, terão prioridade em relação às Cotas Subordinadas Júnior, porém, subordinar-se-ão às Cotas Seniores em termos de resgate, este que deverá ocorrer em até 30 dias após sua solicitação, desde que a Razão de Garantia das Cotas Seniores permaneça enquadrada.

Analistas:

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

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

A classificação preliminar 'brBBB-(sf)(p)' das Cotas Subordinadas Mezanino, a serem emitidas pelo FIDC Columbia, indica um risco moderado, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva aos seus Cotistas Seniores o valor correspondente ao principal investido, acrescido do *benchmark* (150,0% da Taxa DI), na data de resgate e demais condições estabelecidas em Regulamento.

Esta classificação preliminar 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, o que, considerando a fase pré-operacional deste veículo e a ausência de histórico de transações nesse ambiente, se deu com base nos parâmetros estabelecidos em Minuta de Regulamento e na observação da carteira da Consultora do Fundo; e (ii) na confrontação do risco de crédito estimado para a

carteira aos mitigadores e reforços de crédito presentes na estrutura 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 Subordinadas Mezanino do Fundo, tais como os riscos de liquidez, mercado e jurídico. Adicionalmente, tem como base a análise de potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a contrapartes, assim como naqueles relativos à Consultora e de empresas de mesmo controle societário.

O rating preliminar 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 FIDC Columbia, uma vez que sua carteira poderá ser composta, em grande parte, de empresas com baixo nível de Governança Corporativa e tipicamente bastante vulneráveis às oscilações da economia local.

A classificação preliminar reflete, adicionalmente, entre os aspectos que podem acentuar o risco típico médio do tipo de ativo subjacente preponderante do Fundo, 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 (exceção feita a Devedores com participações superiores a 10,0% do PL), assim como pela possibilidade de aquisição de Direitos Creditórios originados por Cedentes que tenham outras operações vencidas, em até 10 dias, junto ao Fundo. Do mesmo modo, considera a possibilidade, aberta em Regulamento (inclusive na minuta utilizada para esta análise), de concentração regional da carteira do Fundo. Há a possibilidade de que 100,0% dos futuros Cedentes e Sacados do FIDC Columbia 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.

Em contrapartida aos fatores anteriormente apontados, o rating preliminar das Cotas Subordinadas Mezanino está refletindo, entre os fatores estruturais que atenuam o risco de crédito característico de carteiras de recebíveis comerciais, o bom nível de pulverização estipulado em Regulamento para a carteira do FIDC Columbia, tanto no que se refere à participação dos Sacados/Devedores em relação ao PL do Fundo, que são o risco de crédito final de recebíveis performados, como o dos Cedentes, coobrigados nessas operações. As concentrações máximas individuais para Cedentes e Devedores, considerados no contexto de Grupo Econômico, não poderão ser superiores a 5,0% do PL do Fundo, exceto quando os Devedores possuírem classificações de risco em escala nacional, atribuídos por Agências Classificadoras de Risco, nacionais ou internacionais, que atuem no Brasil, em 'brAA' e 'brAAA', sendo que, nesses casos, os limites poderão alcançar 10,0% e 20,0% do PL do Fundo, respectivamente. Adicionalmente aos limites máximos individuais, o FIDC Columbia prevê concentrações para os grupos de maiores Cedentes e Devedores de sua carteira, sendo que: i) a concentração no grupo dos quatro maiores (Cedentes e Devedores) não poderá ser superior a 15,0% do PL, o que garante uma exposição média individual de 3,75% do PL em um ente e seu Grupo Econômico; e ii) a concentração máxima nos dez maiores (Cedentes e Devedores) será de 30,0% do PL, o que representa uma exposição média ao risco individual de um Grupo Econômico em apenas 3,0% do PL. Esses percentuais favorecem amplamente a percepção sobre o risco de iliquidez das operações da potencial carteira por parte dessa agência, uma vez que, ao coibirem exposições elevadas, neutralizam o risco de crédito individual de Devedores e coobrigados e o risco de fraude desses Cedentes.

