

## Rating

**brCCC(sf)**

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

Data: 11/set/2015  
Validade: 30/set/2016

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

Set/15:Atribuição:'brCCC(sf)'

## FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 11 de setembro de 2015, atribuiu o rating de crédito de longo prazo '**brCCC(sf)**', com perspectiva **estável**, para as Cotas Subordinadas do Meinberg Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial (Meinberg FIDC/Fundo). O Fundo foi registrado na Comissão de Valores Mobiliários – CVM em 29 de março de 2011 e está sendo regido por regulamento próprio de 27 de julho de 2015.

Este rating indica um risco muito alto, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva aos seus Cotistas Subordinados, quando do pedido de resgate e observado o atendimento às condições para tal pedido, o valor correspondente ao principal investido, corrigido pela Taxa DI acumulada. Note-se que as Cotas do Fundo não possuem benchmark de remuneração, definindo-se com característica de uma "*equity tranche*". Assim, para caracterizá-las como obrigações de dívida, tornando-as passíveis de classificação de risco de crédito, a Austin Rating adotou a Taxa DI como parâmetro para a definição de *default* do Fundo.

O Meinberg FIDC é um condomínio fechado com prazo de duração indeterminado, sob a administração da SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A, custódia do Banco Paulista S/A e gestão da Ouro Preto Gestão de Recursos S/A (Ouro Preto). Além desses participantes, o Fundo conta com a participação das empresas HJC Meinberg Fomento Mercantil Ltda. (Meinberg Fomento), Jefferson Hideki Hatanaka – Cobranças – ME (Jefferson Hideki) e Criscob Soluções – ME (Criscob), empresas do Grupo Meinberg, que atuarão no conjunto nas atividades de consultoria especializada para a seleção dos recebíveis e cobrança.

O Fundo está autorizado a emitir Cotas Seniores (Multisséries) e Subordinadas (subdivididas em diferentes classes). De acordo com o Regulamento, a estrutura de capital permitida para o Fundo prevê a participação de Cotas Subordinadas de, no mínimo, 30,0% do Patrimônio Líquido (PL), conforme "Razão de Garantia Mínima" prevista em Regulamento.

A Classe de Cotas Subordinadas, objeto desta classificação, está subordinada às Cotas Seniores para efeito de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo. Sua amortização é condicionada à disponibilidade de recursos líquidos para o pagamento e à preservação da "Razão de Garantia Mínima", acima mencionadas. O Resgate das Cotas Subordinadas é condicionado ao resgate integral das Cotas Seniores.

**Analistas:**

José Mauro Ferraz  
Tel.: 55 11 3377 0701  
jose.ferraz@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

A classificação está amparada nos aspectos estruturais dispostos em seu Regulamento, que parametriza as operações do Fundo e os riscos que o mesmo poderá assumir. Adicionalmente está fundamentada no histórico de operações do Fundo, tendo como principais variáveis a rentabilidade, a qualidade da carteira, a concentração em créditos e a proteção oferecida pelos eventuais reforços de crédito. Dentre os principais pontos relevantes para a classificação das Cotas Subordinadas destacam-se a boa rentabilidade apresentada e a moderada concentração em Cedentes e Sacados. A classificação está limitada, porém, pelo elevado volume de atrasos, bem com pela amplitude do Regulamento, que permite elevadas concentrações em Cedentes e Sacados e possibilita a aquisição de ampla gama de recebíveis sem definição de parâmetros de riscos.

Afora a análise específica do risco de crédito, a nota leva em conta outros fatores de risco também relevantes para as Cotas Subordinadas, tais como os riscos de liquidez, de mercado

e jurídicos, os quais podem afetar a capacidade de devolução do Fundo em relação ao capital investido, acrescido de meta de rentabilidade. Na mesma linha, a classificação considera os potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a contrapartes, incluindo aqueles que eventualmente estejam ligados à consultora.

O rating 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, que podem ser coobrigados nas operações cedidas, e Devedores do Meinberg FIDC, 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.

Adicionalmente, como agravante ao risco intrínseco a recebíveis comerciais de empresas pequenas e médias, a classificação preliminar está refletindo a permissão em regulamento para maiores concentrações em Cedentes, principalmente. O Fundo permite uma concentração de até 20,0% no maior Cedente e 40,0% para a soma dos três maiores Cedentes. Também permite uma concentração de até 8,0% nos maiores Sacados e 35,0% para a soma dos cinco maiores Sacados, o que é considerado um mitigante em relação às maiores concentrações permitidas por Cedentes. Adicionalmente, o Regulamento estipula critérios de concentração em outros títulos que não sejam duplicatas, como cheques que podem representar no máximo 50,0% do PL e a soma dos demais títulos que não podem ultrapassar o volume de 20,0% do PL.

Em que pese a fonte pagadora dos Direitos Creditórios ser o Sacado, as características de uma carteira cedida estão fortemente atreladas à qualidade do processo de concessão de crédito por parte do Cedente. Neste caso, a possibilidade de concentração em Cedente contribui para o aumento da exposição ao risco de carteiras com perfis similares, assim como da exposição do risco de fraude no processo de cessão.

O rating de crédito das Cotas Subordinadas do Fundo está considerando também a possibilidade, aberta em Regulamento, de concentração regional da carteira do Fundo. Existe a possibilidade de que 100% dos Cedentes e Sacados do Meinberg 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 impacta negativamente na classificação.

