

Cotas Seniores  
(FE0058-2013)

**A(fe)** de Longo Prazo

**CP2(fe)** de Curto Prazo

Cotas Mezanino  
(FE0010-2014)

**BB+(fe)** de Longo Prazo

**CP4(fe)** de Curto Prazo

Cotas Subordinadas  
(FE0009-2014)

**B(fe)** de Longo Prazo

#### Relatório de Rating

26, ago, 2016

#### Ações recentes

26, ago, 2016 – Confirmação dos Ratings

13, mai, 2016 – Confirmação dos Ratings

05, fev, 2016 – Confirmação dos Ratings

07, ago, 2015 – Elevação dos Ratings de LP e CP das

Cotas Seniores, do Rating de LP das Cotas

Mezanino e confirmação dos demais Ratings.

06, fev, 2014 – Atribuição dos Ratings BB(fe) de LP

e CP4(fe) de CP para as Cotas Mezanino e B(fe) de

LP para as Cotas Subordinadas

27, dez, 2013 – Atribuição do Rating BBB+(fe) de

Longo Prazo e CP3(fe) de Curto Prazo para as

Cotas Seniores

#### Critérios e Metodologias

##### relevantes para este Rating

Metodologia Finanças Estruturadas

Liberum Ratings

(fe) representa o sufixo utilizado, pela Liberum

Ratings, para ratings atribuídos a Finanças

Estruturadas

#### ÍNDICE:

Rating e Fundamentos	01
Características do Fundo e Partes Envolvidas	02
Reforços de Créditos e Liquidez	03
Fluxo de Caixa / Liquidez	03
Considerações do Rating	04
Sobre o Rating	08
Informações Importantes	10

Tipo de Rating	Finanças Estruturadas (fe)
Relatório	Monitoramento – 2T16
Perspectiva	Estável
Classe de Cotas	Seniores, Mezanino e Subordinadas
Cotas Avaliadas	Seniores, Mezanino e Subordinadas
Escala Local	Moeda Local

## Sumário executivo

### O RATING

Em 26 de agosto de 2016, a Liberum Ratings confirmou as classificações de risco de crédito A(fe) de Longo Prazo e CP2(fe) de Curto Prazo das Cotas Seniores, BB+(fe) de Longo Prazo e CP4(fe) de Curto Prazo das Cotas Mezanino e B(fe) de Longo Prazo das Cotas Subordinadas do RDF Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (RDF FIDC/Fundo). O risco de crédito é considerado baixo para as Cotas Seniores, elevado para as Cotas Mezanino e muito elevado para as Cotas Subordinadas. A perspectiva dos ratings é estável.

### FUNDAMENTOS DA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

As classificações estão fundamentadas nos critérios de elegibilidade previstos em regulamento, nos limites de concentração para os maiores cedentes e sacados, na razão de subordinação entre cotas e no limite estabelecido para o prazo médio da carteira de crédito. Os ratings também consideram o risco de crédito dos ativos potencialmente securitizáveis frente aos reforços de crédito disponíveis para as cotas avaliadas. Paralelamente, foi considerado o histórico de operações do Fundo, com crescimento gradual da carteira de direitos creditórios, mantendo sua qualidade alinhada ao segmento de FIDCs multicedentes e multissacados. As cotas subordinadas têm apresentado bom desempenho geral, beneficiando-se do excedente de remuneração após cumprimento da meta de rentabilidade das cotas seniores e mezanino.

### VETORES DO RATING

Os principais aspectos que poderão acarretar o rebaixamento dos ratings do FIDC se referem, principalmente, à mudança das modalidades dos créditos adquiridos pelo fundo para perfis mais arriscados ou à piora da qualidade dos direitos creditórios. Esse cenário se refletiria no aumento dos índices de atraso e perda, no aumento de provisão e na piora de rentabilidade das cotas. Por outro lado, os ratings poderão ser beneficiados caso as cotas do fundo apresentem histórico de desempenho positivo, refletindo a qualidade dos direitos creditórios ou então o Regulamento estipule mudanças nos critérios de Elegibilidade, que se reverteriam em benefício à minimização do risco de crédito da carteira de títulos.

### FATOS RELEVANTES

Alterações no Regulamento conforme ATA da AGE de 23 de julho de 2015 com destaque para a alteração dos limites de concentração, reduzindo de 20% para 10% do PL do Fundo no maior cedente ou maior sacado e estabelecendo um limite para os cinco maiores, no caso dos cedentes de 40% do PL e no caso dos sacados de 25%. Estabeleceu-se uma nova taxa mínima de cessão de 220% do CDI e um prazo médio máximo de 60 dias para a carteira de direitos creditórios.