O risco de crédito de contrapartes emissoras de outros ativos também é pouco relevante. Embora seja esperado que a carteira do Fundo se componha quase que em sua totalidade em Direitos Creditórios, o Fundo estará autorizado a investir até 50,0% de seu PL em Títulos Públicos Federais, considerado como rating 'brAAA', e/ou em Cotas de Fundo de Investimento de Renda Fixa ou de Fundo de Investimento referenciado à Taxa DI, com lastro em Títulos Públicos Federais, que não implicariam em elevação de risco de crédito para as Cotas do Fundo, em que pese a

aplicação nesse tipo de ativo poder ocasionar rentabilidade inferior àquela definida para as Cotas Seniores e para as Cotas Subordinadas Mezanino, com prejuízo direto das Cotas Subordinadas Júnior.

As Cotas Subordinadas Mezanino contam com subordinação mínima disponível de 16,7%, equivalente à participação mínima exigida para as Cotas Subordinadas Júnior sobre o PL do Fundo, que está sendo considerada positivamente na classificação. Vale destacar, entretanto, que a alavancagem permitida ao Fundo por meio da emissão de Cotas Seniores é considerável (até 66,6% do PL), aspecto que contribuiu no sentido de garantir uma diferenciação importante em relação à nota preliminar indicada às Cotas Seniores (receberam rating 'brA-(sf)').

A subordinação disponível para as Cotas Subordinadas Mezanino do Fundo se soma ao potencial *spread* excedente, dado pela diferença entre de remuneração dos ativos e a soma dos custos e despesas do Fundo e os *benchmarks* das Cotas Seniores e Subordinadas Mezanino. A taxa mínima de cessão definida em Regulamento é de 200,0% da Taxa DI, o que significa que, se composta apenas por direitos creditórios, a carteira do Fundo deverá ter remuneração que garantirá o pagamento dos *benchmarks* de suas Cotas Seniores (125,0% da Taxa DI) e de suas Cotas Subordinadas Mezanino (150,0% da Taxa DI), além dos custos e despesas do Fundo. Cumpre destacar que a GRP Capital informou a essa agência que pretende operar com taxa média de 3,5 % ao mês no Fundo, o que tende a garantir um *spread* excedente bastante elevado, proteção adicional às Cotas Subordinadas Mezanino considerada na classificação preliminar.

Afora o risco de crédito potencial da carteira confrontado aos reforços de crédito disponíveis, anteriormente relatados, o rating preliminar 'brBBB-(sf)(p)' está considerando o substancial risco de liquidez para as Cotas Subordinadas Mezanino do Fundo. Em que pese o prazo médio máximo ponderado de 60 dias para a carteira do Fundo, estipulado em Regulamento, atenuar o risco de liquidez natural de fundos constituídos sob a forma de condomínio aberto, a posição das Cotas Subordinadas Mezanino na hierarquia do Fundo é um ponto desfavorável, na medida em que torna seu resgate condicionado ao atendimento à "Razão de Garantia" das Cotas Seniores. Além disso, não existe mercado secundário organizado para esse tipo de ativo.

O risco de mercado estimado para o FIDC Columbia incorpora-se, por sua vez, em medida reduzida à nota preliminar. Está prevista a existência de descasamento de taxas entre os ativos (duplicatas e títulos de crédito prefixados) e passivos (Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino pós-fixadas), o que implica que na possibilidade de que, com a elevação do CDI, esses passivos remunerem mais do que os ativos. Este risco está sendo neutralizado, entretanto, pelo prazo médio ponderado de 60 dias dos Direitos Creditórios, que permitirá uma rápida remarcação das taxas praticadas por este veículo. Ademais, a Austin Rating sustenta a opinião de que este risco será suportado pela elevada taxa das operações.

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

A classificação indicada incorpora ainda a presença de risco de fraude / moral dos Cedentes de Direitos Creditórios ao Fundo, os quais representados, por exemplo, pela cessão de "duplicatas simuladas". A Austin Rating considera que, embora este risco seja suavizado com a adoção de bom nível de pulverização em Cedentes e pela checagem de percentual considerável dos títulos adquiridos por parte da GRP Capital, não há sua completa mitigação, a exemplo do que ocorre em estruturas semelhantes.

