

**CAIXA FIDC CDC VEÍCULOS DO BANCO PANAMERICANO**

<b>Condomínio:</b>	Aberto	<b>Administrador:</b>	Caixa Econômica Federal
<b>Prazo:</b>	Indeterminado	<b>Custodiante:</b>	Banco Itaú S.A.
<b>Data de Registro:</b>	25/09/2003	<b>Auditor:</b>	Ernest & Young Terco Auditores Independentes S/S
<b>Classes</b>	Sênior e Subordinada	<b>Originador:</b>	Banco Panamericano S.A.
<b>Política de Investimento:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mínimo 50% em direitos creditórios originários de contratos de empréstimos para aquisição de veículos automotores leves e pesados (inclusive motocicletas), celebrados: (a) entre o Banco Panamericano e os Devedores; (b) a taxas de juros prefixadas; (c) com prazos de até 72 (setenta e dois) meses; (d) com valor mínimo de R\$ 1.500,00 (mil e quinhentos reais), por contrato, independentemente do veículo financiado, e (e) com parcelas com vencimento mensal. Estes contratos devem ter lastro em alienação fiduciária do bem que originou a operação; devem ser relacionados a devedores que estejam adimplentes com todas as parcelas dos contratos de empréstimo cedidas para o fundo, no momento da cessão de tais direitos ao Fundo;</li> <li>Títulos de emissão do Tesouro Nacional; créditos securitizados pelo Tesouro Nacional; operações compromissadas;</li> </ul>		
<b>Concentração:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Máximo de 3% (três por cento) do seu patrimônio líquido (PL) na aquisição de contrato de empréstimo, considerados individualmente, podendo concentrar toda a sua carteira em direitos creditórios do Banco Panamericano;</li> </ul>		
<b>Benchmark</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>108% do CDI;</li> </ul>		
<b>Subordinação</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Relação PL do Fundo pelas Cotas Seniores de Mínimo de 130% (cento e trinta por cento), sendo a diferença representada por Cotas Subordinadas.</li> </ul>		

Regulamento 07/04/2011 (data de registro na CVM)

Cotistas Seniores: 71 / Cotista Subordinado: 1 (em 30/04/2011).

**Rating**

Classe / Série	1T/11 (Atual)	Jan/11	Nov/10	Set/03 (Inicial)
Sênior/Única	<b>A+</b> Estável	<b>A+</b> Negativa	<b>A+</b> Negativa	<b>AA+</b> Estável

**Analistas**

Jorge Alves	José Mauro Ferraz Andrade
Tel.: 55 11 3377 0708	Tel.: 55 11 3377 0706
jorge.alves@austin.com.br	jose.ferraz@austin.com.br

**Validade do Rating:** 31/mai/2012

**FUNDAMENTOS DO RATING**

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 18 de maio de 2011, afirmou o **rating A+** ("A mais") das Cotas Seniores do Caixa Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios CDC Veículos do Banco Panamericano (FUNDO), antigo Autopan Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Originários de CDC Veículos. O presente relatório considera o período de quatro meses compreendido entre 1º de dezembro de 2010 e 31 de março de 2011. A perspectiva do **rating** foi alterada de negativa para **estável**. A alteração da perspectiva do **rating** decorre (i) da melhora da percepção de risco da instituição originadora dos direitos creditórios, atualmente controlada pelo Banco BTG Pactual e CAIXAPAR; (ii) melhora das condições de **funding** e, por conseguinte de liquidez da instituição originadora, por conta da ampla capacidade de aporte dos controladores e do já realizado pelo Fundo Garantidor de Crédito – FGC; e (iii) interrupção dos resgates de cotas seniores.

As cotas seniores do fundo mantêm a mesma classificação desde 11 de novembro de 2010, sendo que o rebaixamento (de AA+ para o atual A+) decorreu dos impactos negativos gerados pela situação financeira do Banco Panamericano S.A. (originador dos créditos adquiridos pelo fundo) reportada em comunicado de Fato Relevante, veiculado na mesma data pelo próprio banco. Posteriormente, a instituição teve seu bloco de controle alterado, com a entrada do Banco BTG Pactual S.A. (BTG Pactual). Quando aprovada a alteração, as ações ordinárias do Banco Panamericano estarão divididas em 51,0% para o BTG Pactual e 49,0% para a Caixa Participações S.A. (CAIXAPAR). Com a troca do controle, desde fevereiro de 2011 o fundo passou a ser administrado pela Caixa Econômica Federal, em substituição da Panamericano DTVM S.A.