Em 04 de março de 2016, deliberou-se através de AGE pela alteração do Regulamento no item 9.3.1 em relação às exceções do limite de concentração por devedor e pela exclusão do item 9.3.2 que tratava da dispensa de demonstrações financeiras de sociedades empresariais responsáveis por mais de 20% dos direitos creditórios e ativos financeiros do fundo.

**PRINCIPAIS CONSIDERAÇÕES****Positivas**

Elevada experiência dos sócios da RDF Consultoria Empresarial em crédito à pessoa jurídica egressos de instituições financeiras com reconhecida atuação nessa área.

Proteção de crédito por meio de subordinação entre cotas para as cotas seniores e mezanino.

**Negativas**

A carteira do Fundo é composta por direitos creditórios cedidos por empresas, cujo perfil de risco é considerado médio/elevado.

Inexistência de mercado secundário ativo para negociação de direitos creditórios.

**CARACTERÍSTICAS DO FUNDO E PARTES ENVOLVIDAS**

Emitente:	RDF Fundo de Investimento em Direitos Creditórios
CNPJ:	19.425.700/0001-56
Classes de Cotas:	Sênior, Mezanino e Subordinada
Cotas avaliadas:	Sênior, Mezanino e Subordinada
Denominação:	Reais Brasileiros
Condomínio:	Aberto
Prazo do Fundo:	Indeterminado
Consultora dos Direitos Creditórios:	RDF Consultoria Empresarial Ltda.
Agente de cobrança:	RDF Cobrança e Análise de Crédito Ltda.
Gestor:	TERCON Investimentos Ltda.
Administrador:	Socopa - Sociedade Corretora Paulista S.A.
Custodiante:	Banco Paulista S.A.

**CARACTERÍSTICAS DAS COTAS SENIORES**

Data da Emissão:	Out/14
Resgate:	D+30
Período de Carência:	Não há.
Remuneração alvo:	150% do CDI
Valor unitário de emissão:	R\$ 25.000,00

**CARACTERÍSTICAS DAS COTAS MEZANINO**

Data da Emissão:	Out/14
Resgate:	D+30
Período de Carência:	Não há.
Remuneração alvo:	180% do CDI
Valor unitário de emissão:	R\$ 25.000,00

- Subordinam-se às cotas seniores para efeito de resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo e têm preferência sobre as cotas subordinadas.
- Direito de votar todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembléias Gerais.
- Fica a critério da Administradora, mediante expressa anuência da maioria absoluta das cotas subordinadas em circulação, a emissão de novas cotas mezanino, desde que, em consequência dessa nova emissão, não sejam afetadas: (a) razão de garantia e (b) classificação de risco das cotas em circulação, conforme manifestação da agência classificadora de risco. Não poderão ser emitidas novas cotas mezanino caso qualquer evento de avaliação ou liquidação antecipada esteja em andamento.

**CARACTERÍSTICAS DAS COTAS SUBORDINADAS**

Data da Emissão:	Out/14
Resgate:	As cotas subordinadas poderão ser resgatadas antes das cotas mezanino e das cotas seniores depois de transcorrido um prazo mínimo de 60 dias contado do pedido do resgate, salvo quando representarem mais de 35% do PL.
Remuneração alvo:	Não há.
Valor unitário de emissão:	R\$ 10.000,00
a)	Subordinam-se às cotas seniores e mezanino para efeito de resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo.
b)	Fica a critério da Administradora, mediante expressa anuência dos cotistas detentores da maioria absoluta das cotas subordinadas em circulação, a emissão de novas cotas subordinadas.

**REFORÇOS DE CRÉDITO E LIQUIDEZ**

Relação Mínima (PL do Fundo / Cotas Seniores):	É condição para que o Fundo opere normalmente que a relação (PL do Fundo / PL de Cotas seniores) seja no mínimo 150%. Isto quer dizer que a soma entre o valor das cotas subordinadas e mezaninos deve representar no mínimo 1/3 do PL do Fundo. Outra condição a ser respeitada é a de que as cotas subordinadas representem no mínimo 1/2 do valor das cotas mezanino conforme interpretação da Razão de Garantia estipulada no Regulamento.
Razão de Garantia Mínima (Cotas Sub / Cotas Mezanino):	No mínimo 50%.
Taxa Mínima de Cessão - TMC:	220% do CDI.
Reserva de Amortização:	Não há.
Relações de cobertura mínima – (cota subord.+ mezan)/maior cedente:	3,3 vezes.
Relações de cobertura mínima – (cota subord.+ mezan)/maior sacado:	3,3 vezes.