Do ponto de vista jurídico, o rating preliminar reflete positivamente a expectativa de que haja adequada estruturação e formalização do Fundo. Entretanto, a Austin Rating entende e incorpora negativamente às classificações alguns riscos jurídicos típicos observados em securitizações envolvendo recebíveis comerciais. Um aspecto que pode afetar o Fundo refere-se à potencial perda que esse pode absorver quando da entrada em Recuperação Judicial de um Cedente que esteja coobrigado em operações cedidas ao Fundo. Considerando a subjetividade nas decisões do

Judiciário local, poderá haver o entendimento de que a coobrigação descaracteriza a venda definitiva do Direito Creditório e que, por isso, os credores da empresa Cedente teriam direito à propriedade desse.

Ainda relacionado ao aspecto jurídico, a Austin Rating pondera na classificação preliminar o fato de que, em razão dos elevados custos, as cessões não são registradas em cartório. Isto implica que, em eventual duplicidade de cessão por parte dos Cedentes, risco também ligado ao aspecto moral dessas partes, haverá discussões em relação à prioridade do FIDC no recebimento dos créditos em questão.

A Austin Rating está ponderando negativamente na classificação preliminar das Cotas Subordinadas Mezanino do Fundo a presença de uma estrutura de securitizadora, de controle comum aos cotistas subordinados, atuando paralelamente ao FIDC Columbia. Embora essa agência espere que a maior parte da carteira da GRP Capital venha a ser transferida para o ambiente do Fundo, é bastante provável que esta continue carregando direitos creditórios em seu balanço, especialmente aqueles dependentes de performance do Cedente ou cujos valores extrapolem os limites do Fundo. Esta estrutura não é bem vista por essa agência, na medida em que indica a existência de potenciais situações de conflito de interesses. Mas, apesar disso, a classificação considera que a presença dos sócios da GRP Capital, no capital subordinado do Fundo tende a elevar o comprometimento com a qualidade da carteira e a inibir ações que contrariem o princípio da boa fé.

A ausência de *track record* do Fundo também está restringindo a classificação potencial das Cotas Subordinadas Mezanino do Fundo. No entanto, essa agência reconhece e pondera positivamente no rating preliminar o histórico de desempenho já consistente da GRP Capital, que possui 7 anos de atuação, o que se reflete em uma operação madura e em práticas de crédito já testadas, que contribuirão para a boa qualidade da carteira do Fundo, mesmo considerando a possível elevação de volumes de crédito com a entrada em operação deste veículo.

A GRP Capital, com sede em Ribeirão Preto-SP e escritórios em Lins-SP e Birigui-SP, foi fundada no ano de 2008 pelos sócios Alexandre Gameiro e Eduardo Pizzo, que possuem participações idênticas de 50,0% no seu capital. Está focada na aquisição de duplicatas originadas por diversas empresas industriais e comerciais, atuando no interior do Estado de São Paulo, especialmente nos municípios de Ribeirão Preto, Franca, Lins, Birigui, Campinas e Sorocaba, e em Londrina-PR e Vila Velha-ES.

De acordo com informações não auditadas enviadas para esta análise, ao final de dez/15, a carteira da GRP Capital montava R\$ 5,1 milhões, a qual possuía prazo médio de 42 dias e taxa média de 7,8% ao mês. O índice de liquidez pontual dos títulos era de 81,3% e o atraso total era de R\$ 15,6%, no encerramento daquele mês. As recompras representaram, em média, 2,4% da carteira, ao longo de 2015, segundo informações vindas da Consultora.

A carteira da GRP Capital é concentrada no setor industrial, com forte participação dos segmentos de artefatos de couro para calçados, de construção e de plásticos e embalagens. Em dez/15, o maior Cedente representava 17,5% de sua carteira, enquanto a soma dos 5 maiores era equivalente a 42,1% da mesma carteira. Em sacados, as concentrações eram substancialmente inferiores, com o principal deles representando individualmente 6,2% da carteira e os 5 maiores 15,9%.

A equipe de colaboradores da Consultora é adequada aos volumes e nível de pulverização pretendidos para o Fundo. Atualmente, além de Alexandre Gameiro e Christiano Rucian Ruiz, administradores que se dividem entre as áreas financeira e operacional, dispõe de 12 colaboradores distribuídos nos departamentos de crédito, cobrança, cadastro, tesouraria e financeiro. Na área comercial, possui 12 agentes, entre contratados (CLT) e *brokers*.