A classificação das cotas seniores do fundo foi afirmada em conformidade com os critérios da metodologia de classificação de cotas de FIDCs da Austin Rating. O **rating** incorpora os fatores mitigantes de risco reproduzidos no regulamento do fundo, o perfil da carteira de ativos, a aderência da atividade diária do fundo à estrutura determinada e o desempenho recorrente do FIDC. A manutenção da classificação incorporou positivamente a resposta ao momento de **stress** vivenciado pelo banco originador dos créditos (Banco Panamericano S.A.) e o pagamento pontual dos resgates solicitados pelos cotistas seniores, conforme informado pelo atual e pelo antigo administradores do fundo.

O Caixa FIDC CDC Veículos do Banco Panamericano se mantém focado na aquisição de direitos creditórios originados em operações de financiamentos de veículos (automóveis, motocicletas e caminhões), realizadas pelo

Banco Panamericano S.A. O banco cede e transfere ao fundo os direitos creditórios (parcelas dos contratos de financiamento), sem coobrigação formal em caso de inadimplência dos devedores. A estrutura do FIDC contempla pontos mitigadores de risco, quais sejam: i) presença de cotas subordinadas na estrutura do fundo, como forma de proteger as cotas seniores de eventuais perdas na carteira de direitos creditórios, em razão de inadimplências e/ou outros fatores, ao mesmo tempo em que reforça a possibilidade de que a rentabilidade foco das cotas seniores seja alcançada; ii) presença de critérios objetivos para dispersão do risco de crédito, com limite de 3% (três por cento) do PL para a concentração por contrato. Este se materializa em um fator que reduz o risco da carteira, na medida em que obriga a pulverização dos créditos que compõem a carteira adquirida; iii) os direitos creditórios devem se referir a créditos performados, sendo os bens alienados fiduciariamente em favor do fundo. Esta cláusula mitiga parcialmente riscos vinculados à contestação do pagamento por parte do devedor, bem como o risco de crédito da carteira, uma vez que tem lastro de garantia em um bem real e a força jurídica da alienação fiduciária; iv) os valores do PL do Fundo, não alocados em direitos creditórios, devem ser destinados a aplicações em ativos financeiros de baixo risco, como títulos do tesouro nacional, destacando-se, neste sentido, o perfil de baixo risco dos mesmos, com impacto positivo na classificação atribuída.

Com relação às características estruturais dispostas no regulamento, destacam-se como fatores de risco: i) a ausência de mecanismo formal de coobrigação, por parte do cedente, de modo que o fundo assume o risco de crédito dos direitos creditórios. Embora o Banco Panamericano mantenha a política de recompra de direitos creditórios em atraso, cabe ao banco a decisão de recomprar ou não os direitos creditórios vencidos no ambiente do fundo; ii) o fundo foi estruturado sob a forma de condomínio aberto, permitindo o resgate de cotas a qualquer tempo, após o período de carência, o que se configura em risco de liquidez (vinculado a saques por parte de seus cotistas, sem um cronograma pré-definido).

A análise da composição da carteira realizada pela Austin Rating, com base nas informações do administrador, confirma o enquadramento do fundo à política de investimento delineada em seu regulamento e legislação vigente. O Fundo apresentou, para as posições analisadas, volumes de direitos creditórios oriundos de financiamentos realizados pelo Banco Panamericano bem superiores ao mínimo exigido (ao menos 50%). Em todas as posições analisadas, o total de direitos creditórios estava acima de 90% do patrimônio do fundo (em 31/03/2011).

Quanto ao perfil da carteira de direitos creditórios, inicialmente, cumpre destacar que a parcela de vencidos e não pagos manteve baixa representatividade ante o PL do fundo (a maior representatividade demonstrada na tabela foi de 2,0%). A manutenção do total em atraso em nível confortável se deu pelas recompras de créditos realizadas pelo Banco Panamericano, ainda que a instituição não seja formalmente coobrigada. Segundo os administradores do fundo, nos meses de referência deste relatório, o banco retirou da carteira do fundo o total de R\$ 20,0 milhões em créditos.