**FLUXO DE CAIXA/LIQUIDEZ**

O risco de falta de liquidez é determinado principalmente pelo prazo médio dos ativos, pelas condições de resgate das cotas e, principalmente, pela qualidade dos direitos creditórios. Em razão do elevado giro da carteira de direitos creditórios e da existência de 30 dias para o pagamento dos resgates de cotas, o risco de liquidez, na visão da Liberum Ratings, está mais associado à qualidade dos direitos creditórios (liquidez dos títulos).

Partindo-se desses pressupostos, o risco de liquidez do RDF FIDC é adequado ao considerar três fatores: curto prazo médio dos ativos, condições de resgate com 30 dias para pagamento das solicitações e nível de concentração entre os cotistas seniores. A Liberum Ratings entende que tanto a possibilidade de resgate das cotas seniores e mezanino a qualquer momento, quanto a expectativa de concentração entre os cotistas, pode colocar em risco a liquidez. A subordinação mínima obrigatória também é benéfica para a minimização do risco de liquidez para o pagamento dos cotistas seniores. No caso das cotas seniores, o Fundo estabelece um percentual mínimo de subordinação equivalente a 33,33% do PL. Para as cotas mezanino a subordinação é de 11,11%.

#### DESEMPENHO DO FUNDO

Em aspectos gerais, o Fundo manteve bom desempenho no segundo trimestre de 2016, sendo que em junho apresentou PL de R\$ 21,1 milhões. A carteira tem apresentado créditos vencidos em patamares adequados ao perfil do Fundo. A soma de créditos recomprados e vencidos a mais de 30 dias alcançou 10,1% do PL em jun/16. Não foram registradas alterações preocupantes no volume de provisão e as cotas subordinadas têm se valorizado de forma expressiva nos últimos meses, de forma geral. Em relação ao maior cedente do Fundo, o mesmo apresentou concentração próxima ao limite regulamentar. A subordinação entre cotas se manteve enquadrada em relação ao mínimo exigido em Regulamento.

#### CONSIDERAÇÕES DO RATING

*O nível de risco dos cedentes dos direitos creditórios é médio/elevado.* De maneira geral, os cedentes dos títulos são empresas cujos fundamentos financeiros tendem a ser mais frágeis. Essa característica faz com que a Consultora dos créditos pratique taxas de deságio compatíveis a esse risco. Os Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo devem ser originados por operações de compra e venda e/ou prestação de serviços, com pagamento a prazo, realizadas entre os cedentes e seus clientes (os sacados), pertencentes aos mais variados segmentos e indicados ao Fundo pela Consultora especializada.

*Existência de hierarquia entre as classes de cotas do Fundo para efeitos de resgate e absorção de perdas da carteira.* A relação mínima entre o patrimônio líquido e o valor das Cotas Seniores será de 150% (Razão de Garantia). Isto quer dizer que o Fundo deverá ter no, mínimo, 1/3 de seu patrimônio representado por Cotas Subordinadas e Mezanino, sendo que as Cotas Subordinadas deverão representar, no mínimo, 50% das Cotas Mezanino em circulação.

*Concentrações entre os maiores cedentes e sacados do Fundo, o que se reverte em maior exposição ao risco de crédito da carteira de títulos.* Os critérios de elegibilidade do Fundo admitem exposição máxima de 10% do PL em um único cedente e em um único sacado. Para os cinco maiores, a participação máxima é de 40% no caso dos cedentes e de 25% no caso dos sacados.

*Longa experiência e boa capacidade operacional da RDF Consultoria Empresarial Ltda – Consultora dos créditos adquiridos pelo Fundo.*

*Risco de descasamento de taxas.* Os Direitos Creditórios componentes da carteira do Fundo são contratados a taxas pré-fixadas. A incorporação dos resultados auferidos pelo Fundo para as Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino, quando houver, terão determinado *benchmark* de taxa de juros flutuante. Neste caso, se, de maneira excepcional, a taxa de juros se elevar substancialmente, os recursos do Fundo podem ser insuficientes para assegurar parte ou a totalidade da rentabilidade almejada para as Cotas Seniores.

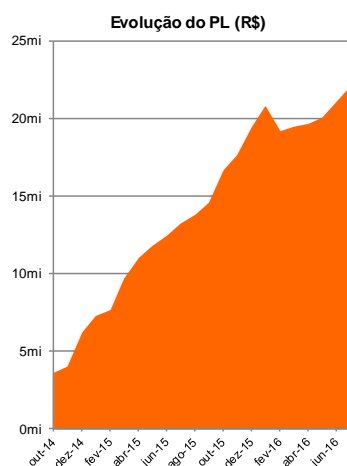
*A soma entre o valor das cotas subordinadas e mezanino deve representar, no mínimo, 1/3 do PL do Fundo.*