O processo de análise e atribuição de limites, apesar de não estar adequadamente formalizado, envolve visitas iniciais e de monitoramento (mensalmente) a esses para a atribuição e para a revisão de limites. Sua análise está pautada na capacidade de originação de duplicatas / faturamento dos Cedentes e na liquidez dos títulos operados.

A GRP Capital possui Comitê de Crédito bem estruturado, o qual, formado pelos administradores e um consultor, é responsável pela aprovação e revisão dos limites. Os Cedentes são geralmente coobrigados nas operações (o que deve ocorrer no ambiente do Fundo) e o processo de aquisição envolve a checagem de 100,0% das duplicatas junto a sacados e a busca por referências com bancos e factorings, além de pesquisa em órgãos de proteção ao crédito. A

cobrança é feita a partir do 1º dia de atraso, sendo que no 5º dia já é realizado o protesto do título em cartório.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do FIDC Columbia, a nota preliminar está absorvendo a boa 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). O Banco Paulista possui rating 'brBBB+', com perspectiva estável, com a Austin Rating. Quanto à instituição onde será mantida a conta de cobrança, o risco transmitido (risco de *settlement*) será baixo, comparativamente a outros emissores e emissões nacionais, haja vista que os gestores pretendem domiciliá-la no Banco Bradesco S/A, instituição classificada pela Austin Rating com a notação 'brAAA', a melhor em sua escala.

PERFIL DO FUNDO

Razão Social:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial Columbia;
Administradora:	Socopa - Sociedade Corretora Paulista S/A;
Gestora:	A5 Gestão de Investimentos Ltda.;
Custodiante:	Banco Paulista S/A;
Empresa de Consultoria:	GRP Capital Securitizadora S/A;
Auditor Independente:	Ernst & Young Terco Auditores Independentes S/S;
Tipo de Fundo:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
Disciplinamento:	Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, alterações posteriores, e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
Regimento:	Regulamento próprio;
Forma:	Condomínio Aberto;
Prazo de Duração:	Indeterminado;
Público Alvo:	Investidores Qualificados, nos termos da regulamentação em vigor;
Objetivo:	Proporcionar rendimentos aos Cotistas por meio da aquisição: (i) de Direitos Creditórios, juntamente com todos os direitos, privilégios, preferências, prerrogativas e ações assegurados aos titulares de tais direitos creditórios, tudo nos termos do Contrato de Cessão; e (ii) de Ativos Financeiros, conforme a Política de Investimento estabelecida no Regulamento;
Política de Investimento:	<p>Direitos Creditórios - Mínimo de 50,0% em Direitos Creditórios performados que sejam elegíveis, representados por duplicatas, cheques e contratos de compra e venda e/ou de prestação de serviços, de titularidade de empresas atuantes nos segmentos financeiro, comercial, industrial, e de prestação de serviços;</p> <p>Ativos Financeiros - Máximo de 50,0% nos seguintes Ativos Financeiros: a) moeda corrente nacional; (b) títulos de emissão do Tesouro Nacional; (c) operações compromissadas de até 30 (trinta) dias, lastreadas exclusivamente em ativos previstos no item (b); e (d) cotas de fundo de investimento de renda fixa ou fundo de investimento referenciados à Taxa DI, inclusive administrados e/ou geridos pela Administradora ou pela Gestora, por seus respectivos controladores, por sociedades por eles direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum, que sejam abertos e de longo prazo, com liquidez diária, cujas políticas de investimento admitam a alocação de recursos</p>

exclusivamente nos ativos identificados nos incisos “(b)” e “(c)” acima, bem como cujas políticas de investimento admitam a realização de operações com derivativos, desde que para proteção das posições detidas à vista, até o limite destas;