Com relação às recompras, vale mencionar a forte redução da prática no decorrer do período de análise, na comparação com o mês de novembro. Naquele mês, foram realizadas recompras de créditos cujo valor presente era de R\$ 37,3 milhões, ou seja, 8,3% do PL do fundo ao final do mês. Já entre dezembro de 2010 e março de 2011, o total recomprado foi de R\$ 20,0 milhões e desse valor, o mês de dezembro concentrou a parcela de 93,0% das recompras. A prática de retirada dos créditos inadimplentes do ambiente do fundo é considerada muito favorável pela Austin Rating, lembrando que a expressiva alta das recompras, ocorrida em novembro se deu pela necessidade de liquidez para pagamento dos resgates solicitados pelos cotistas seniores do fundo, em linha com os acontecimentos relacionados ao banco originador dos créditos.

Com relação às condições de liquidez do originador dos direitos creditórios (e reflexo positivo no FIDC), cumpre mencionar que houve aporte de R\$ 2,5 bilhões no Banco Panamericano, com recursos provenientes do Fundo Garantidor de Crédito – FCG, o que, dentre outros, supriu a instituição de liquidez, de modo a fazer frente à saída de investidores, inclusive dos FIDCs do banco, por meio da recompra de créditos acima mencionada. Por outra parte, coma mudança no seu controle, o banco passou a contar com a capacidade de aporte da CAIXAPAR e do Banco BTG Pactual.

Quanto à política de provisionamento, em todas as posições analisadas o total provisionado no fundo representava ao menos 70% da carteira em atraso, sendo ao término do mês de março a provisão representava quase a totalidade dos atrasados.

Embora não tenha sido possível a análise de pulverização da carteira, uma vez que não foram informados os valores médios e os prazos médios dos contratos, o regulamento do fundo incorpora uma regra para desconcentração, limitando a participação por contrato a 3% (três por cento) do seu patrimônio líquido.

Outro ponto que cabe menção é a capacidade de conversão da carteira em liquidez, por conta dos pagamentos mensais por parte dos devedores dos contratos de financiamento, o que faz circular no ambiente do fundo, montantes de recursos líquidos.

Ainda com relação à carteira de direitos creditórios, o relatório do Custodiante aponta os resultados da auditoria substantiva dos documentos que representam os direitos creditórios. Foram selecionados aleatoriamente 150 contratos adquiridos entre 01/09/2010 e 30/10/2010. Com todos os contratos selecionados entregues foi verificado que 27 contratos, no total de R\$ 307.129,28, apresentavam parcelas vencidas no total de R\$ 11.273,33. O relatório não conclui se há riscos ao fundo relacionados às exceções apontadas.

Os recursos do fundo não aplicados em direitos creditórios foram mantidos em títulos de emissão do Tesouro Nacional, aplicações estas que combinam baixíssimo risco de crédito e pronta liquidez, ainda que seu retorno médio seja igual à taxa Selic, distante, portanto da meta estabelecida para cotas seniores. No decorrer do período de análise, a participação dessas aplicações aumentou ante o PL do fundo, chegando ao final do mês de março a 12,0% do PL do fundo.

Conforme os mapas de evolução das cotas encaminhados, no período de quatro meses referência dessa análise, as cotas seniores tiveram resgates que totalizaram R\$ 62,2 milhões, sendo dezembro o mês de maior montante resgatado, com R\$ 40,0 milhões. A Austin Rating procurou sensibilizar se houve redução dos resgates, desde a veiculação de fato relevante no Banco Panamericano, em novembro de 2010. Naquele mês ocorreu o pico de retirada de recursos investidos em cotas seniores, com resgates no total de R\$ 102,7 milhões entre os dias 1º e 30 daquele mês. Nos meses subseqüentes os resgates foram diminuindo, conforme pode ser visto no quadro "Resgates e Aplicações em Cotas Seniores", abaixo. Na opinião da Austin Rating, a redução dos resgates pode indicar o fim da aversão ao risco por parte dos investidores, porém, a recuperação final do fundo, no sentido de continuar sendo uma eficiente forma de *funding* para o Banco Panamericano ainda depende de novos investimentos em cotas seniores e, desse modo ocorra um melhor balanceio da proporção de cotas seniores versus subordinadas, que ao final de março de 2011 era de mais de ¼ do PL do fundo em cotas subordinadas. Os resgates efetuados impactaram na quantidade de cotistas seniores do fundo, que apresentou redução de 183 para 94 investidores, apenas no decorrer de novembro. Na última posição disponível, de abril de 2011, havia 71 investidores detentores de cotas seniores do fundo.