O risco de crédito de contrapartes emissoras de outros ativos é muito reduzido. Nessa linha, destaca-se que, embora seja esperado que a carteira do Fundo se componha por mais de 95% em Direitos Creditórios, o Fundo estará autorizado a investir até 50% de seu PL em Títulos Públicos Federais, do Banco Central e operações Compromissadas com lastro em títulos públicos federais ou em títulos emitidos pelo Banco Central, ambos considerado como rating 'brAAA', que não implicariam em elevação de risco de crédito para as Cotas Subordinadas do Fundo, em que pese a aplicação nesse tipo de ativo poder ocasionar rentabilidade inferior àquela definida para as Cotas Seniores.

A classificação preliminar das Cotas Subordinadas do Meinberg FIDC é fortemente impactada pelo fato de estarem diretamente expostas ao risco de crédito derivado de sua carteira, este particularmente acentuado pelos fatores estruturais (de Regulamento) anteriormente destacados. Tal exposição é justificada por sua posição inferior na hierarquia de recebimentos do Fundo. Vale destacar, ainda, que o Fundo exibe considerável potencial de alavancagem, uma vez que a emissão de Cotas Seniores está limitada a elevados 70,0% do PL. Assim, poderá haver um volume bastante significativo de Cotas Seniores com prioridade em relação às Cotas Subordinadas.

Apesar de não contarem com proteção oferecida por algum tipo de subordinação disponível, existe a possibilidade de formação de spread excedente, que seria o único tipo de reforço de crédito potencialmente disponível para esta Classe de Cotas. No entanto, a formação desse tipo de proteção depende das taxas pelas quais os títulos serão cedidos.

O rating 'brCCC(sf)' está considerando, afora os pontos ligados diretamente ao risco de crédito dos ativos, contraposto ao nível de proteção oferecido por eventuais reforços de crédito, o razoável risco de liquidez para as Cotas Subordinadas do Fundo. A neutralização deste risco é assegurada, em parte, pela forma de constituição do Fundo como condomínio fechado, com a emissão de cotas com datas de amortização definidas. No entanto, a posição das Cotas Subordinadas na hierarquia do Fundo é um ponto desfavorável à liquidez, na medida em que torna seu resgate condicionado ao atendimento à Razão de Garantia Mínima de 142,9%.

O risco de mercado está sendo incorporado, por sua vez, em medida apenas moderada à nota atribuída às Cotas Subordinadas do Fundo. Está prevista a existência de descasamento de taxas entre os ativos (duplicatas e cheques prefixados) e passivos (Cotas Seniores pós-fixadas), o que implica que na possibilidade, ainda que remota, de que, diante da elevação do indexador das Cotas (CDI ou IPCA), esses passivos remunerem mais do que os ativos, afetando diretamente o valor das Cotas Subordinadas, podendo haver impacto nas Cotas Subordinadas. Porém, estes possíveis descasamentos devem ser pouco relevante devido à estabilidade no CDI e IPCA, cujas variações vêm ocorrendo de forma perene, permitindo as remarcações nas carteiras, mesmo que os prazos sejam mais longos. Adicionalmente, considera-se que o Regulamento do Fundo exige um prazo médio para a carteira de até 90 dias.

O rating incorpora, adicionalmente, a presença de risco de fungibilidade para o Fundo. Não obstante os critérios de pulverização em Devedores/Sacados ainda que pouco conservadores, 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 sejam realizados desses Devedores/Sacados em contas de titularidade dos Cedentes, o que pode ocorrer por ocasião de desvio de conduta destas partes.

A classificação também incorpora 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 pela checagem de percentual considerável dos títulos adquiridos por parte da Meinberg Fomento, não há sua completa mitigação, a exemplo do que ocorre em estruturas semelhantes.

Do ponto de vista jurídico, o rating reflete positivamente a 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 este pode absorver quando da entrada em Recuperação Judicial de um Cedente que esteja coobrigado em operações cedidas ao Fundo. Considerando a subjetividade nas decisões do Judiciário local, poderá haver o entendimento de que a coobrigação descaracteriza a venda definitiva do direito creditório e que, por isso, os credores da empresa cedente teriam direito à propriedade deste.

Ainda relacionado ao aspecto jurídico, a Austin Rating pondera na classificação 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 destas partes, haverá discussões em relação à prioridade do FIDC no recebimento dos créditos em questão.

Adicionalmente aos aspectos estruturais e desempenho do Fundo, a Austin Rating está ponderando negativamente na classificação a presença de uma estrutura de factoring/securitizadora, de controle comum aos cotistas subordinados, atuando paralelamente ao Meinberg FIDC. Apesar disso, a classificação considera que a presença desses sócios no capital subordinado do Fundo eleva o comprometimento com a qualidade da carteira e inibe ações que contrariem o princípio da boa fé.

O reduzido *track record* do Fundo também constitui um limitante para uma melhor classificação para suas Cotas Subordinadas. De todo modo, a Austin Rating reconhece e pondera positivamente no rating o histórico de desempenho da Meinberg Fomento, apesar desta também não ter um histórico muito longo. Ademais, a nota espelha a boa qualidade operacional da Meinberg Fomento, que apresenta práticas de concessão de crédito e gestão de risco bem definidas e adequadas ao perfil de risco de suas operações, muito embora seja observada a necessidade de ajustes em sua estrutura para comportar um maior crescimento das operações do Fundo.

