

## Rating

**BBB+**

O fundo apresenta qualidade satisfatória. O gestor adota bons processos e políticas de risco e de investimento. Os controles internos são razoáveis. Os ativos do fundo são qualidade satisfatória. O risco é baixo.

Data: 04/jun/2012  
Validade: 30/abr/2013

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

Jun/12: Atribuição: BBB+  
(estável)

Monitore as ações de rating:

[www.austin.com.br](http://www.austin.com.br)Código: **puvvthhqq**

## FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 04 de junho de 2012, atribuiu a classificação **BBB+** (“triplo B mais”) para o Multinvest Crédito Privado Fundo de Investimento em Renda Fixa (Multinvest Crédito Privado/Fundo). A perspectiva do rating é **estável**.

O fundo Multinvest, constituído sob a forma de condomínio aberto e com prazo indeterminado de duração, encontra-se formalmente aderente à Instrução CVM 409/2008, e é voltado para investidores qualificados, que buscam obter retornos superiores à variação do IPCA - Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - no médio e longo prazo. O Fundo tem como público alvo um único investidor qualificado que invista, individualmente, R\$ 1 milhão.

O rating encontra-se em linha com a metodologia de risco de fundos de investimento da Austin Rating e está fundamentado no rígido cumprimento às diretrizes do Regulamento, na rigorosa estrutura de avaliação de ativos e de crédito realizada pela gestora Capitânia S/A (Capitânia ou Gestora), na experiência adquirida na gestão de carteiras de ativos de renda fixa, crédito estruturado e securitização (“Transações Estruturadas de Renda Fixa”), refletida em um bom *track record* na família de fundos focados em Transações Estruturadas de Renda Fixa gerida pela Capitânia e que serviu como parâmetro relevante para a atribuição do rating inicial do Multinvest Crédito Privado. O Comitê considerou, ademais, os controles externos exercidos no Fundo pelos demais prestadores de serviços nas suas funções de custódia, controladoria e auditoria externa.

Em contrapartida, o Comitê levou em conta o reduzido histórico do Fundo, uma vez que este foi incorporado e constituído em 18 de abril de 2012. Desta forma, a carteira atual ainda não atingiu os níveis de diversificação objetivados para o Fundo, o que, segundo a Gestora, deverá seguir a estrutura de outros fundos de renda fixa expostos a riscos de crédito privado geridos pela instituição.

A Austin Rating realizou reunião com o sócio responsável pelo desenvolvimento e gestão de fundos de investimento focados em ativos de renda fixa, crédito estruturado e securitização da Capitânia S/A e obteve o relatório da carteira diária mais recente elaborado pela Mellon BNY Mellon Serviços Financeiros Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A (BNY Mellon/Administrador) e o Regulamento do Fundo. As informações recebidas foram suficientes para uma avaliação inicial do Fundo e se encontram em linha com a metodologia de risco de fundos de investimento da Austin Rating. A política de *disclosure* adotada pela Capitânia S/A é considerada ótima. A Gestora registrou elevada transparência para a agência de rating, disponibilizando informações adicionais e necessárias para uma melhor compreensão da Gestora em linhas gerais, sua estratégia, políticas, procedimentos, controles e, de modo particular, a gestão, performance e riscos do Fundo em análise.

O Fundo tem por objetivo aplicar seus recursos, preponderantemente, em instrumentos financeiros que, direta ou indiretamente, estejam expostos a riscos de crédito privado. O Multinvest Crédito Privado foi constituído para um único investidor qualificado e busca valorização de suas cotas através da aplicação em títulos e valores mobiliários, bem como em quaisquer outros ativos disponíveis no mercado financeiro e de capitais, expostos, direta ou indiretamente, a riscos de crédito privado.

**Analistas:**

Ricardo Lins  
Tel.: 55 11 3377 0709  
Ricardo.lins@austin.com.br

Luis Santacreu  
Tel.: 55 11 3377 0703  
luis.santacreu@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 3168 1083  
www.austin.com.br

O Fundo visa atingir retornos superiores à variação do IPCA - Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - no médio e longo prazo e, para tal, deverá aplicar em diferentes instrumentos de renda fixa, oriundos de emissores pertencentes aos setores imobiliário, financeiro e corporativo e de infraestrutura.