*Ativos Remanescentes com baixo perfil de risco.* A parcela do patrimônio líquido do Fundo que não estiver alocada em Direitos Creditórios elegíveis será necessariamente alocada em: (a) títulos de emissão do Tesouro Nacional; (b) títulos de emissão do Banco Central do Brasil; (c) créditos securitizados pelo Tesouro Nacional; (d) títulos de emissão de Estados e municípios; (e) certificados e recibos de depósito bancário de instituições financeiras com classificação de risco no mínimo AA conferida por agência classificadora de risco renomada; (f) demais títulos, valores mobiliários e ativos financeiros de renda fixa, exceto quotas do Fundo de Desenvolvimento Social; (g) fundos mútuos de investimento de renda fixa de perfil conservador que sejam administrados por instituições financeiras com classificação de risco no mínimo AA conferida por agência classificadora de risco renomada autorizada a atuar no país, até o limite de 15% (quinze por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo e/ou (h) operações compromissadas exclusivamente com lastro em títulos públicos federais.

*Risco de oscilações no fluxo de caixa.* O fluxo de caixa é determinado principalmente pelo prazo médio e pela qualidade dos direitos creditórios. Considerando os direitos creditórios como principal ativo do Fundo, a liquidez se forma à medida que os direitos creditórios são pagos pelos devedores. Na visão da Liberum Ratings, os principais fatores de risco de liquidez e impactos no fluxo de caixa do FIDC são o alongamento excessivo do prazo médio e um aumento de inadimplência dos direitos creditórios.

*Falta de ambiente de negócios regulado para os direitos creditórios que são alvos de aquisição.* Pesa negativamente, não só para os FIDCs multicedente/multissacados, mas para qualquer fundo que adquira ativos similares, a falta de ambiente de negócio regulado para tais títulos, o que também incluiria o registro desses ativos e um mercado organizado para negociação dos mesmos. Tais fatos agregariam maior segurança ao processo de alocação. Não existe um mercado secundário organizado para esse tipo de ativo, o que impacta negativamente seu perfil de liquidez.

*Risco de insubsistência de direitos creditórios cedidos ao fundo.* Há possibilidade de que alguns dos direitos creditórios cedidos aos fundos sejam insubsistentes ou, ainda, apresentem inconsistências contábeis. Esse risco é potencializado pelo elevado giro da carteira.

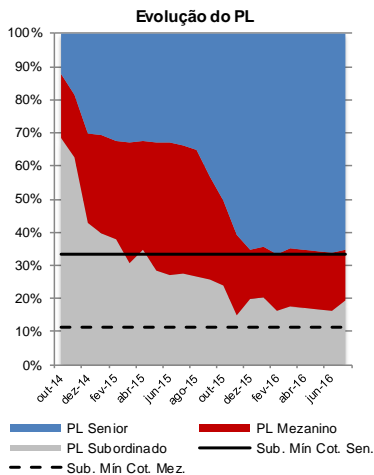


Fonte: CVM/Administrador do Fundo

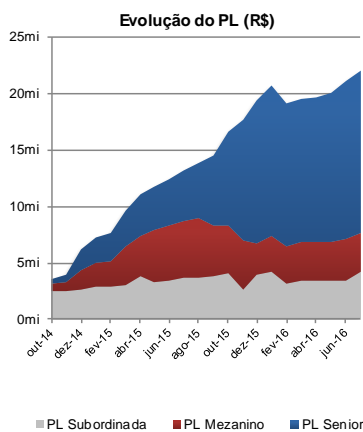
Composição do PL (R\$ mil)	PL	Créditos a Vencer	Créditos Vencidos	Op. Comp.	Títulos Públicos	Tesouraria	Contas a Pagar/Receber	PDD
ago-15	13.863	11.950	1.291	431	59	1	259	-129
set-15	14.584	11.585	729	1.720	106	1	622	-179
out-15	16.672	14.729	1.166	202	111	4	704	-244
nov-15	17.647	15.175	1.551	716	110	1	451	-357
dez-15	19.454	16.576	2.366	1.080	110	2	-320	-359
jan-16	20.824	16.680	1.793	2.555	109	1	199	-515
fev-16	19.167	13.557	3.044	2.882	169	2	125	-611
mar-16	19.511	15.458	2.157	1.998	191	1	195	-489
abr-16	19.651	17.020	2.569	270	205	3	167	-583
mai-16	20.082	17.069	2.331	1.080	183	3	117	-701
jun-16	21.130	19.228	2.046	315	187	3	278	-926
jul-16	22.080	19.775	2.027	857	214	2	116	-910