A Meinberg Fomento foi fundada em maio de 2007 e conta com 3 sócios, um dos quais atuando como diretor e os outros dois são membros da família. O sócio diretor foi funcionário do Banco Itaú BBA S/A onde adquiriu a experiência com crédito. De acordo com informações não auditadas a Meinberg Fomento tem uma carteira de crédito de aproximadamente R\$ 2,9 milhões, com R\$ 3,3 milhões de capital dos sócios, dos quais R\$ 2,7 milhões colocados na empresa via endividamento. A empresa tem 4 funcionários, sendo comerciais e 2 operacionais, mais o diretor-presidente. Os funcionários da área comercial têm a função de prospectar e trazer clientes, enquanto os operacionais cuidam do cadastro dos cedentes e checagem de títulos junto aos sacados.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do FIDC, a classificação 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), sendo a relevância deste risco não deverá ser superior a 10% do PL do Fundo. O Banco Paulista é classificado pela Austin Rating com a classificação 'brBBB+'/Estável.

Apesar do curto histórico de operação do Fundo o rating também leva em consideração o 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 jul/14, com foco no último trimestre. O Fundo vem cumprindo os parâmetros mínimos exigidos em Regulamento, tais como concentração em Cedentes e Sacados, remuneração para as Cotas Seniores e subordinação mínima.

A Austin Rating considera que o Fundo apresenta um histórico de concentração mais elevado para Cedentes e mais pulverizado em Sacados, tendo observado também uma estabilidade nestas concentrações em Cedentes e Sacados ao longo do período analisado. A concentração nos 3 maiores Cedentes e nos 5 maiores Sacados ao longo dos últimos 12 meses ficou em 34,0% do PL e 16,7% do PL, respectivamente, o que contribui positivamente para a classificação, já que estes volumes estão bem abaixo do teto exigido em Regulamento.

O volume de créditos em atraso vem apresentando percentual elevado, porém teve uma forte queda em relação ao trimestre anterior. O volume de créditos em atraso ficou em 11,5% do PL no trimestre atual, contra 18,4% no trimestre anterior. Para os créditos em atraso acima de 60 dias, esta média cai para 6,9% do PL no trimestre analisado, o que é considerado elevado. Porém este volume de atraso acima de 60 dias já está integralmente provisionado e já reflete no resultado do Fundo. É importante considerar também que o volume aplicado em Cotas Subordinadas está muito superior ao mínimo exigido, fechando jun/15 em 60,8% do PL.

Apesar de já provisionado, o elevado volume de atrasos vem prejudicando a rentabilidade das Cotas Subordinadas (em média 0,94% ao mês nos últimos 12 meses), que precisa ser penalizada para garantir a rentabilidade mínima das Cotas Seniores emitidas. A Austin Rating entende que variações no atraso e rentabilidade podem ocorrer ao longo dos trimestres, porém, caso seja constatada uma tendência de deterioração da carteira, o rating poderá ser revisto.

Em que pese o Regulamento permitir um prazo médio para a carteira de até 90 dias, observou-se ao longo de seu histórico que o Fundo manteve um prazo médio dos créditos por volta de 21 dias úteis, o que pode ser considerado muito bom para a redução do risco de descasamento de taxas e para o risco de liquidez. Conforme mencionado, a subordinação também ficou muito acima do volume mínimo exigido, em média 61,8% do PL, o que contribui para redução do risco tanto para as Cotas Subordinadas quanto para as Seniores.

Conforme Demonstrativo Trimestral referente ao 1º trimestre de 2015 produzido pelo Administrador, a verificação de lastro foi realizada por amostra, cuja quantidade de itens não foi especificada diretamente, com data base de 13/02/2015. Apesar de não apresentar detalhes, o Administrador nenhuma ressalva quanto à análise dos documentos.

A Austin Rating também consultou o parecer da auditoria independente disposto no site da CVM para as demonstrações referentes ao período de 01/08/13 a 31/07/14, com uma ressalva. Esta refere-se à ausência de

documentação para conciliação no valor de R\$ 150 mil.

### Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

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

### PERFIL DO FUNDO

<b>Razão Social:</b>	Meinberg Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multissetorial;
<b>Administradora:</b>	SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A;
<b>Gestor:</b>	Ouro Preto Gestão de Recursos S/A;
<b>Custodiante:</b>	Banco Paulista S/A;
<b>Consultora:</b>	HJC Meinberg Fomento Mercantil Ltda., Jefferson Hideki Hatanaka – Cobranças – ME e Criscob Soluções – ME;
<b>Agente de Cobrança:</b>	HJC Meinberg Fomento Mercantil Ltda., Jefferson Hideki Hatanaka – Cobranças – ME e Criscob Soluções – ME;
<b>Tipo de Fundo:</b>	Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios;
<b>Razão de Garantia</b>	A Razão de Garantia Mínima do Fundo é 142,90%. Desde a data da primeira Emissão de Cotas Seniores até a última Data de Resgate, a Administradora verificará, todo dia útil, se a Razão de Garantia é igual ou superior a 142,90%, o que significa que o Fundo deverá ter no mínimo o percentual de 30% de seu PL representado por Cotas Subordinadas;
<b>Classe de Cotas:</b>	Cotas Seniores (Multisséries), Cotas Subordinadas (Multiclasses);
<b>Disciplinamento:</b>	Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, posteriormente alterada pelas Instruções CVM 393/03, 409/04, 435/06, 442/06, 446/06, 458/07, 484/10, 489/11, 498/11, 510/11 e 531/13 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
<b>Regimento:</b>	Regulamento Próprio;
<b>Forma:</b>	Condomínio Fechado;
<b>Prazo de Duração:</b>	Indeterminado;
<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>	<b>Direitos Creditórios</b> - O Fundo deverá após 90 dias contados da primeira Data de Subscrição Inicial do Fundo, observar a Alocação Mínima de 50% do PL em Direitos Creditórios, originados de operações realizadas entre Cedentes e Devedores, que tenham domicílio ou sede no país, nos segmentos industrial, comercial, financeira, agrícola, hipotecária e imobiliária, bem como de operações de arrendamento mercantil

ou do segmento de prestação de serviços, e devem ser representados por duplicatas, cheques ou por quaisquer outros títulos de crédito ou instrumentos contratuais.