Segundo as práticas de gestão pré-definidas pela Gestora - Capitânia S/A, e assumindo a disponibilidade de ativos no mercado financeiro e de capitais que se enquadram à política de investimento do Fundo, o setor imobiliário deve buscar participação entre 50% a 66% do PL, o corporativo em geral, entre 0% a 50%, e o setor financeiro, entre 0% a 33% do PL. Tal política se enquadra a de outros fundos geridos pela Capitânia S/A com perfil de médio e longo prazo.

Relativamente às classes de ativos nas quais o PL do Fundo será alocado, a Gestora acredita que produtos ligados ao setor imobiliário representarão, em conjunto, entre 33% e 66% do Fundo. Tais ativos poderão ser compostos por Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRIs (com lastro em loteamentos comerciais ou residenciais, pulverizado residencial ou corporativos, aluguéis de *shopping centers*, hotéis ou condomínios logísticos), cotas de Fundo de Investimento Imobiliário - FII (Lages corporativas), e cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), etc. Quanto a produtos ligados ao setor corporativo (Debêntures, FIDCs, etc), estes deverão representar, na média, entre 25% a 50% do PL. Por fim, os produtos ligados ao setor financeiro (FIDCs, Emissões de Instituições Financeiras, etc.) tenderão a representar algo em torno de 20% e 33% do PL do Multivest Crédito Privado FIRF. Afora as atividades imobiliárias, as voltadas para a infraestrutura, representadas por rodovias, energia elétrica, saneamento, portuária e aeroportuária também poderão ser alvo de diversificação setorial.

Quanto às exposições por transação, a Gestora planeja que variem entre 5,00% a 8,00% do PL, quando este atingir sua diversificação planejada. Quando do desembolso de recursos para aporte em novas transações, temporariamente, tais alocações individuais poderão flutuar entre 5,00% e 10,00% do PL do Fundo.

O processo de análise e decisão de investimento da Capitânia considera, ademais, o tipo de garantia e colaterais das Transações Estruturadas de Renda Fixa (ex.: recebíveis, garantias reais, garantias financeiras), bem como o tipo de capital alocado (ex.: cotas seniores, mezanino ou juniores, no caso de FIDCs ou CRIs).

A composição da carteira do Multivest Crédito Privado, em 28/05/12 (última posição disponível), segundo o relatório de carteira diária elaborada pela BNY Mellon validava o enquadramento da Gestora à política de investimento, com a presença das classes de ativos e níveis máximos de alocação autorizados no Regulamento deste Fundo.

Conforme demonstrado nas tabelas apresentadas no final do relatório, o Multivest Crédito Privado havia alocado seus recursos nos seguintes ativos, em ordem decrescente: (i) CRIs, com 28,6% do PL; (ii) debêntures, com peso de 22,2% do PL; (iii) em cotas de FIDCs, com participação de 24,1%; (iv) em Certificados de Depósitos Bancários (CDBs), formando 20,6% do PL; e (v) um conjunto de cotas de fundos de renda fixa com liquidez diária, que, somadas, alcançaram 1,2% do total do PL. O Regulamento deste Fundo admite uma concentração de até 100% do PL em um único emitente.

O PL do Multivest Crédito Privado era de R\$ 66,9 milhões em 28/05/2012, segundo relatório do administrador. Tal volume de recursos do reflete estágio inicial de funcionamento e perfil de público alvo do Fundo.

O impacto da concentração no passivo do Fundo será parcialmente mitigado pela política de gestão de liquidez e de distribuição das cotas a ser empregada pela Gestora. A Capitânia foca sua atividade de distribuição em investidores qualificados que possuam, dentre outros critérios, um horizonte de investimento acima de 12 meses em seus investimentos, que realizem um processo prévio de análise de gestores antes de destinar parte de seus recursos para terceiros, que não tenham como objetivo alocar acima de 12,5% de suas reservas, em um único fundo de investimento focado em Transações Estruturadas de Renda Fixa e que fiquem restritos, a não mais que 25% do PL do Fundo.

O Fundo tem como público alvo um único investidor institucional que objetiva alocar seus recursos em títulos e valores mobiliários, bem como em quaisquer outros ativos disponíveis no mercado financeiro e de capitais expostos, direta ou indiretamente, a riscos de crédito privado, e que proporcionem retornos superiores à variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA + 6% a.a.) no médio e longo prazo.

Adicionalmente, merecem ser destacados elementos mitigadores na gestão da liquidez presentes no Regulamento do Fundo, como regras explícitas sobre resgates programados e não programados, o que confere ao gestor condições operacionais para orientar-se a cada final de trimestre sobre os volumes de recursos solicitados para resgate, a serem pagos após 180 dias. Da mesma forma, os resgates não programados, ao sofrer uma taxa de saída de 33%, conferem ao gestor condições de formar a liquidez necessária para honrar os compromissos após 30 dias corridos.