Fonte: CVM/Administrador do Fundo

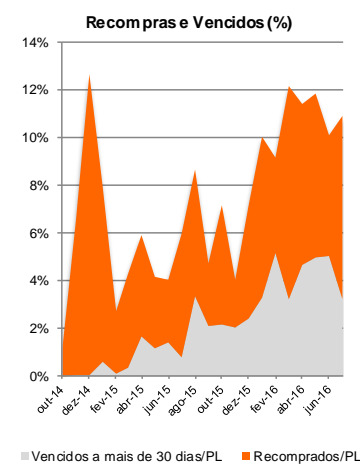




Fonte: CVM/Administrador do Fundo



Fonte: CVM/Administrador do Fundo



Fonte: CVM/Administrador do Fundo

Dados das Cotas	PL (R\$)	PL Senior (R\$)	PL Mezanino (R\$)	PL Subordinada (R\$)	Valor Cota Senior (R\$)	Valor Cota Mezanino (R\$)	Valor Cota Subordinada (R\$)
ago-15	13.863.195	4.902.268	5.271.126	3.689.800	29.334	30.065	14.410
set-15	14.583.679	6.322.907	4.501.139	3.759.633	29.822	30.667	14.683
out-15	16.672.316	8.396.429	4.260.662	4.015.225	30.319	31.281	15.223
nov-15	17.647.078	10.700.466	4.312.648	2.633.964	30.800	31.877	14.965
dez-15	19.423.729	12.652.673	2.870.086	3.900.971	31.338	32.547	15.675
jan-16	20.792.581	13.350.456	3.234.448	4.207.677	31.835	33.167	17.231
fev-16	19.135.506	12.738.609	3.300.875	3.096.023	32.315	33.767	17.079
mar-16	19.511.408	12.692.217	3.385.134	3.434.057	32.878	34.476	19.442
abr-16	19.650.790	12.826.702	3.466.642	3.357.446	33.400	35.133	20.546
mai-16	20.081.729	13.170.241	3.520.948	3.390.539	33.956	35.836	21.423
jun-16	21.130.140	14.015.908	3.639.905	3.474.328	34.549	36.588	21.952
jul-16	22.080.011	14.435.177	3.374.851	4.269.982	35.124	37.320	24.147

Fonte: CVM/Administrador do Fundo

Concentração por Sacado / PL	Maior Sacado / PL	5 Maiores Sacados / PL	10 Maiores Sacados / PL	15 Maiores Sacados / PL	20 Maiores Sacados / PL
ago-15	3,2%	13,0%	21,8%	27,5%	31,6%
set-15	3,0%	11,5%	18,6%	24,2%	28,7%
out-15	3,2%	10,7%	17,3%	22,5%	26,7%
nov-15	3,1%	10,4%	15,9%	20,7%	25,1%
dez-15	2,2%	8,7%	14,3%	19,1%	23,3%
jan-16	3,5%	10,6%	15,8%	20,3%	24,1%
fev-16	2,7%	10,7%	16,2%	20,8%	24,9%
mar-16	2,1%	9,7%	15,6%	20,1%	23,7%
abr-16	5,5%	13,2%	20,3%	25,0%	29,0%
mai-16	3,0%	9,8%	16,1%	20,3%	23,9%
jun-16	4,7%	14,9%	21,9%	26,6%	30,0%
jul-16	4,7%	15,2%	22,7%	27,2%	30,7%

Fonte: CVM/Administrador do Fundo

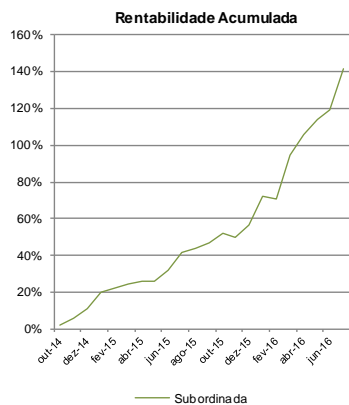
Concentração por Cedente / PL	Maior Cedente / PL	5 Maiores Cedentes / PL	10 Maiores Cedentes / PL	15 Maiores Cedentes / PL	20 Maiores Cedentes / PL
ago-15	8,3%	29,9%	48,4%	64,5%	75,1%
set-15	8,1%	27,7%	44,3%	57,7%	67,1%
out-15	8,3%	32,9%	49,5%	63,6%	73,6%
nov-15	8,7%	28,5%	44,5%	57,7%	69,4%
dez-15	8,6%	32,6%	48,9%	60,9%	70,8%
jan-16	7,7%	27,7%	44,2%	56,5%	65,8%
fev-16	6,7%	25,5%	40,9%	52,9%	63,0%
mar-16	8,2%	30,0%	44,1%	55,7%	64,5%
abr-16	7,7%	33,8%	49,6%	60,9%	70,5%
mai-16	9,4%	37,6%	51,4%	62,1%	71,0%
jun-16	10,4%	36,2%	53,7%	66,9%	75,8%
jul-16	9,4%	36,6%	54,4%	65,9%	74,4%