**Outros Ativos** - O remanescente do PL, que não for aplicado em Direitos Creditórios, poderá ser mantido em moeda corrente nacional ou aplicado nos seguintes Ativos Financeiros: a) títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) títulos de emissão do Banco Central do Brasil; c) operações Compromissadas com lastro em títulos públicos federais ou em títulos emitidos pelo Banco Central do Brasil.

**Critérios de Elegibilidade:** O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que atendam, exclusiva e cumulativamente, aos seguintes Critérios de Elegibilidade: a) os Direitos de Crédito devem ser de devedores/sacados que, na data da cessão não apresentem qualquer valor em atraso há mais de 90 dias corridos junto ao Fundo; b) o Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que não estejam vencidos e pendentes de pagamento na data da cessão.

**Diversificação:** **Cedentes:** a) Até 20% do PL do Fundo poderão ser representados por Direitos Creditórios cedidos por um mesmo Cedente; b) Até 20% do PL do Fundo poderão ser representados por Direitos Creditórios de Cedentes pertencentes ao mesmo Grupo Econômico. c) A soma dos 3 maiores Grupos Econômicos de Cedentes poderá atingir o percentual máximo de 40% do PL do Fundo

**Sacados:** a) Até 8% do PL do Fundo poderão ser representados por Direitos Creditórios cedidos por um mesmo Devedor/Sacado. b) Até 10% do PL do Fundo poderão ser representados por Direitos Creditórios por Devedores/Sacados do mesmo Grupo Econômico como Devedores/Sacados. c) A soma dos 5 maiores Grupos Econômicos Devedores/Sacados poderá atingir o percentual máximo de 35% do PL do Fundo.

**Cedentes/Sacados:** o percentual representado por Direitos Creditórios de empresas do mesmo Grupo Econômico como Cedentes e Devedores/Sacados podem conjuntamente representar até 20% do PL do Fundo.

**Tipo de Crédito:** a) Até 50% do PL do Fundo poderão ser representado por cheques. b) Até 100% do PL do Fundo poderão ser representados por duplicatas. c) Até 20% do PL do Fundo poderão ser representados, em conjunto, por CCBs, por Direitos Creditórios do setor imobiliário (contratos ou CCIs.) ou por outros tipos de contratos ou títulos de crédito.

**Taxa Mínima de Cessão:** 200% da taxa CDI Over.

**Prazo** O prazo médio da carteira de Direitos Creditórios não será superior a 90 dias.

**Objetivo de Remuneração:** Cotas Seniores: Definido em Suplemento.  
Cotas Subordinadas Mezanino: Definido em Suplemento;  
Cotas Subordinadas Júnior: Não possuem.

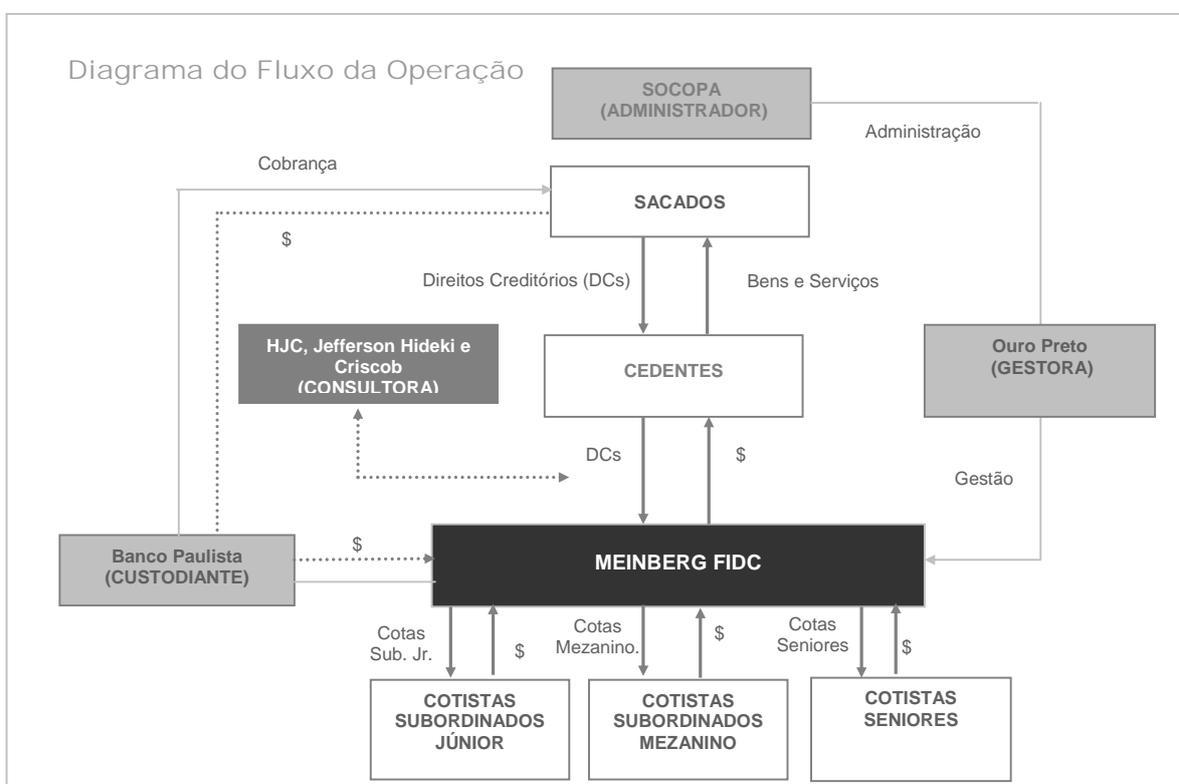
**Amortização / Resgate:** **Cotas Seniores** - O Fundo poderá realizar Amortizações Programadas de qualquer Série de Cotas Seniores a ser emitida ou da Classe de Cotas Subordinadas de acordo com as condições estabelecidas no respectivo Suplemento de Emissão de Cada Série ou Classe de Cotas.

