

FIDC MIT

Condomínio:	Aberto	Administrador:	BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM.
Prazo:	Indeterminado	Gestor:	Integral Investimentos S.A.
Data de Registro:	08/06/2011	Custodiante:	Banco Bradesco S.A
Classes	Sênior e Subordinada	Auditor:	KPMG Auditores Independentes S.C. Ltda.
Nº de séries:	Única Sênior e Única Subordinada	Seleção dos Direitos Creditórios:	Integral Trust Serviços Financeiros Ltda.
Política de Investimento:	<ul style="list-style-type: none"> Mínimo de 50% do Patrimônio Líquido (PL) do Fundo aplicado em Direitos Creditórios, oriundos da compra e venda a prazo de veículos celebradas entre o Cedente e as Concessionárias e/ou de Instrumentos de Confissão de Dívida celebrados entre o Cedente e as Concessionárias, tendo por objeto débito decorrente de Contratos de Compra e Venda a Prazo celebrados entre as referidas partes. A cada compra e venda de veículos a prazo realizada, a Concessionária poderá emitir em favor do Cedente, nota promissória pro solvendo o valor do preço do veículo. Máximo de 50% do remanescente de seu PL em: a) títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) títulos de emissão do Banco Central do Brasil (BACEN); c) créditos securitizados pelo Tesouro Nacional; d) títulos de emissão de estados e municípios; e) certificados e recibos de depósito bancário; e f) demais títulos, valores mobiliários e ativos financeiros de renda fixa. É facultado ao Fundo ainda, (i) realizar operações compromissadas tendo como lastro os ativos mencionados anteriormente, inclusive tendo como contraparte a Instituição Administradora, assim como (ii) realizar operações em mercados derivativos, desde que com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite dessas, desde que observado, neste caso, o disposto no artigo 40 parágrafo terceiro da Instrução CVM nº 356/01. O Fundo pode realizar operações nas quais a Instituição Administradora atue na condição de contraparte do Fundo, ainda que essas operações venham a representar mais do que 20% (vinte por cento) do PL. 		
Concentração:	<ul style="list-style-type: none"> Devedor (Sacado/Concessionária): Até 20% (vinte por cento) do PL. Exceto nos casos em que: a) a Concessionária seja uma companhia aberta; ou b) uma sociedade empresarial que tenha demonstrações financeiras relativas ao exercício social imediatamente anterior à data de constituição do Fundo (conforme regulamentação da CVM); O Fundo pode realizar operações nas quais a Instituição Administradora atue na condição de contraparte do Fundo, ainda que essas operações venham a representar mais do que 20% (vinte por cento) do PL; Cedente: Não há limite para Cedentes; Emissores de Ativos Financeiros e Fundos de Renda Fixa: até 50% (cinquenta por cento) do Patrimônio Líquido. 		
Benchmark	<ul style="list-style-type: none"> Cotas Seniores: 100% do CDI. 		
Subordinação	<ul style="list-style-type: none"> Não há percentual mínimo estipulado em regulamento. 		
Nº de cotistas 31/mar/2015	<ul style="list-style-type: none"> Cotas Seniores: 90; Cotas Subordinadas: 2. 		

Regulamento: 31/01/2014
Rating

Classe / Série	1T15 (atual)	4T14	3T14	Jun/11 (inicial)
Sênior / Única	brBB(sf) Estável	brBB(sf) Estável	brBB(sf) Estável	brBB(sf) Estável
Subordinada	brBB(sf) Estável	brBB(sf) Estável	brBB(sf) Estável	brBB(sf) Estável

Validade do Rating: 31/ago/2015

Analistas

Denise Esteves	Jorge Alves
Tel.: 55 11 3377 0741	Tel.: 55 11 3377 0708
denise.esteves@austin.com.br	jorge.alves@austin.com.br

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 15 de maio de 2015, reafirmou os ratings de crédito 'brBB(sf)' da Série Única de Cotas Seniores e 'brBB(sf)' das Cotas Subordinadas do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios MIT (FIDC MIT/Fundo). A perspectiva dos ratings permanece **estável**. Este monitoramento refere-se ao 1º trimestre (janeiro, fevereiro e março) de 2015.

O FIDC MIT iniciou suas atividades em 11 de agosto de 2011, e ao final do 1º trimestre de 2015 mantinha 178.711 Cotas Seniores e 67.642 Cotas Subordinadas subscritas, perfazendo Patrimônio Líquido Total de R\$ 405,2 milhões. Os direitos creditórios adquiridos pelo Fundo são oriundos de Contratos de Compra e Venda a Prazo e/ou Instrumentos de Confissão de Dívida celebrados entre os Cedentes (MMC Automotores do Brasil S.A. – fábrica da Mitsubishi no Brasil e SVB Automotores do Brasil S.A.- fábrica da Suzuki no Brasil) e as Concessionárias. Segundo informações públicas e encaminhadas pelo Administrador, não houve alterações no Regulamento do Fundo no período analisado.