Fonte: CVM/Administrador do Fundo

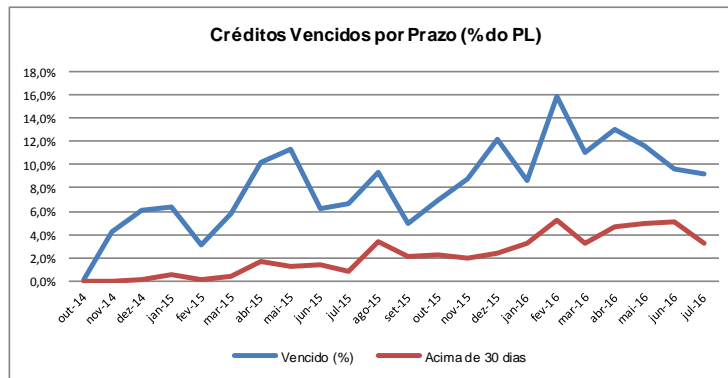
Recomprados / Vencidos	Recomprados (R\$ mil)	Recomprados/PL	Vencidos a mais de 30 dias (R\$ mil)	Vencidos a mais de 30 dias/PL
ago-15	737	5,3%	466	3,4%
set-15	390	2,7%	302	2,1%
out-15	835	5,0%	363	2,2%
nov-15	358	2,0%	356	2,0%
dez-15	927	4,8%	465	2,4%
jan-16	1.409	6,8%	678	3,3%
fev-16	759	4,0%	994	5,2%
mar-16	1.747	9,0%	627	3,2%
abr-16	1.322	6,7%	920	4,7%
mai-16	1.383	6,9%	1.002	5,0%
jun-16	1.067	5,1%	1.064	5,0%
jul-16	1.696	7,7%	718	3,3%

Fonte: CVM/Administrador do Fundo





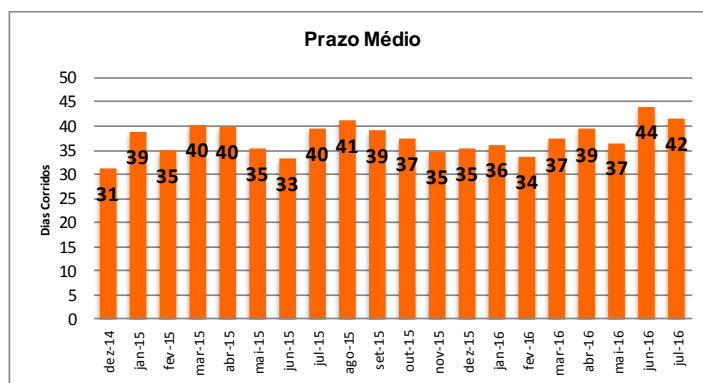
Fonte: CVM/Administrador do Fundo



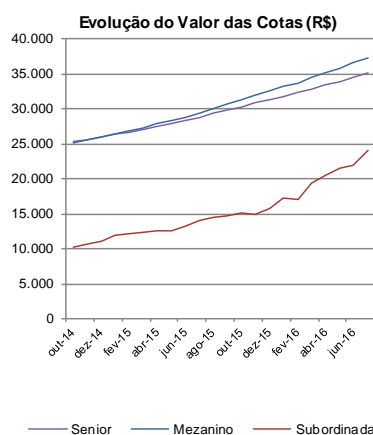
Fonte: CVM/Administrador do Fundo

Rentabilidade	Subordinada
ago-15	1,73%
set-15	1,89%
out-15	3,68%
nov-15	-1,69%
dez-15	4,75%
jan-16	9,92%
fev-16	-0,88%
mar-16	13,84%
abr-16	5,68%
mai-16	4,27%
jun-16	2,47%
jul-16	10,00%

Fonte: CVM/Administrador do Fundo



Fonte: CVM/Administrador do Fundo



Fonte: CVM/Administrador do Fundo

Resg/Amort e Capt	Cota	Captação - Valor (R\$)	Amortização/Resgate - Valor (R\$)
jan-16	Subordinada	0	77.016
jan-16	Mezanino	306.000	0
jan-16	Senior	544.500	51.496
fev-16	Subordinada	0	1.152.275
fev-16	Mezanino	13.000	5.072
fev-16	Senior	21.400	832.885
mar-16	Subordinada	0	52.685
mar-16	Mezanino	15.000	0
mar-16	Senior	14.000	309.790
abr-16	Subordinada	200.000	537.550
abr-16	Mezanino	17.000	0
abr-16	Senior	86.500	153.338
mai-16	Subordinada	150.105	277.802
mai-16	Mezanino	0	15.092
mai-16	Senior	208.000	80.835
jun-16	Mezanino	31.500	3.030
jun-16	Senior	658.500	48.823
jul-16	Subordinada	400.000	0
jul-16	Mezanino	27.000	358.772
jul-16	Senior	254.000	69.427