**Cotas Subordinadas** - Caso a Razão de Garantia seja superior a 150%, ocorrerá Excesso de Cobertura, podendo a Administradora realizar a amortização parcial das

Cotas Subordinadas, até o limite do Excesso de Cobertura. As Cotas Subordinadas somente poderão ser resgatadas após o resgate total das Cotas Seniores.

**Reservas de Amortização e de Despesas e Encargos:**

A Administradora deverá constituir reserva monetária destinada ao pagamento da próxima amortização ou resgate de Cotas Seniores de acordo com o seguinte cronograma: a) até 10 dias úteis antes de cada data de amortização ou data de resgate, o saldo da reserva deverá ser equivalente a 50% do valor integral da amortização ou resgate atualizado até a data da constituição da reserva, e b) até 5 dias úteis antes de cada data de amortização ou data de resgate, o saldo da reserva deverá ser equivalente a 100% do valor integral da amortização ou resgate atualizado até a data da constituição da reserva.



**PERFORMANCE DO FUNDO**

As tabelas a seguir poderão ser preenchidas com os seguintes códigos: "Ok": enquadrado; "NE": não enquadrado; "IN": informação não enviada; "NA": não se aplica.

Descrição	Parâmetro	Enquadramento ao Regulamento											
		jul/14	ago/14	set/14	out/14	nov/14	dez/14	jan/15	fev/15	mar/15	abr/15	mai/15	jun/15
R\$ em Créditos	Min. 50,0%	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK
Subordinação	Min. 30,0%	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK
Maior Cedente/PL	Máx. 20,0%	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK
3 Maiores Cedentes/PL	Máx. 40,0%	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK
Maior Sacado/PL	Máx. 8,0%	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK
5 Maiores Sacados/PL	Máx. 35,0%	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK
Rent. 2ª Série Cotas Seniores	120% do CDI	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK
Rent. 3ª Série Cotas Seniores(*)	135% do CDI	-	-	-	OK								

Elaborado pela Austin Rating com base nas informações apresentadas  
(\*) A terceira Série de Cotas Seniores foi emitida somente em setembro de 2014.

Descrição	Prazo Médio (dias)*											
	31/7/14	29/8/14	30/9/14	31/10/14	28/11/14	31/12/14	30/1/15	27/2/15	31/3/15	30/4/15	29/5/15	30/6/15
Prazo Médio (dias)	25	21	21	22	21	21	22	23	21	21	22	20

(\*) posição no último dia útil do mês

Fonte: Sociedade Corretora Paulista S/A - SOCOPA

Descrição	Créditos Recomproudos pelo Cedente											
	jul/14	ago/14	set/14	out/14	nov/14	dez/14	jan/15	fev/15	mar/15	abr/15	mai/15	jun/15
Créditos Recomproudos (R\$ mil)	3	-	24	242	112	84	IN	IN	IN	58	237	88
Créditos Recomproudo/PL (%)	0,07%	0,00%	0,43%	3,96%	1,82%	1,37%	-	-	-	0,90%	3,61%	1,31%

Fonte: Meinberg Fomento

Descrição	Créditos Pré-Pagos											
	jul/14	ago/14	set/14	out/14	nov/14	dez/14	jan/15	fev/15	mar/15	abr/15	mai/15	jun/15
Créditos Pré-Pagos (R\$ mil)	122	15	85	394	540	623	IN	IN	IN	583	359	641
Créditos Pré-Pagos/PL (%)	2,79%	0,34%	1,53%	6,44%	8,74%	10,09%	-	-	-	9,02%	5,46%	84,7%

Fonte: Meinberg Fomento

Descrição	Créditos Alienados a Terceiros											
	jul/14	ago/14	set/14	out/14	nov/14	dez/14	jan/15	fev/15	mar/15	abr/15	mai/15	jun/15
Créditos Alienados (R\$)	-	-	-	-	-	-	IN	IN	IN	0	0	0
Créditos Alienados/PL (%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Fonte: Meinberg Fomento