Condições de Cessão:

i) o Devedor de cada um dos Direitos Creditórios não se encontre inadimplente no cumprimento de suas obrigações, nos termos de outras operações contratadas com o respectivo Cedente ou com o Fundo, considerando-se inadimplente para esse efeito o Devedor que possuir títulos vencidos e não pagos após 10 (dez) dias corridos do respectivo vencimento; ii) os Documentos Comprobatórios que representam os Direitos Creditórios sejam mantidos sob a guarda do Custodiante, ou por empresa por ela contratada, até o integral pagamento dos Direitos Creditórios ou sua eventual cessão ou disposição pelo Fundo, feitas em qualquer das hipóteses previstas neste Regulamento; iii) os Direitos Creditórios deverão estar corretamente formalizados por Documentos Comprobatórios, que garantam a qualidade de título executivo extrajudicial, e poderão ser representados por duplicatas e cheques, por contratos de compra e venda e/ou de prestação de serviços que lastrearem os Direitos Creditórios; iv) as Cedentes deverão ser empresas atuantes em no mínimo um dos seguintes segmentos de atividade: financeiro, comercial, industrial e de prestação de serviços, e os Direitos Creditórios cedidos deverão ser originados exclusivamente por operações realizadas nesses segmentos; e v) a manutenção do Prazo Médio Ponderado dos Direitos Creditórios que comporão a Carteira do Fundo em até 60 (sessenta) dias;

Critérios de Elegibilidade:

i) e o prazo de vencimento dos Direitos Creditórios não seja superior a 180 (cento e oitenta) dias, contados da data de sua aquisição pelo Fundo; ii) não poderão estar vencidos e pendentes de pagamento quando da sua cessão; iii) deverão ter sido indicados, por meio do envio de arquivo eletrônico; e iv) os Devedores indicados não estejam inadimplentes com o Fundo, em relação a outros Direitos Creditórios cedidos ao Fundo, em prazo superior a 10 (dez) dias corridos.

Limites de Concentração:Cedentes:

- Maior Cedente (Grupo Econômico): Até 5,0% do Patrimônio Líquido;
- 4 (quatro) maiores Cedentes: Até 15,0% do Patrimônio Líquido;
- 10 (dez) maiores Cedentes: Até 30,0% do Patrimônio Líquido;

Sacados:

- Maior Sacado/Devedor (Grupo Econômico): Até 5,0% do Patrimônio Líquido;
- 4 (quatro) maiores Sacados/Devedores: Até 15,0% do Patrimônio Líquido;
- 10 (dez) maiores Sacados/Devedores: Até 30,0% do Patrimônio Líquido;

Os limites de concentração da carteira do Fundo estabelecidos acima poderão ser extrapolados com relação a uma ou mais pessoas naturais ou jurídicas, em relação a Devedores que possuam classificação de risco igual ou superior a (i) “brAA”, ou equivalente, emitida por Agências Classificadoras de Risco, nacionais ou internacionais, que atuem no Brasil, hipótese em que o total de emissão de tal Devedor poderá representar até 10,0% do Patrimônio Líquido do Fundo no Dia Útil imediatamente anterior ao dia da aquisição de Direitos Creditórios; e (ii) “brAAA”, ou equivalente, emitida por Agências Classificadoras de Risco,

nacionais ou internacionais, que atuem no Brasil, hipótese em que o total de emissão de tal Devedor poderá representar até 20,0% do Patrimônio Líquido do Fundo no Dia Útil imediatamente anterior ao dia da aquisição de Direitos Creditórios.

O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios, observada a vedação de que trata o Parágrafo 2º do artigo 39, da Instrução CVM 356, e outros ativos de um mesmo devedor, ou de coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade, no montante de, no máximo, de 20% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo.