Fonte: CVM/Administrador do Fundo

**SOBRE O RATING****Analista principal**

João Pedro Pereira – joao.pereira@liberumratings.com.br

**Membros do comitê de rating:**

Bruno Giacconi – bruno.giacconi@liberumratings.com.br  
 Carolina Bello – carolina.bello@liberumratings.com.br  
 Henrique Pinheiro – henrique.pinheiro@liberumratings.com.br  
 João Pedro Pereira – joao.pereira@liberumratings.com.br  
 Mauricio Bassi – mauricio.bassi@liberumratings.com.br  
 Rodrigo Indiani – rodrigo.indiani@liberumratings.com.br

**Metodologia e critérios relevantes para esta análise:**

Metodologia Finanças Estruturadas

**Processo de diligência sobre os ativos de Finanças Estruturadas:**

A presente avaliação se apoiou, entre outros, no uso de bases de dados históricas e comparativas para este tipo de ativo e o uso de modelos de análise proprietários, os quais consideram aspectos qualitativos e quantitativos especificamente associados a este tipo de ativo.

**Histórico do rating:**

26, ago, 2016 -	Confirmação dos ratings.
13, mai, 2016 -	Confirmação dos ratings.
05, fev, 2016 -	Confirmação dos ratings.
09, nov, 2015 -	Confirmação dos ratings.
07, ago, 2015 -	
Cotas Seniores:	Elevação dos ratings de Longo Prazo de BBB+(fe) para A(fe) e de Curto Prazo de CP3(fe) para CP2(fe).
Cotas Mezanino:	Elevação do rating de Longo Prazo de BB(fe) para BB+(fe) e confirmação do rating CP4(fe) de Curto Prazo.
Cotas Subordinadas:	Confirmação do rating B(fe) de Longo Prazo.
13, mai, 2015 -	Confirmação dos ratings.
12, fev, 2015 -	Confirmação dos ratings.
09, set, 2014 -	Confirmação dos ratings.
05, mai, 2014 -	Confirmação dos ratings.
06, fev, 2014 -	Atribuição:
Cotas Mezanino:	Rating BB(fe) de Longo Prazo e CP4(fe) de Curto Prazo.
Cotas Subordinadas:	Rating B(fe) de Longo Prazo.
27, dez, 2013 -	Atribuição:
Cotas Seniores:	Rating BBB+(fe) de Longo Prazo e CP3(fe) de Curto Prazo.
	Perspectiva: Estável.

A Liberum Ratings está avaliando esta espécie de ativo financeiro pela primeira vez? Não.

Esta classificação foi comunicada a entidade avaliada ou partes relacionadas a ela e em decorrência desse fato, a nota atribuída foi alterada antes da emissão deste relatório? Não.

**Frequência de Monitoramento:** A política de monitoramento de ratings para esta classe de ativo é descrita na Metodologia de Ratings de Finanças Estruturadas disponível no site da Liberum Ratings [www.liberumratings.com.br](http://www.liberumratings.com.br)

**Escala de avaliação:**

Escala de Rating de Longo Prazo Liberum Ratings [www.liberumratings.com.br](http://www.liberumratings.com.br)



**Informações utilizadas:**

As informações utilizadas para a elaboração deste relatório datam até 30/06/2016. Informações posteriores a essa data podem causar a alteração da classificação ou dos fundamentos expostos neste relatório. As informações disponíveis para a emissão da classificação e, conseqüentemente, deste relatório foram consideradas suficientes e alinhadas com os requerimentos metodológicos aplicáveis para a mesma. As informações utilizadas foram encaminhadas pelo Administrador do Fundo, pelo Custodiante e pelo Consultor dos Direitos Creditórios. Também foram utilizadas informações de domínio público e privado.

Esta classificação é sujeita a alterações. Para verificar a última classificação disponível acesse [www.liberumratings.com.br](http://www.liberumratings.com.br)

**Outros Serviços Prestados:**

A Liberum Ratings prestou outros serviços para a entidade avaliada nos últimos 12 meses? Não.

Houve serviços prestados por partes relacionadas da Liberum Ratings para entidade avaliada nos últimos 12 meses? Não.

**Conflitos de Interesse:**

A classificação de risco foi contratada por terceiros, outros que a entidade avaliada ou parte a ela relacionada? Não.

A entidade avaliada ou parte a ela relacionada é responsável por mais de 5% da receita anual da Liberum Ratings? A entidade avaliada não representa mais de 5% da receita anual da Liberum Ratings.