Descrição	Concentração entre os maiores cedentes e sacados (% do PL)*											
	31/7/14	29/8/14	30/9/14	31/10/14	28/11/14	31/12/14	30/1/15	27/2/15	31/3/15	30/4/15	29/5/15	30/6/15
Maior Cedente	13,8%	10,6%	11,7%	10,7%	13,0%	14,0%	13,3%	14,4%	15,1%	12,9%	13,2%	12,5%
5 maiores cedentes	40,1%	42,4%	37,1%	35,9%	41,9%	37,9%	39,6%	44,1%	47,8%	43,0%	47,2%	42,7%
10 maiores cedentes	61,2%	64,6%	54,5%	53,2%	60,0%	56,8%	58,0%	63,1%	67,3%	61,5%	64,8%	62,1%
20 maiores cedentes	82,2%	90,9%	76,2%	76,4%	80,6%	78,2%	79,4%	83,7%	86,9%	82,0%	80,3%	84,7%
Maior Sacado	6,7%	6,6%	4,4%	3,9%	3,9%	3,9%	4,3%	4,3%	3,8%	6,6%	6,6%	7,8%
5 maiores sacados	19,4%	20,4%	15,7%	15,7%	15,2%	15,5%	16,7%	18,5%	15,2%	16,4%	16,3%	17,3%
10 maiores sacados	29,7%	33,4%	25,4%	28,3%	26,4%	26,8%	28,8%	29,6%	24,6%	24,9%	24,3%	25,9%
20 maiores sacados	42,1%	48,9%	37,2%	40,6%	36,2%	39,7%	42,0%	41,5%	36,2%	37,7%	35,7%	37,7%

(\*) posição no último dia útil do mês

Fonte: Sociedade Corretora Paulista S/A - SOCOPA

Descrição	Índices de Cobertura da Subordinação Disponível para as Cotas Seniores (Vezez)*											
	31/7/14	29/8/14	30/9/14	31/10/14	28/11/14	31/12/14	30/1/15	27/2/15	31/3/15	30/4/15	29/5/15	30/6/15
PL Sub / (maior Cedente)x	5,08	6,61	4,96	5,74	4,73	4,34	4,60	4,20	3,99	4,73	4,62	4,89
PL Sub / (5 maiores Cedentes)x	1,75	1,65	1,56	1,71	1,46	1,61	1,54	1,37	1,26	1,41	1,29	1,43
PL Sub / (10 maiores Cedentes)x	1,15	1,08	1,06	1,15	1,02	1,07	1,05	0,96	0,89	0,99	0,94	0,99
PL Sub / (20 maiores Cedentes)x	0,85	0,77	0,76	0,80	0,76	0,78	0,77	0,72	0,69	0,74	0,76	0,72
PL Sub / (maior Sacado)x	10,50	10,55	13,30	15,57	15,72	15,57	14,32	13,92	15,60	9,23	9,30	7,82
PL Sub / (5 maiores Sacados)x	3,61	3,44	3,70	3,91	4,03	3,93	3,64	3,27	3,96	3,72	3,74	3,54
PL Sub / (10 maiores Sacados)x	2,36	2,10	2,28	2,17	2,32	2,27	2,12	2,05	2,44	2,45	2,51	2,37
PL Sub / (20 maiores Sacados)x	1,66	1,43	1,56	1,51	1,70	1,53	1,45	1,46	1,66	1,61	1,71	1,63

(\*) posição no último dia útil do mês

Fonte: Sociedade Corretora Paulista S/A - SOCOPA

Descrição	Posição da Carteira (em R\$ mil)											
	31/7/14	29/8/14	30/9/14	31/10/14	28/11/14	31/12/14	30/1/15	27/2/15	31/3/15	30/4/15	29/5/15	30/6/15
Direitos Creditórios	3.233	3.681	4.045	4.922	4.880	4.694	4.963	5.225	5.423	5.488	5.784	6.031
Créditos vencidos	764	891	946	1.000	1.121	1.218	1.169	1.173	1.112	962	656	654
<b>Total Dir. Creditórios</b>	<b>3.997</b>	<b>4.572</b>	<b>4.991</b>	<b>5.922</b>	<b>6.002</b>	<b>5.912</b>	<b>6.132</b>	<b>6.398</b>	<b>6.535</b>	<b>6.451</b>	<b>6.441</b>	<b>6.685</b>
Títulos Públicos	525	69	656	605	528	710	507	298	430	260	294	241
Títulos Privados	0	0	0	0	0	214	198	182	165	148	131	114
Fundos Renda Fixa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saldo Tesouraria	11	5	60	34	12	9	35	14	21	25	10	36
<b>Total Geral da Carteira</b>	<b>4.532</b>	<b>4.646</b>	<b>5.707</b>	<b>6.560</b>	<b>6.542</b>	<b>6.845</b>	<b>6.872</b>	<b>6.891</b>	<b>7.151</b>	<b>6.884</b>	<b>6.876</b>	<b>7.075</b>
PDD	-219	-277	-319	-456	-472	-600	-629	-719	-788	-588	-413	-322

(\*) posição no último dia útil do mês

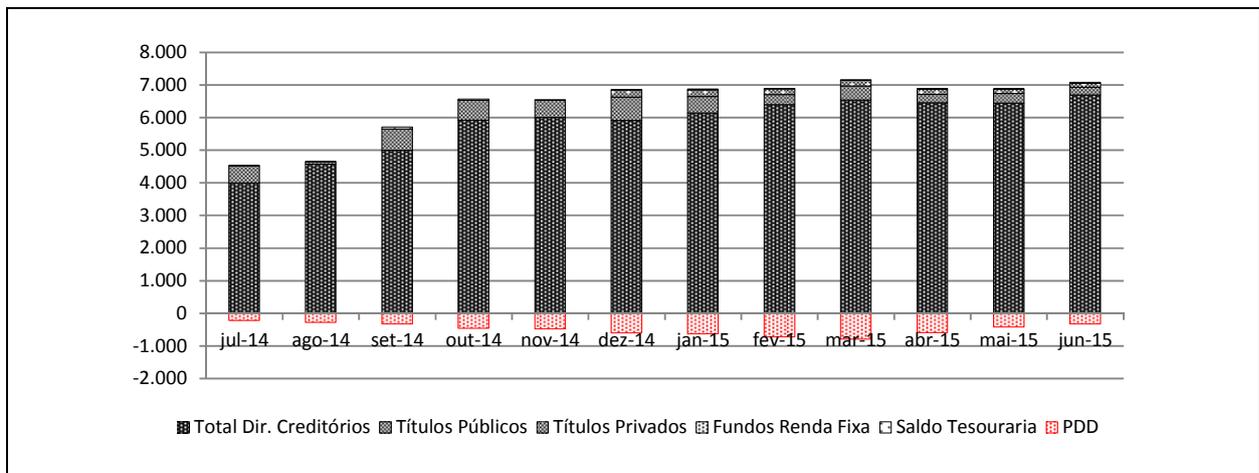
Fonte: Sociedade Corretora Paulista S/A - SOCOPA