Ainda que a saída de cotistas seniores seja um evento negativo e gerador de *stress*, de maneira favorável (i) os resgates solicitados foram pagos, segundo informado pelos administradores do fundo e (ii) a redução da posição de cotas seniores fez com que a posição de cotas subordinadas aumentasse a representatividade e, por conseguinte a proteção para as cotas seniores, aqui classificadas. Ao final de março, as cotas subordinadas representavam mais de 75% do PL do fundo. Vale destacar ainda os expressivos índices de coberturas que as cotas subordinadas representavam no decorrer do período de análise, dados demonstrados no quadro "Cobertura das Cotas Subordinadas (vezes)" na página seguinte. (ex.: em fevereiro as subordinadas cobriam mais de 280 vezes os créditos em atraso não cobertos por provisão, depurado do valor das recompras do mês)

Entre dezembro de 2010 e março de 2011 o Caixa FIDC CDC Veículos do Banco Panamericano manteve desempenho condizente com o esperado, no tange à rentabilização das cotas seniores, em linha com o *benchmark*, conforme verificado nos períodos anteriores. Os excedentes de valorização foram atribuídos às cotas subordinadas que, diferentemente de períodos anteriores, auferiram reduzidos percentuais de valorização. Em partes, o menor retorno se deve ao expressivo montante de cotas subordinadas, muito acima do mínimo estipulado em regulamento.

## INFORMAÇÃO UTILIZADA

Para este monitoramento, a Austin recebeu as seguintes informações encaminhadas pela administradora do fundo: mapa com o valor diário das cotas seniores e subordinadas; relatórios do custodiante com as aberturas da carteira nas datas solicitadas; abertura da carteira de direitos creditórios; abertura do provisionamento dos direitos creditórios; montantes de recompras mensais dos títulos, dentre outros dados. Mesmo sem o envio do prazo médio

da carteira de direitos creditórios (dado importante para avaliação da conversão dos recebíveis em recursos líquidos), as informações encaminhadas permitiram a análise das particularidades do fundo e carteira constituída, em linha com a metodologia empregada. A presente análise de monitoramento teve por base informações consideradas fidedignas, encaminhadas pelas partes responsáveis pelo fundo (Gestor, Administrador, Custodiante) e auditores contratados para a verificação por lastro. Desse modo, a Austin Rating não utiliza mecanismos para verificação das informações recebidas pelas partes citadas. A análise considera a premissa que a cessão dos direitos creditórios para o fundo é válida, definitiva e verificada pelos responsáveis e, portanto, os recebíveis não estão sujeitos a vícios que poderiam sujeitar o FIDC a riscos de fungibilidade / formalização do lastro.

Enquadramento ao Regulamento						
	Parâmetro	30/11/10	31/12/10	31/01/11	28/02/11	31/03/11
Subordinação	PL / Seniores Mínimo 130%	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado
Dir. Creditórios	Mínimo 50%	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado
Benchmark	108% CDI	Alcançado	Alcançado	Alcançado	Alcançado	Alcançado

Resgates e Aplicações em Cotas Seniores				
Mês	Captações (R\$)	Captação / PL (%)	Resgates (R\$)	Resgate / PL (%)
março	0	-	2.158.945	0,51
fevereiro	1.184.412	0,28	6.033.238	1,43
janeiro	2.349.326	0,55	13.977.413	3,29
dezembro	1.468.909	0,34	40.048.524	9,25
novembro	1.958.748	0,44	102.661.898	22,99
outubro	3.607.745	0,74	11.576.349	2,38

Fonte: Panamericano DTVM S.A. até novembro e Caixa Econômica Federal a partir de dezembro. Considera o valor do PL do fundo ao final de cada mês.

Recompras de Direitos Creditórios						
Mês	Out/10	Nov/10	Dez/10	Jan/11	Fev/11	Mar/11
Valor (R\$)	7.844.506	37.265.357	18.826.020	430.429	96.545	793.306
Recompra / PL (%)	1,61	8,35	4,35	0,10	0,02	0,19

Fonte: Panamericano DTVM S.A. até novembro e Caixa Econômica Federal a partir de dezembro.