A Liberum Ratings, seus analistas de classificação de risco de crédito ou demais pessoas envolvidas no processo de emissão de uma determinada classificação de risco, seus cônjuges, dependentes ou companheiros, tem, direta ou indiretamente, interesses financeiros e comerciais relevantes em relação à entidade avaliada? Não.

Os analistas de classificação de risco de crédito ou demais pessoas envolvidas no processo de emissão da classificação de risco tem vínculo com pessoa natural que trabalhe para a entidade avaliada ou parte a ela relacionada? Não.

Os procedimentos adotados para a emissão desta classificação de risco e emissão de relatório de rating estão enquadrados nos critérios estipulados no Código de Conduta desta Agência bem como nos seus procedimentos de Controles Internos e o Compliance.

Esta classificação é sujeita a alterações. Para verificar a última classificação disponível acesse [www.liberumratings.com.br](http://www.liberumratings.com.br)

LIBERUM RATINGS

Tel: 55 11 3165-4222

São Paulo - Brasil

Em caso de dúvidas, entre em contato conosco:

[contato@liberumratings.com.br](mailto:contato@liberumratings.com.br)

[www.liberumratings.com.br](http://www.liberumratings.com.br)

**INFORMAÇÕES IMPORTANTES**

A Liberum Ratings Serviços Financeiros Ltda. (Liberum Ratings) emite seus pareceres, opiniões e demais materiais com base em informações encaminhadas por terceiros, dados que são considerados confiáveis e precisos. No entanto, há a possibilidade de erros de ordem humana, técnica ou de qualquer outra índole na elaboração e transmissão dessas informações. Nesses casos, a Liberum Ratings não faz nenhuma representação, nem avaliza, garante ou se responsabiliza - de forma explícita ou implícita - por erros ou omissões nos dados recebidos, ou, ainda, sobre a exatidão, completude, resultados, abrangência e integridade dos mesmos. Também não se responsabiliza por erros, omissões, resultados de opiniões ou análises que derivem de tais informações. O processo de análise utilizado pela Liberum Ratings não compreende a auditoria ou a verificação sistemática de tais informações. Eventuais investigações para a checagem desses dados variam, dependendo de fatos e circunstâncias.

Sob nenhuma circunstância, a Liberum Ratings, seus diretores, empregados, prestadores de serviços ou agentes serão responsabilizados civilmente ou de qualquer outra forma por quaisquer danos diretos, indiretos ou compensações, incluindo, mas não se limitando, a perda de dinheiro, lucros ou good will; pelo tempo perdido durante o uso ou impossibilidade de uso do website ou durante o prazo necessário para avaliação das informações recebidas e na elaboração das análises e opiniões, divulgadas ou não em seu website; por ações ou decisões tomadas com base nas opiniões da Liberum Ratings e demais informações veiculadas pelo seu website; por erros em quaisquer circunstâncias ou contingências, de controle ou não da Liberum Ratings e de seus agentes, originados pela comunicação, análise, interpretação, compilação, publicação ou entrega de quaisquer informações contidas e/ou disseminadas pelo website da Liberum Ratings.

Os ratings e quaisquer outras opiniões emitidas pela Liberum Ratings, ou outros materiais, são disponibilizados em seu website ([www.liberumratings.com.br](http://www.liberumratings.com.br)). Tais publicações são meras opiniões e devem ser interpretadas como tal. De nenhum modo e sob nenhuma circunstância devem ser consideradas como fatos ou verdades sobre a capacidade de crédito do emissor ou ativo financeiro (de crédito ou de qualquer outra índole) avaliado. Portanto, não representam, de nenhuma forma, recomendação para aquisição, venda ou manutenção de ativos em portfólio. Desse modo, as avaliações emitidas pela Liberum Ratings não são, nem substituem, prospectos ou demais informações, obrigatórias ou não, fornecidas ou apresentadas aos investidores e seus agentes na venda ou distribuição de ativos financeiros.

Em razão de mudanças e/ou indisponibilidade de informações tidas como necessárias para a emissão e descontinuidade do monitoramento do rating, ou outros fatores considerados pertinentes, as classificações de risco emitidas pela Liberum Ratings podem ser alteradas, suspensas ou retiradas a qualquer momento. Os ratings públicos emitidos pela Liberum Ratings são atualizados em seu website ([www.liberumratings.com.br](http://www.liberumratings.com.br)).

Na maior parte dos casos, os trabalhos realizados pela Liberum Ratings são remunerados pelos emissores, estruturadores ou garantidores dos ativos avaliados.

**Copyright©2016 Liberum Ratings Serviços Financeiros Ltda.**