Posição da Carteira (% do PL)												
Titulos/Datas	31/7/14	29/8/14	30/9/14	31/10/14	28/11/14	31/12/14	30/1/15	27/2/15	31/3/15	30/4/15	29/5/15	30/6/15
Direitos Creditórios	74,0%	83,7%	73,0%	80,4%	79,0%	76,1%	79,3%	83,5%	86,6%	84,9%	88,1%	89,9%
Créditos vencidos	17,5%	20,3%	17,1%	16,3%	18,1%	19,7%	18,7%	18,7%	17,7%	14,9%	10,0%	9,7%
<b>Total Dir. Creditórios</b>	<b>91,5%</b>	<b>104,0%</b>	<b>90,0%</b>	<b>96,8%</b>	<b>97,1%</b>	<b>95,8%</b>	<b>97,9%</b>	<b>102,3%</b>	<b>104,3%</b>	<b>99,8%</b>	<b>98,1%</b>	<b>99,6%</b>
Títulos Públicos	12,0%	1,6%	11,8%	9,9%	8,5%	11,5%	8,1%	4,8%	6,9%	4,0%	4,5%	3,6%
Títulos Privados	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,5%	3,2%	2,9%	2,6%	2,3%	2,0%	1,7%
Fundos Renda Fixa	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Saldo Tesouraria	0,2%	0,1%	1,1%	0,5%	0,2%	0,1%	0,6%	0,2%	0,3%	0,4%	0,1%	0,5%
<b>Total Geral da Carteira</b>	<b>103,7%</b>	<b>105,7%</b>	<b>103,0%</b>	<b>107,2%</b>	<b>105,9%</b>	<b>110,9%</b>	<b>109,7%</b>	<b>110,2%</b>	<b>114,2%</b>	<b>106,5%</b>	<b>104,7%</b>	<b>105,5%</b>
PDD	-5,0%	-6,3%	-5,8%	-7,5%	-7,6%	-9,7%	-10,0%	-11,5%	-12,6%	-9,1%	-6,3%	-4,8%

(\*) posição no último dia útil do mês

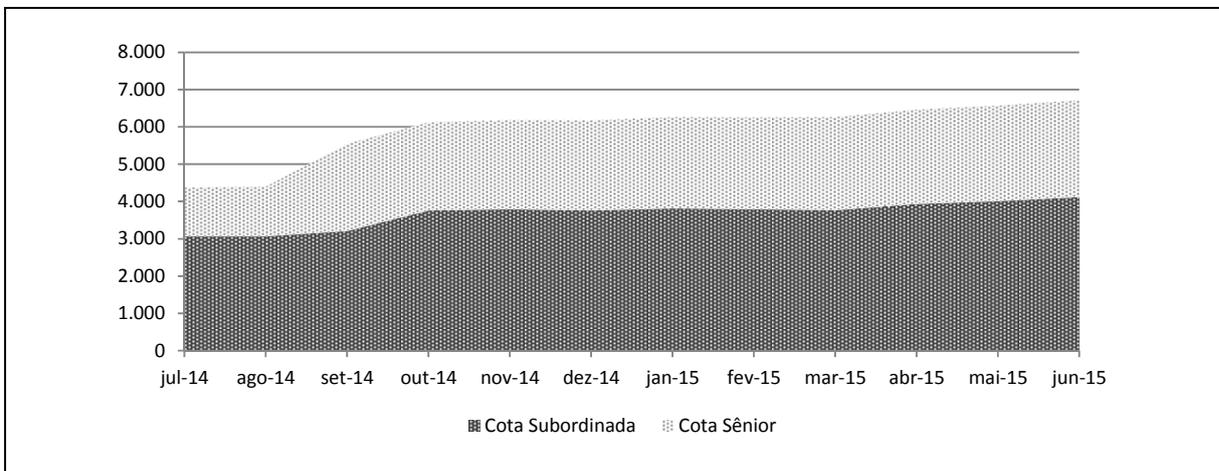
Fonte: Sociedade Corretora Paulista S/A - SOCOPA