\* Volume de créditos recomprados pelo Banco Panamericano no mês / PL final.

Prazo Médio dos Direitos Creditórios (Dias)						
Data	Out/10	Nov/10	Dez/10	Jan/11	Fev/11	Mar/11
Prazo Médio dos créditos	n.i.	n.i.	n.i.	n.i.	n.i.	n.i.

Fonte: Panamericano DTVM S.A. até novembro e Caixa Econômica Federal a partir de dezembro.

Créditos Pré-Pagos / PL						
Data	Out/10	Nov/10	Dez/10	Jan/11	Fev/11	Mar/11
Pré-Pagamento (R\$)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

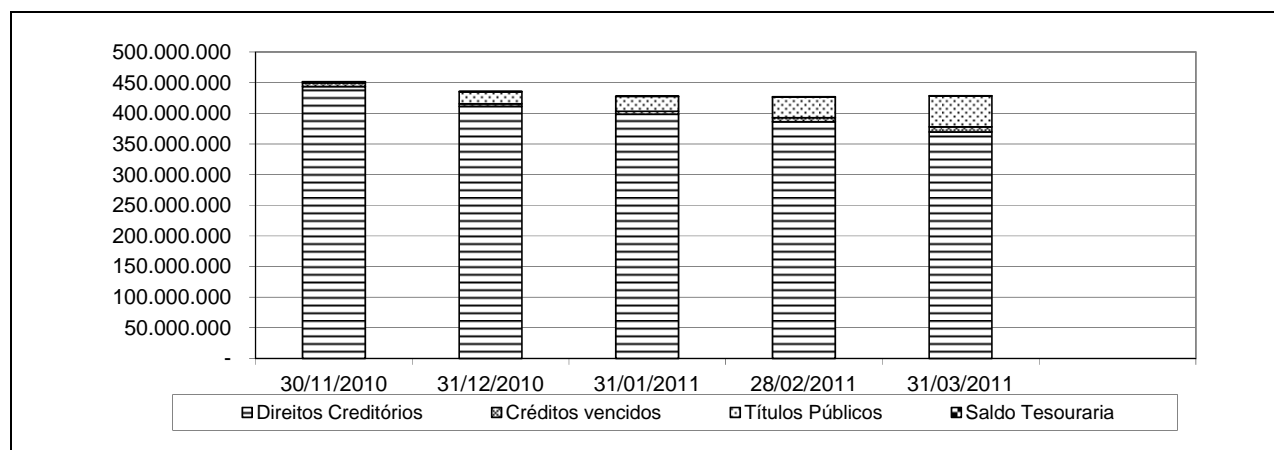
Fonte: Panamericano DTVM S.A. até novembro e Caixa Econômica Federal a partir de dezembro.

Cobertura das Cotas Subordinadas (vezes)						
Indicador	Out/10	Nov/10	Dez/10	Jan/11	Fev/11	Mar/11
Subordinadas / (VNP + Recompras – PDD)	139,84	7,42	15,70	201,83	281,50	261,97

Com dados fornecidos por Panamericano DTVM S.A. até novembro e Caixa Econômica Federal a partir de dezembro.