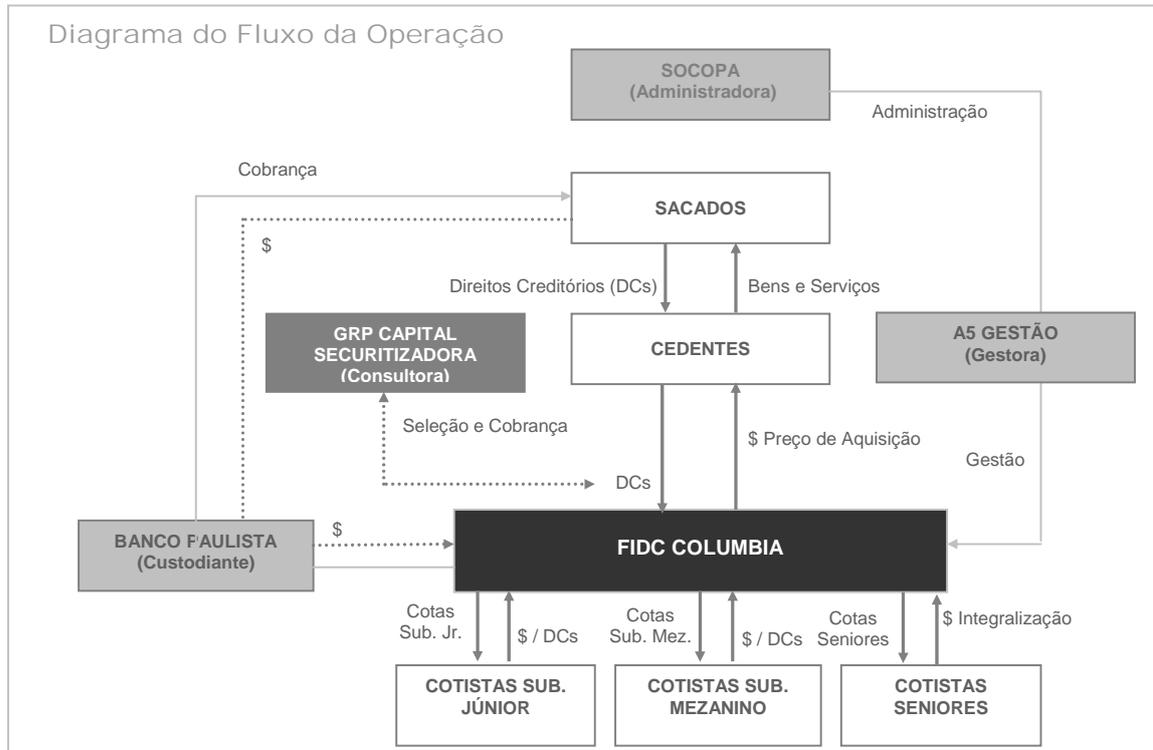
Classes de Cotas:	Seniores, Subordinadas Mezanino e Subordinadas Júnior;
Taxa Mínima de Cessão:	200,0% da Taxa DI;
Prazo Médio da Carteira:	60 (sessenta) dias;
Prazo Máximo dos Direitos Creditórios:	180 (cento e oitenta) dias;
Objetivo de Remuneração/ Benchmark:	Cotas Seniores: 125,0% da Taxa CDI; Cotas Subordinadas Mezanino: 150,0% da Taxa CDI; Cotas Subordinadas Junior: Não possuem <i>benchmark</i> ;
Estrutura de Capital:	Cotas Seniores: até 66,67% do PL; Cotas Subordinadas Mezanino: até 16,66% do PL; Cotas Subordinadas Júnior: no mínimo 16,67% do PL;
Razão Mínima de Garantia (PL/Cotas):	Cotas Seniores: 150,0% entre o valor do Patrimônio Líquido e o valor total das Cotas Seniores do Fundo em circulação; Cotas Subordinadas Mezanino: 120,0% entre o valor do Patrimônio Líquido e a somatória do valor total das Cotas Seniores em circulação e o valor total das Cotas Subordinadas Mezanino em circulação.
Resgate:	As Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino poderão ser resgatadas pelo Fundo a qualquer tempo, mediante solicitação de seus titulares, observados os termos e condições estabelecidos no Regulamento. Caso a solicitação do resgate de Cotas Seniores ou de Cotas Subordinadas Mezanino ocorra em um período posterior a 90 (noventa) dias, exclusive, contados da data de aplicação dos referidos recursos no Fundo, o resgate das Cotas em questão será realizado em recursos disponíveis, aplicando-se o valor de fechamento da Cota em questão do Dia Útil imediatamente anterior ao do pagamento ao Cotista. Caso a solicitação do resgate de Cotas Seniores ou de Cotas Subordinadas Mezanino ocorra em um período igual ou inferior a 90 (noventa) dias, contados da data de aplicação dos referidos recursos no Fundo, o resgate das Cotas em questão será realizado em recursos disponíveis pelo menor entre os seguintes valores: (i) o valor de fechamento da Cota em Questão na data da aplicação dos recursos no Fundo, sem atribuição de qualquer rendimento; ou (ii) o valor de fechamento da Cota na data imediatamente anterior à data de pagamento do

resgate.