A Capitânia busca compor as carteiras dos fundos de crédito sob sua gestão com instrumentos financeiros que ofereçam amortizações recorrentes (mensais, trimestrais ou semestrais), e que possuam liquidez média, superior a outros ativos de crédito disponíveis no mercado.

As práticas de gestão para o Multivest Crédito Privado contemplam a alocação em instrumentos de emissores do setor imobiliário (estes que devem apresentar *duration* média entre 12 e 48 meses) e do setor financeiro e corporativo (alço em torno de 12 e 36 meses).

Do mesmo modo, a Gestora deverá dispor de instrumentos com vencimentos mais curtos, com fluxo periódico de pagamentos, bem como de instrumentos com cláusula de liquidez diária, como os Certificados de Depósitos Bancários. Ademais, a Gestora tem como objetivo exercer atividades pró-ativas de *Sales* e *Trading* de ativo, que virão ocupar de 0% a 20% do total do PL do Fundo, capturando oportunidades de mercado para negociar ativos antes do vencimento, apropriar ganhos e elevar a liquidez da carteira com a venda destes papéis no mercado secundário.

A despeito da fase inicial e a consequente concentração da carteira do Fundo em poucos ativos, a Gestora dispõe de bom relacionamento no mercado brasileiro de dívida e de capitais, junto a instituições financeiras, boutiques de investimentos e com emissores participando diretamente do desenvolvimento de operações, de modo a acessar, ao longo do funcionamento do Fundo, instrumentos em conformidade com o Regulamento.

A carteira do Multivest Crédito Privado, embora ainda inicial, registrava um universo muito semelhante ao de outros fundos de crédito privado geridos pela Capitânia S/A, em 28/05/2012, o que, segundo a instituição, será o foco da carteira objeto da presente análise. Seguindo essa linha, e nessa mesma data, o relatório do administrador acusava que a maior exposição (28,6%) se referia a CRIs emitidos e lastreados em recebíveis imobiliários pulverizados (unidade de loteamentos). Em segundo lugar na carteira, com 24,0% do PL, estão as cotas de FIDCs. Em seguida estão as aplicações em debêntures (22,2% do PL) em CDBs emitidos por instituições financeira com baixo risco de crédito (20,6%) e em LFs, esta última com participação de 3,4% do total do PL. O restante do fundo era formado por cotas de fundos de investimento de renda fixa.

O Multivest Crédito Privado possui reduzido período de performance. A análise dos emitentes e das estruturas que compõem estas operações não aponta para eventuais atrasos ou *default* no ambiente do Fundo. A qualidade da gestão de risco, no que diz respeito a este Fundo, ainda não foi testada em períodos marcados por problemas de liquidez no setor bancário e na indústria de fundos, e/ou pela deterioração creditícia das empresas e indivíduos, com a saída de recursos de fundos de crédito privado em geral.

Entretanto, as características apresentadas por outros fundos com o mesmo perfil do Multivest Crédito Privado geridos pela Capitânia S/A conferem baixo risco a este Fundo recém constituído, ainda que o desempenho daqueles, obviamente não possa ser inferido para este. Cumpre adicionar que, pelas práticas de gestão da Capitânia, o Fundo poderá concentrar parcela significativa do PL em ativos do setor imobiliário, este suscetível a variações não desejadas do ciclo econômico, aumento da inflação, queda do poder aquisitivo dos devedores, desemprego, desvalorização dos imóveis e inadimplência.

Igualmente, merece ser levado em conta que o Fundo ainda não foi submetido a períodos de maior volatilidade e superiores o suficiente para sensibilizar a capacidade de pagamento dos emitentes, a estrutura de proteção (garantias) e, em paralelo, a gestão de liquidez do Fundo e decisão de resgate dos aplicadores.

O Multivest Crédito Privado não incorre em risco de posições direcionais de taxa de juros, câmbio e ações, mas incorre nos efeitos da marcação a mercado pelo *Controller* do Fundo, dos preços dos títulos privados presentes diretamente na sua carteira.