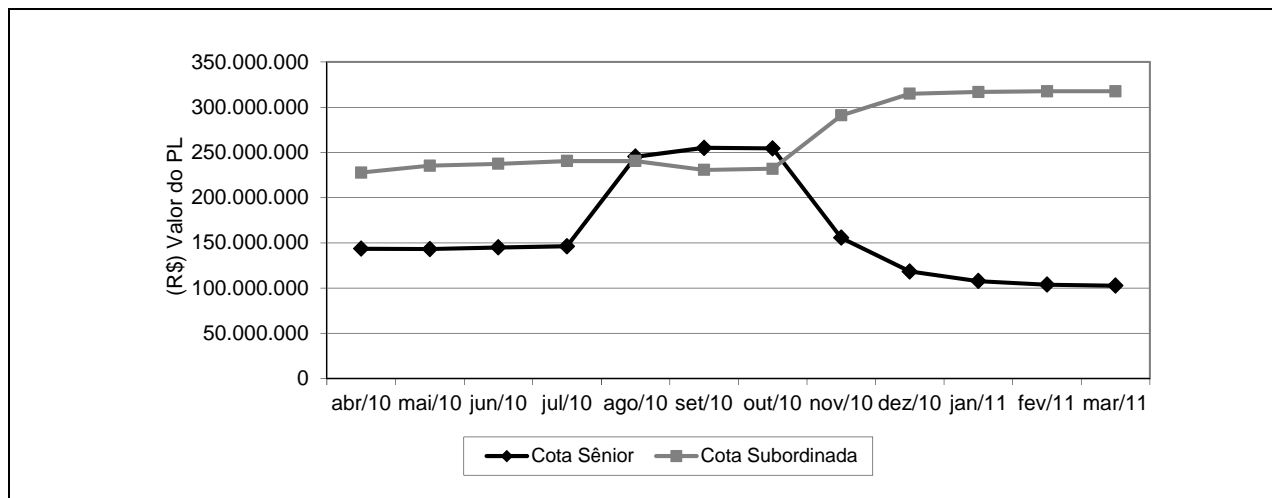
Títulos/Datas	30/11/2010	%	31/12/2010	%	31/01/2011	%	28/02/2011	%	31/03/2011	%
Direitos Creditórios	443.768.317	99,4	411.543.783	95,0	398.599.197	93,9	386.589.215	91,8	369.676.217	88,0
Créditos vencidos	6.006.949	1,3	4.116.784	1,0	4.808.752	1,1	6.444.006	1,5	8.472.671	2,0
<b>Total Dir. Creditórios</b>	<b>449.775.266</b>	<b>100,7</b>	<b>415.660.567</b>	<b>96,0</b>	<b>403.407.949</b>	<b>95,1</b>	<b>393.033.221</b>	<b>93,3</b>	<b>378.148.888</b>	<b>90,0</b>
Títulos Públicos	1.883.933	0,4	19.902.187	4,6	24.489.457	5,8	33.772.375	8,0	50.349.555	12,0
Saldo Tesouraria	50.787	0,0	30.264	0,0	32.568	0,0	31.161	0,0	5.723	0,0
<b>Total Geral da Carteira</b>	<b>451.709.985</b>	<b>101,2</b>	<b>435.593.019</b>	<b>100,6</b>	<b>427.897.406</b>	<b>100,8</b>	<b>426.836.756</b>	<b>101,3</b>	<b>428.504.166</b>	<b>102,0</b>
<b>PDD</b>	<b>(4.073.072)</b>	<b>-0,9</b>	<b>(2.762.575)</b>	<b>-0,6</b>	<b>(3.670.018)</b>	<b>-0,9</b>	<b>(5.412.210)</b>	<b>-1,3</b>	<b>(8.045.032)</b>	<b>-1,9</b>