Cotas Seniores: Pagamento em até 29 (vinte e nove) dias, contados da data da solicitação do resgate. Caso o Fundo não tenha recursos disponíveis para pagar o resgate solicitado no prazo acima estabelecido, a Administradora deverá providenciar o pagamento do referido resgate de forma gradual ou integral, na medida em que ocorrer a liquidação dos ativos do Fundo, havendo recursos disponíveis ao Fundo para o pagamento do referido resgate.

Cotas Subordinadas Mezanino: caso o Fundo atenda à Razão Mínima das Cotas Seniores, pagamento em até 30 (trinta) dias contados da solicitação do resgate. Caso o Fundo não tenha recursos disponíveis para pagar o resgate solicitado no prazo acima estabelecido, a Administradora deverá providenciar o pagamento do referido resgate de forma integral, assim que ocorrer a liquidação dos ativos do Fundo, havendo recursos disponíveis ao Fundo para o pagamento do referido resgate.

Cotas Subordinadas Júnior: caso o Fundo atenda à Razão Mínima das Cotas Seniores e à Razão Mínima das Cotas Subordinadas Mezanino, poderão ser resgatadas a qualquer tempo. O pagamento das Cotas Subordinadas Júnior objeto da solicitação de resgate será realizado em até 5 (cinco) Dias Úteis contados da data da solicitação do referido resgate pelo Cotista à Administradora, pelo valor de fechamento das Cotas Subordinadas Júnior em questão, na data imediatamente anterior à de pagamento do resgate. Caso o Fundo não tenha recursos imediatamente disponíveis para pagar o resgate das Cotas Subordinadas Júnior solicitado, a Administradora deverá providenciar o pagamento do referido resgate de forma gradual, na medida em que existam recursos disponíveis ao Fundo para o pagamento do referido resgate.



CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito das Cotas Subordinadas Mezanino (Cotas) do FIDC Multissetorial Columbia (Fundo). Embora possa vir a ser utilizada para fins de emissão e registro na Comissão de Valores Mobiliários e como fonte de apoio aos potenciais investidores na fase de análise do ativo (pré-venda), a classificação preliminar ora indicada não deve, em nenhuma hipótese e sob qualquer circunstância, ser interpretada como uma opinião final da Austin Rating acerca do risco de crédito das Cotas a serem emitidas pelo Fundo, visto que está baseada em documentos e informações preliminares.
2. A atribuição de uma classificação final está condicionada, essencialmente, ao recebimento por esta agência dos instrumentos definitivos que validem a estrutura da transação e as demais condições propostas no momento de sua indicação.
3. Para a atribuição de uma classificação final será realizada uma nova reunião de Comitê de Classificação de Risco. Assim, a data da classificação final será a data desta nova reunião, e não a data de indicação do rating preliminar.
4. As eventuais alterações de participantes da estrutura do Fundo e nos termos propostos, assim como eventuais modificações nos cenários e projeções considerados pela Austin Rating para a avaliação dos atuais e/ou potenciais ativos subjacentes, poderão se materializar na atribuição de uma classificação final diferente daquela ora indicada.
5. Após a atribuição da classificação final, a cobertura analítica se estenderá, ao menos, pelo prazo de 01 (um) ano contado da data em que o contrato de prestação de serviços foi celebrado. O vencimento do contrato atual se dará em **31 de janeiro de 2017**.
6. A opinião preliminar sobre o risco de crédito das Cotas tem validade de 90 (noventa) dias contados de sua indicação, expirando-se automaticamente em **28 de julho de 2016**.
7. Não obstante o prazo e a data de vencimento da classificação preliminar, esta opinião poderá ser revalidada e ter seu vencimento prorrogado, mediante o pedido formal pelo solicitante/contratante do serviço.
8. Para a prorrogação do prazo de vencimento da classificação preliminar, a Austin Rating reavaliará brevemente a proposta de emissão e a ocorrência de qualquer tipo de alteração nos fatores que fundamentaram a opinião preliminar ora indicada, observando-se que:
 - i) Caso sejam mantidas as condições originais da proposta de emissão e do Fundo, essa agência estenderá a data de vencimento pelo prazo que julgar como sendo suficiente para o encerramento do processo de registro do Fundo e da emissão das Cotas.
 - ii) Caso tenham sido realizadas alterações na proposta de emissão e do Fundo, será iniciado um processo analítico para a determinação de uma nova classificação preliminar, o que poderá resultar em uma classificação preliminar diferente desta ora indicada e incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
9. Na hipótese de não ser realizada a solicitação formal de prorrogação de prazo da classificação preliminar pelo contratante / solicitante do serviço, esta estará automaticamente vencida / expirada e não deverá mais ser considerada para qualquer finalidade.
10. Dentro do horizonte de vencimento do contrato comercial, uma nova classificação preliminar para a mesma proposta de emissão pelo Fundo poderá ser requerida pelo contratante / solicitante do serviço, porém, ainda que não haja alteração substancial na estrutura originalmente proposta, este passará a ser tratado como um novo processo analítico, para a determinação de uma nova classificação preliminar, podendo resultar em um rating preliminar diferente deste ora indicado e, ainda, incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
11. A classificação preliminar poderá ser revista ainda dentro de seu prazo de validade. Em que pese o rating preliminar não ser acompanhado de uma perspectiva (esta é dada somente quando da atribuição da classificação final), uma revisão desta opinião preliminar poderá ser realizada pela Austin Rating nas seguintes situações:
 - i) Caso seja solicitada pelo contratante a revisão com base na apresentação de novas informações e/ou instrumentos que alterem as condições e a estrutura originalmente analisadas;
 - ii) Caso os analistas responsáveis pelo acompanhamento da classificação preliminar obtenham de outras fontes confiáveis qualquer tipo de informação que possa de alguma forma sensibilizar a opinião ora indicada.
12. A eventual entrada desta classificação preliminar em processo de revisão será notificada pela Austin Rating ao lado do anúncio da própria classificação no site www.austin.com.br, na seção específica "Ratings Preliminares", com a inscrição "EM REVISÃO".
13. As eventuais alterações decorrentes de processos de revisão ou de início de novos processos analíticos serão sempre relatadas em versões posteriores de relatórios de rating de crédito preliminares.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela indicação da classificação de risco de crédito às Cotas Subordinadas Mezanino a serem emitidas pelo FIDC Multissetorial Columbia (Fundo) se reuniu na sede da Austin Rating, no dia 29 de abril de 2016, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Analista Sênior), Denise Esteves (Analista Pleno) e Jorge Alves (Analista Sênior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20160429-2.
2. A presente classificação indicada está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito das Cotas decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de risco de crédito de 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 SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A (SOCOPA / Administradora), da A5 Gestão de Investimentos Ltda. (Gestora) e da GRP Capital Securitizadora S/A (Consultora Especializada). 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) Minuta do Regulamento do Fundo, datada de 24 de fevereiro de 2016; ii) Informações da Consultora, notadamente relativas à posição de sua carteira.
8. As estimativas de inadimplência e níveis de perda do Fundo baseiam-se em metodologia própria, a qual considera as características de sua carteira atual e potencial e seu desempenho histórico e o desempenho de carteiras semelhantes disponíveis na base de dados da Austin Rating.
9. O nível de diligência da análise para o produto financeiro estruturado foi adequado ao padrão estabelecido pela Austin Rating. Foi realizada análise aprofundada sobre as informações recebidas acerca dos ativos subjacentes às Cotas classificadas do Fundo.
10. A classificação das Cotas será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº356/2001. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas classificadas, por ele emitidas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
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 29 de abril de 2016. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
15. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS

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

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

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

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

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

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

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

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

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

EM NENHUMA HIPÓTESE E SOB NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, A AUSTIN RATING E/OU SEUS SÓCIOS, DIRETORES E DEMAIS COLABORADORES DEVEM SER RESPONSABILIZADOS DE QUALQUER FORMA, DIRETA OU INDIRETAMENTE, POR DANOS DE QUALISQUER 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 OCACIONADO A TERCEIROS POR QUALQUER OUTRO TIPO DE CONTEÚDO PUBLICADO EM SEUS RELATÓRIOS E INFORMATIVOS E EM SEU WEBSITE, BEM COMO POR AQUELES DECORRENTES DE ATRASO NA DIVULGAÇÃO DE OPINIÕES ATUALIZADAS.

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