A política de investimento do Fundo contempla a participação de operações nos mercados de derivativos e de liquidação futura para fins de proteção da carteira (*hedge*). A Gestora, entretanto, não fará uso de instrumentos derivativos, a fim de neutralizar o risco de mercado, especificamente associado ao descasamento de indexadores (IPCA x CDI; IPCA x IGP-M; IPCA x IGP-DI; IPCA x Taxa Pré) em determinados instrumentos.

A esse respeito, carteira, em 28/05/12, apresentava descasamento entre o referencial IPCA e uma das séries de CRIs (atrelada ao IGP-M) e CDBs (variação do CDI). Considerando os prazos e penalidades na solicitação de resgates e o perfil e horizonte de investimento dos aplicadores, entende-se que as variações no valor das cotas, refletindo os efeitos da marcação a mercado negativa, serão neutralizadas no tempo, e à medida que o prazo dos papéis for vencendo, passando os investidores a se apropriarem do retorno implícito dos instrumentos financeiros.

Afora este aspecto, o Multivest Crédito Privado apresentou, nesse curto período, uma boa relação risco/retorno. O retorno do Fundo, segundo o relatório do administrador, embora para um período reduzido (entre 18/abr/12 e 28/mai/12), situou-se acima da variação do CDI, apurando uma rentabilidade acumulada de 1,30%, ante uma variação do CDI de 0,90%, superior em 143,50% a este referencial para o mesmo período.

Ao longo dos próximos doze meses, a Austin monitorará o desempenho mensal do Fundo, sua aderência ao referencial (IPCA), variação diária das cotas e da rentabilidade em torno do referencial, bem como do valor a risco (*Var*) da carteira do Fundo.

Como elementos favoráveis para a atribuição do rating inicial ao Fundo, ressaltam-se a boa qualidade do processo de decisão de investimento empregado no âmbito da Gestora, a Capitânia S/A, as ferramentas e informações utilizadas para a tomada de decisão de investimento, a qualificação profissional das pessoas envolvidas na gestão de fundos de investimento e, sobretudo, o *track record* dos fundos geridos pela Capitânia como perfil de gestão e parâmetro de desempenho para Multivest Crédito Privado FIRF.

Avaliamos como positiva a gestão dos riscos de crédito, de liquidez, de contraparte, de mercado e operacional, bem como as rotinas de *compliance* e auditoria interna, visando manter a Capitânia S/A e o Fundo, em particular, em conformidade com os mandatos e requerimentos regulatórios.

## PERSPECTIVA

A perspectiva estável do rating encontra-se associada à performance futura, a não observância de evento de crédito capaz de impactar sua rentabilidade, à adequada gestão da liquidez, bem como à presença das partes hoje envolvidas no dia-a-dia de sua gestão e a conformidade com a política de investimento presente no Regulamento.

## CARACTERÍSTICAS DO FUNDO

<b>Nome:</b>	Multivest Crédito Privado Fundo de Investimento em Renda Fixa;
<b>CNPJ nº:</b>	15.198.867/0001-70;
<b>Classificação CVM:</b>	Renda Fixa;
<b>Classificação Anbima:</b>	Renda Fixa - Médio e Alto Risco;
<b>Data de início:</b>	18/Abril/2012;
<b>Patrimônio Líquido (28/mai/12):</b>	R\$ 66.855.472,88;
<b>Taxa de administração:</b>	1,05% ao ano;
<b>Taxa de performance:</b>	20% da valorização da cota do Fundo que exceder 100% do IPCA + 6% a.a.;
<b>Aplicação mínima inicial:</b>	R\$ 1.000.000,00;
<b>Aplicação máxima de cotas por um único cotista:</b>	O Fundo terá um único cotista;

**Datas de solicitação de resgates****programados:** 30/03, 30/06, 30/09 e 31/12;**Data de cotização de resgates****programados:** D+ 179 dias corridos;**Data de pagamento de resgates****programados:** D+ 180 dias corridos.

## PARTICIPANTES

**Gestora: Capitânia S/A**

Empresa independente, de gestão de recursos, fundada em 2003 por profissionais com larga experiência no mercado financeiro e de capitais brasileiro, até então, em seu conjunto, sendo responsáveis pela Unidade de Tesouraria (*Trading, Sales, Structuring* e Mercados de Capitais) do Bank of America no Brasil. A empresa conta com uma equipe de 33 profissionais e tem sob gestão mais de R\$ 1 bilhão de ativos distribuídos em 7 fundos abertos. Tem como foco a gestão de recursos de renda fixa e renda variável e assessoria financeira. Entre janeiro de 2006 e março de 2009, a Capitânia deteve participação de 50% na CredCapital S/A, empresa focada na originação, estruturação e gestão de FIDCs, período no qual a empresa desenvolveu acima de R\$ 3 bilhões de ativos de crédito privado. Em março de 2009, a Capitânia pactuou a venda de sua participação nesta empresa, sendo que a marca “CredCapital” passou a pertencer exclusivamente à Capitânia S/A. Na data em que foi pactuada tal transação, a CredCapital geria acima de R\$ 1,5 bilhão em FIDCs.