## Composição da Carteira



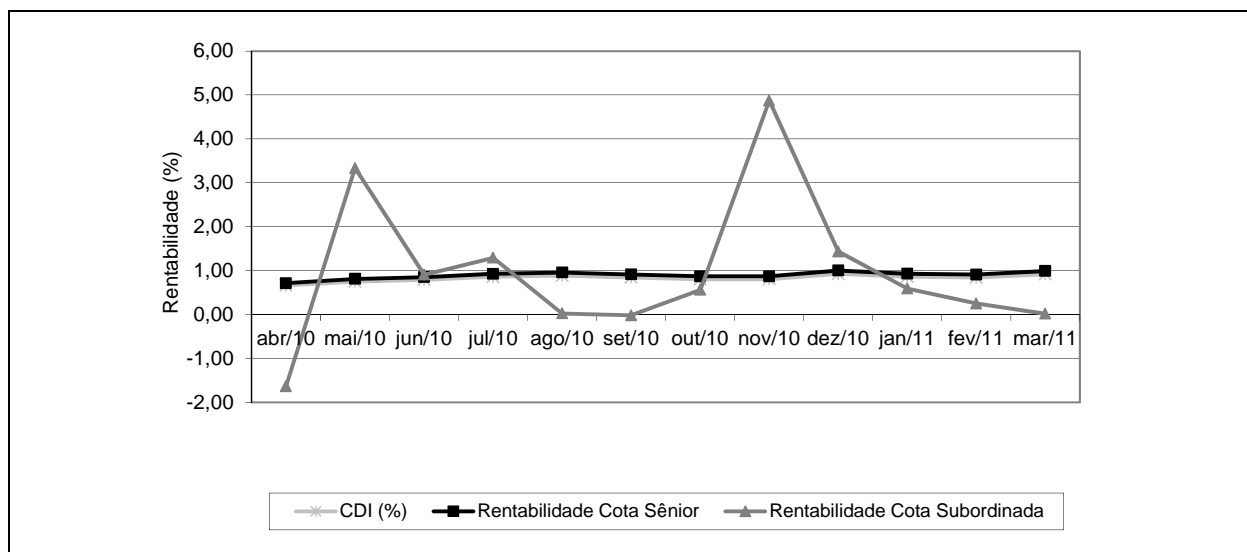
Posição do PL								
Data	Cota Sênior			Cota Subordinada				\$ Total do PL
	Quant.	\$ / Unid.	\$ Total	Quant.	\$ / Unid.	\$ Total	% do PL	
31/03/2011	36.760.426	2,79	102.653.402,10	116.278.107	2,73	317.548.929,05	75,57%	420.202.331,15
28/02/2011	37.537.085	2,77	103.793.905,57	116.278.107	2,73	317.492.301,61	75,36%	421.286.207,18
31/01/2011	39.306.511	2,74	107.706.334,74	116.278.107	2,72	316.702.529,08	74,62%	424.408.863,82
31/12/2010	43.565.512	2,71	118.279.300,95	116.278.107	2,71	314.840.428,22	72,69%	433.119.729,17
30/11/2010	57.870.084	2,69	155.557.656,05	108.992.262	2,67	290.937.655,15	65,16%	446.495.311,20
29/10/2010	95.451.675	2,66	254.364.892,54	91.083.568	2,55	231.836.790,22	47,68%	486.201.682,77
30/09/2010	96.529.692	2,64	255.018.309,32	91.083.568	2,53	230.546.272,69	47,48%	485.564.582,02
31/08/2010	93.660.306	2,62	245.200.424,18	95.004.240	2,53	240.512.724,93	49,52%	485.713.149,11
30/07/2010	56.362.318	2,59	146.155.679,89	95.004.240	2,53	240.456.491,92	62,20%	386.612.171,80
30/06/2010	56.424.214	2,57	144.973.338,62	95.004.240	2,50	237.389.726,54	62,08%	382.363.065,16
31/05/2010	56.165.750	2,55	143.090.954,71	95.004.240	2,48	235.260.149,50	62,18%	378.351.104,21
30/04/2010	56.776.894	2,53	143.485.151,67	95.004.240	2,40	227.669.424,71	61,34%	371.154.576,38
31/03/2010	57.280.924	2,51	143.732.347,24	95.004.240	2,44	231.450.621,97	61,69%	375.182.969,21