Composição da Carteira



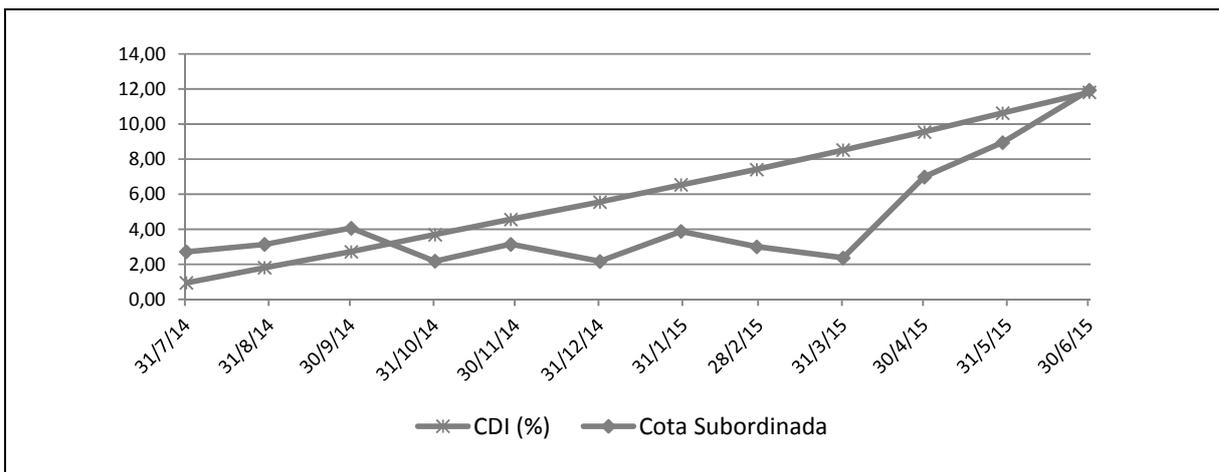
Data	Cotas Seniores (R\$ Mil)				Cotas Subordinadas (R\$ Mil)		Total (R\$ Mil)
	1ª Série	2ª Série	3ª Série	Total	Total (R\$ Mil)	% Sub	
30/6/15	248	1.223	1.125	2.596	4.113	61,3%	6.709
29/5/15	245	1.208	1.109	2.562	4.004	61,0%	6.566
30/4/15	243	1.194	1.094	2.531	3.932	60,8%	6.463
31/3/15	241	1.180	1.080	2.501	3.762	60,1%	6.264
27/2/15	238	1.166	1.066	2.469	3.786	60,5%	6.255
30/1/15	236	1.154	1.054	2.445	3.818	61,0%	6.262
31/12/14	234	1.142	1.041	2.417	3.755	60,8%	6.171
28/11/14	232	1.129	1.028	2.388	3.791	61,3%	6.179
31/10/14	230	1.117	1.016	2.363	3.755	61,4%	6.119
30/9/14	228	1.105	1.003	2.336	3.207	57,9%	5.543
29/8/14	226	1.093	0	1.319	3.077	70,0%	4.396
31/7/14	224	1.082	0	1.306	3.064	70,1%	4.370

Evolução no Valor do PL Total



Data	Rentabilidade Mensal da Cota													
	CDI (%)		1ª Série Cota Sênior			2ª Série Cota Sênior			3ª Série Cota Sênior			Cota Subordinada		
	Rent. (%)	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)	Rent. (%)	% CDI	Acum. (%)
30/6/15	1,07	11,80	1,06	100	11,80	1,28	120	14,33	1,44	135	12,11	2,73	256	11,93
29/5/15	0,98	10,62	0,98	100	10,63	1,18	120	12,88	1,33	135	10,52	1,83	186	8,95
30/4/15	0,95	9,55	0,95	100	9,55	1,14	120	11,57	1,28	135	9,07	4,51	475	6,99
31/3/15	1,04	8,52	1,03	100	8,52	1,24	120	10,31	1,40	135	7,69	-0,62	-60	2,37
27/2/15	0,82	7,41	0,82	100	7,41	0,98	120	8,96	1,11	135	6,21	-0,84	-102	3,01
30/1/15	0,93	6,53	0,93	100	6,54	1,11	120	7,90	1,25	135	5,05	1,67	180	3,88
31/12/14	0,94	5,55	0,95	101	5,56	1,15	121	6,71	1,29	137	3,74	-0,94	-100	2,17
28/11/14	0,84	4,56	0,84	100	4,56	1,01	120	5,50	1,13	135	2,42	0,94	113	3,14
31/10/14	0,94	3,70	0,94	100	3,69	1,13	120	4,45	1,28	135	1,28	-1,82	-192	2,18
30/9/14	0,90	2,72	0,90	100	2,72	1,08	120	3,28	-	-	-	0,91	101	4,07
29/8/14	0,86	1,81	0,86	100	1,81	1,03	120	2,17	-	-	-	0,42	48	3,13
31/7/14	0,94	0,94	0,94	100	0,94	1,13	120	1,13	-	-	-	2,71	288	2,71

Rentabilidade Acumulada



---

**INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES**

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela atribuição da classificação de risco de crédito para as Cotas Subordinadas do Meinberg FIDC se reuniu na sede da Austin Rating, no dia 11 de setembro de 2015, compondo-se dos seguintes membros: José Mauro Ferraz (Coordenador da Reunião de Comitê), Pablo Mantovani (Analista Sênior) e Jorge Alves (Analista Sênior). Esta reunião de Comitê está registrada na ata nº 20150911-2.
2. A presente 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 SOCOPA (Administrador). Adicionalmente, os analistas fizeram uso de informações públicas, especialmente daquelas obtidas no website da Comissão de Valores Mobiliários - CVM.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a presente ação de rating. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: i) Regulamento do Fundo; ii) Posição da Carteira, prazos, atrasos por faixa, rentabilidade, dentre outros; e iii) Processos e situação financeira da empresa de análise especializada.
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 11 de setembro de 2015. 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 graduações dentro de escalas absoluta (global) ou relativa (nacional). A Austin Rating não utiliza nessas escalas as definições de "grau de investimento" e de "grau especulativo". Essa agência entende não caber a ela, mas sim aos agentes de mercado, a definição de quais graduações podem ser considerados como "grau de investimento" e de "grau especulativo". A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

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

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

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

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

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

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

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

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

© 2015 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.**