**Administradora e Controladoria de ativos e passivos: BNY Mellon Serviços Financeiros Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A**

Originariamente controlada pela americana Mellon Global Investments (um dos maiores players do mundo na gestão e administração de ativos), a Mellon Serviços Financeiros Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A passou a denominar-se BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A, como resultado da fusão do The Bank of New York Company, Inc. com a Mellon Financial Corporation, culminando como uma das empresas líderes que atuam em nível global (opera em 36 países e atende a mais de 100 mercados), nos segmentos de gestão de ativos, gestão de patrimônio, administração e controladoria fiduciária de fundos de investimento em administração e gestão de ativo, detendo, em meados de 2012, mais de US\$ 26,6 trilhões de ativos sob sua custódia e administração e US\$ 1,3 trilhão de ativos sob sua gestão.

No Brasil, o BNY Mellon Serviços Financeiros presta o serviço de administração e controladoria de fundos de investimento, controladoria fiduciária para investidores institucionais, representação legal para investidores estrangeiros, cálculo de cotas de fundos offshore, administração de FIDCs e administração de FIPs. Contava, em abril de 2012, com R\$ 108,7 bilhões em ativos sob sua administração, segundo dados fornecidos à ANBIMA.

**Custódia de Títulos e Valores Mobiliários e Tesouraria: Banco Bradesco S.A.**

Uma das maiores instituições financeira do país, prestava serviço de custódia de títulos e valores mobiliários de aproximadamente R\$ 859,4 bilhões, em abril de 2012. Na mesma data, detinha R\$ 264,9 bilhões de ativos sob gestão.

**Auditoria independente: KPMG Auditores Independentes.**

Uma das quatro maiores empresas de auditoria do mundo, com mais de 130 anos de atuação nas áreas de auditoria e consultoria contábil, tributária e empresarial. Opera em 150 países, contando com 138.000 profissionais associados. Está presente no Brasil e conta com mais de 4.000 funcionários e 26 escritórios, distribuídos em 12 Estados e Distrito Federal.

**POLÍTICA DE INVESTIMENTO**

O Multivest Crédito Privado FIRF deverá obedecer a critérios de alocação de recursos, dentre os quais:

- Até 100% do PL do Fundo em depósitos à vista, títulos públicos federais, títulos de renda fixa de emissão de instituição financeira, operações compromissadas, de acordo com a regulação específica do Conselho Monetário Nacional – CMN;
- Até 100% do PL do Fundo em cotas de um mesmo fundo de investimento;
- Até 100% do PL em cotas de fundos mútuos de investimento em empresas emergentes e fundos de investimento em participações;
- Até o limite de 100% de seu PL em cotas de fundos de investimento imobiliário, fundos de investimento em direitos creditórios e cotas de fundos de investimento em fundos de investimento em direitos creditórios;
- Até 50% em cotas de fundos de investimento classificados como de crédito privado;
- Operações de *day-trade* e operações a descoberto no mercado de derivativos: vedadas;
- Operações de empréstimos de ações e/ou títulos públicos e/ou títulos de renda fixa, cabendo ao Fundo a posição de tomado: vedadas;
- Ativos ou modalidades não contempladas na Resolução CMN nº 3.792/09 são permitidas;
- Autorizada aplicação em cotas de fundos de investimento que participem de operações de derivativos e liquidação futura dentro dos limites de perda, depósitos de margem e valor total dos prêmios, expostos no artigo 9º, parágrafo primeiro do Regulamento;
- Autorizada aplicação nos seguintes instrumentos de renda fixa: títulos públicos federais, estaduais e municipais; títulos de emissão ou coobrigação de instituições financeiras autorizadas pelo Banco Central do Brasil; depósitos de poupança em instituições financeiras autorizadas pelo Banco Central do Brasil; títulos e valores mobiliários de renda fixa de emissão de companhias abertas, incluídas as Notas de Crédito à Exportação (NCE) e Cédulas de Crédito à Exportação (CCE); obrigações de organismos multilaterais emitidas no País; certificados de recebíveis de emissão de companhias securitizadoras, cotas de fundos de investimento em direitos creditórios e cotas de fundos de investimento em fundos de investimento em direitos creditórios.

**EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO**

DIA	VALOR (R\$)
25/abr/12	66.175.233,60
28/mai/12	66.855.472,88

**MULTIVEST CRÉDITO PRIVADO FIRF**
**Composição da Carteira\***

Tipo de Ativo	25/04/2012	28/05/2012
Debêntures	-	22,2%
FIDC	24,8%	24,0%
Certificado de Recebível Imobiliário	29,1%	28,6%
Certificado de Depósito Bancário	13,0%	20,6%
Letras Financeiras	-	3,4%
Fundos de Renda Fixa	33,1%	1,2%
Contas a pagar/receber	-0,0%	-0,1%
Tesouraria	0,0%	0,0%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100,0 %</b>

\* Fonte: Relatório de Posição Diária elaborada pelo BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A

## Classificação da Austin Rating

Fundo de Investimento

<b>AAA</b>	O fundo apresenta excelente qualidade. O gestor adota excelentes processos e políticas de risco e de investimento. Os controles internos são excelentes. Os ativos do fundo são de excelente qualidade. O risco é quase nulo.
<b>AA</b>	O fundo apresenta ótima qualidade. O gestor adota ótimos processos e políticas de risco e de investimento. Os controles internos são bons. Os ativos do fundo são de ótima qualidade. O risco é irrisório.
<b>A</b>	O fundo apresenta boa qualidade. O gestor adota bons processos e políticas de risco e de investimento. Os controles internos são bons. Os ativos do fundo são de boa qualidade. O risco é muito baixo.
<b>BBB</b>	O fundo apresenta qualidade satisfatória. O gestor adota bons processos e políticas de risco e de investimento. Os controles internos são razoáveis. Os ativos do fundo são qualidade satisfatória. O risco é baixo.
<b>BB</b>	O fundo apresenta razoável qualidade. O gestor adota razoáveis processos e políticas de risco e de investimento. Os controles internos são condizentes com o setor. Os ativos do fundo são de qualidade razoável. O risco é médio.
<b>B</b>	O fundo apresenta qualidade abaixo da média. O gestor está incrementando processos e políticas de risco e de investimento. Os controles internos são insatisfatórios. Os ativos do fundo são de baixa qualidade. O risco é quase nulo. O risco é médio.
<b>CCC</b>	O fundo apresenta baixa qualidade. O gestor adota deficientes processos e políticas de risco e de investimento. Os controles internos não são adequados. Os ativos do fundo são de baixa qualidade. O risco é alto.
<b>CC</b>	O fundo apresenta péssima qualidade. O gestor não adota processos e políticas de risco e de investimento. Os controles internos são péssimos. Os ativos do fundo são de baixíssima qualidade. O risco é muito alto.
<b>C</b>	O fundo apresenta falta de liquidez. O gestor não adota processos e políticas de risco e de investimento. Inexistência de controles internos. Os ativos do fundo são de péssima qualidade. O risco é altíssimo.

*Sinais de (+) mais e (-) menos são utilizados para identificar uma melhor ou pior posição dentro de uma mesma escala de rating.*

**Rating** é uma classificação de risco, por nota ou símbolo. Esta expressa a capacidade do emitente de título de dívida negociável ou inegociável em honrar seus compromissos de juros e amortização do principal até o vencimento final. O rating pode ser do emitente, refletindo sua capacidade em honrar qualquer compromisso de uma maneira geral, ou de uma emissão específica, onde é considerada apenas a capacidade do emitente em honrar aquela obrigação financeira determinada.

As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas como adequadas e confiáveis. As opiniões e simulações realizadas neste relatório constituem-se no julgamento da Austin Rating acerca do emitente, não se configurando, no entanto, em recomendação de investimento para todos os efeitos.

Para conhecer nossas escalas de rating e metodologias, acesse: [www.austin.com.br](http://www.austin.com.br)

® Todos os direitos reservados. Nenhuma parte desta publicação poderá ser reproduzida ou transmitida de qualquer modo ou por outro meio, eletrônico ou mecânico, incluindo fotocópia, gravação ou qualquer outro tipo de sistema de armazenamento e transmissão de informação, sem prévia autorização, por escrito, da Austin Rating Serviços Financeiros Ltda.