## Evolução no Valor do PL Total

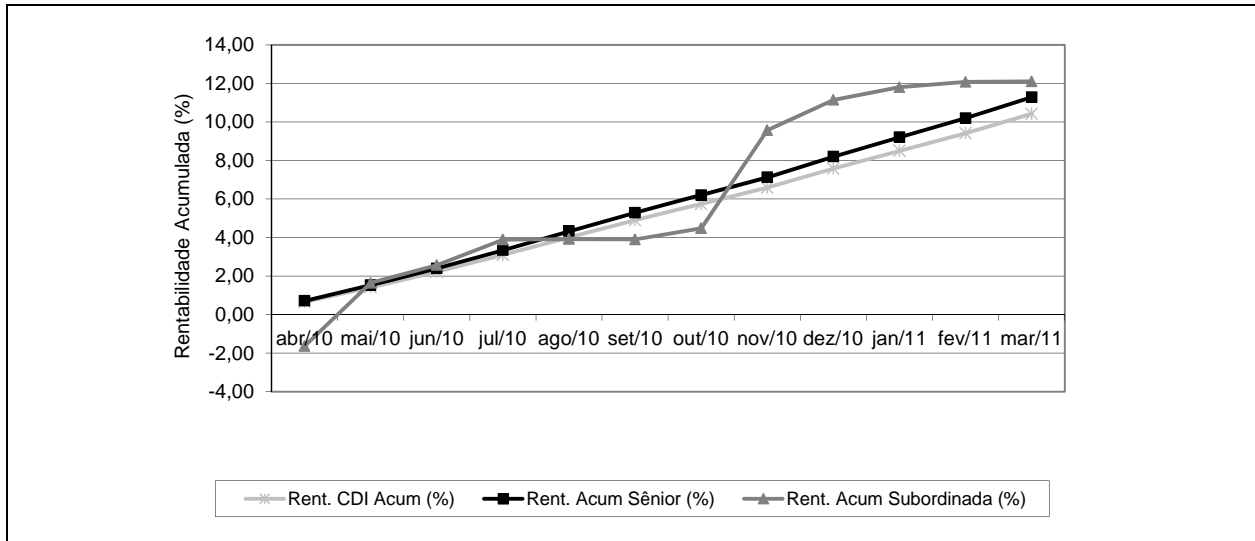


Rentabilidade Mensal da Cota					
Data	CDI (%)	Cota Sênior		Cota Subordinada	
		Rent. (%)	% CDI	Rent. (%)	% CDI
31/03/2011	0,92	0,99	108,01	0,02	1,94
28/02/2011	0,84	0,91	108,03	0,25	29,60
31/01/2011	0,86	0,93	108,02	0,59	68,72
31/12/2010	0,93	1,00	108,04	1,44	154,78
30/11/2010	0,81	0,87	108,04	4,87	604,81
29/10/2010	0,81	0,87	108,02	0,56	69,48
30/09/2010	0,84	0,91	108,04	-0,02	-2,10
31/08/2010	0,89	0,96	108,04	0,02	2,64
30/07/2010	0,86	0,93	108,00	1,29	150,35
30/06/2010	0,79	0,85	108,01	0,91	114,46
31/05/2010	0,75	0,81	108,04	3,33	444,49
30/04/2010	0,66	0,71	108,00	-1,63	-246,05

## Rentabilidade Mensal



**Rentabilidade Acumulada no Período**



## Classificação da Austin Rating

### *Investimento Prudente*

- AAA** As cotas do FIDC encontram-se suportadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência próxima a zero, a qual garante excepcional margem de cobertura para o pagamento do principal, acrescido do rendimento proposto. Adicionalmente, o fundo apresenta uma elevadíssima relação entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira. O risco é quase nulo.
- AA** As cotas do FIDC encontram-se suportadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência baixíssima, a qual garante ótima margem de cobertura para o pagamento do principal, acrescido do rendimento proposto. Adicionalmente, o fundo apresenta uma relação muito elevada entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira. O risco é irrisório.
- A** As cotas do FIDC encontram-se suportadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência muito baixa, a qual garante margem de cobertura muito boa para o pagamento do principal, acrescido do rendimento proposto. Adicionalmente, o fundo apresenta uma relação elevada entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira. O risco é muito baixo.
- BBB** As cotas do FIDC encontram-se suportadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência baixa, a qual garante boa margem de cobertura para o pagamento do principal, acrescido do rendimento proposto. Adicionalmente, o fundo apresenta uma relação adequada entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira. O risco é baixo.

### *Investimento Especulativo*

- BB** As cotas do FIDC encontram-se lastreadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência em nível médio, podendo afetar a margem de cobertura para o pagamento do principal acrescido do rendimento proposto. O fundo apresenta uma relação apenas razoável entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira. O risco é moderado.
- B** As cotas do FIDC encontram-se lastreadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência em nível acima da média do segmento, a qual pode afetar fortemente a margem de cobertura para o pagamento do principal, acrescido do rendimento proposto. O fundo apresenta uma relação menos do que razoável entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira. O risco é médio.
- CCC** As cotas do FIDC encontram-se lastreadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência elevada, a qual afetou a margem de cobertura para o pagamento do principal acrescido do rendimento proposto. O fundo apresenta uma baixa relação entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira, condicionando a desvalorização de suas cotas. O risco é alto.
- CC** As cotas do FIDC encontram-se lastreadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência muito elevada, a qual afetou fortemente a margem de cobertura para o pagamento do principal, acrescido do rendimento proposto. O fundo apresenta uma relação muito baixa entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira, condicionando forte desvalorização de suas cotas. O risco é muito alto.
- C** A elevadíssima inadimplência da carteira levou o FIDC à situação de *default*. Não mais existe qualquer tipo de proteção adicional. 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.