A reafirmação dos ratings da Série Única de Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas do FIDC MIT está apoiada na metodologia de avaliação de Cotas de FIDCs da Austin Rating. A manutenção sustenta-se, principalmente, na análise dos aspectos estruturais do Fundo dispostos em Regulamento e que definem, em grande parte, o risco que o Fundo poderá assumir, as características de amortização das Cotas, a natureza dos direitos creditórios, a política de investimentos e os critérios de seleção de direitos creditórios. Assim, os ratings das Cotas Seniores e Cotas Subordinadas do FIDC MIT afirmados permanecem refletindo, por um lado, os principais pontos estruturais fortes do Fundo, entre os quais destacam-se: (i) disposições de seu Regulamento e implementadas pelo Cedente na seleção e cobrança dos direitos creditórios; (ii) ferramentas de acompanhamento dos Devedores dos créditos (rede de concessionárias) para viabilizar o pagamento das obrigações; (iii) garantias vinculadas aos créditos cedidos ao Fundo e, em adição, fora do ambiente do Fundo derivadas da relação comercial entre o Cedente e a rede de concessionárias (Devedoras dos direitos creditórios); (iv) razoável nível de pulverização da carteira por Devedor, dadas as características da rede de concessionárias da Mitsubishi e da Suzuki; e (v) embora as Cotas Seniores possam ser resgatadas no prazo de 30 (trinta) dias após a solicitação do cotista, e as Cotas Subordinadas possam ser resgatadas antes do resgate das Seniores, depois de transcorridos 60 (sessenta) dias da solicitação (sendo que os cotistas seniores são comunicados no terceiro dia útil após a solicitação de resgate por parte dos cotistas subordinados), o risco de liquidez é mitigado, uma vez que o Fundo opera em Regime de Caixa. Nesse sentido, caso não haja liquidez para efetivar o resgate nos prazos estipulados, os pagamentos ocorrerão no primeiro dia útil em que houver recursos disponíveis para tanto.

Em contraste aos pontos anteriormente destacados, as notas estão refletindo os principais aspectos estruturais fracos do Fundo, entre os quais destacam-se: (i) indefinição quanto ao percentual mínimo de Cotas Subordinadas, o que representa maior risco para ambas as Cotas, e que se agrava pelo razoável nível de concentração para Cedentes e Sacados; (ii) o elevado nível de concentração de Sacados (até 20,0% do PL do Fundo) e a concentração em dois Cedentes (MMC e SVB Automotores), contrariam o princípio de pulverização. Não obstante, o Fundo historicamente apresenta concentração para Sacados muito inferior ao estipulado em Regulamento; (iii) como agravante ao ponto anterior, o default de um único Sacado pode consumir todo o montante em Cotas Subordinadas, uma vez que não há um nível mínimo de subordinação estipulado em Regulamento; e (iv) constituição do Fundo sob a forma de condomínio aberto, associado à indefinição de prazo médio para a carteira, pode sujeitar o Cotista Sênior a um prazo longo para retenção de recursos; (v) ausência de informações mais detalhadas, principalmente de ordem operacional e financeira, sobre os Cedentes; e (vi) concentração em um único setor da economia (mercado automotivo), o que expõe a carteira aos riscos de crédito em caso de retração no setor.

De acordo com a metodologia desta agência, a análise considera o desempenho do FIDC MIT no 1º trimestre de 2015, bem como da verificação de seu enquadramento aos parâmetros estipulados em Regulamento. Nesse sentido, foram considerados, positivamente, os seguintes aspectos: (i) o Fundo manteve mais de 50,0% de seu PL aplicado em direitos creditórios elegíveis na maior parte do trimestre (48,4% em jan/15; 88,4% em fev/15; e 92,4% em mar/15). Em que pese o desenquadramento no mês de jan/15, nota-se elevada participação de títulos privados (fundos geridos pelo Banco Bradesco S.A) na carteira do Fundo naquele mês; (ii) o PL remanescente estava aplicado em fundos geridos pelo Banco Bradesco S.A., instituição avaliada pela Austin Rating com baixíssimo risco de crédito, além de títulos públicos, o que é considerado um fator positivo, uma vez que essas aplicações transmitem reduzido risco de crédito às Cotas do Fundo. Em complemento, cumpre ressaltar que esses ativos reduziram sua participação em relação ao PL do Fundo no trimestre em análise (51,7% em jan/15; 11,6% em fev/15; e 7,7% em mar/15); (iii) a participação de Cotas Subordinadas sobre o PL do Fundo, era de 40,2% em mar/15 (39,4% na média do trimestre). Em mar/15, o PL em Cotas Subordinadas cobria 2,8 vezes a soma dos 5 maiores Sacados e 1,7 vez a soma dos 10 maiores Sacados; (iv) em complemento ao ponto anterior, a adequação do Fundo ao limite máximo de concentração por Sacado (20,0% do PL do Fundo), sendo que, ao final de mar/15, o maior representava 4,0% do PL do Fundo. Na média do trimestre, a concentração do maior Sacado correspondia a 3,0% do PL do Fundo; (v) alcance do *benchmark* das Cotas Seniores (100% do CDI) durante todo o 1º trimestre de 2015; (vi) a ausência de recompras e pré-pagamentos ao longo do trimestre; (vii) o Fundo não apresentava créditos vencidos, bem como não constituiu PDD no período analisado; e (viii) o prazo médio ponderado da carteira era de 63 dias, ao final de mar/15, o mesmo patamar observado ao final do trimestre anterior (62 dias em dez/14).

No decorrer do 1º trimestre de 2015 o Fundo manteve desempenho satisfatório, visto que, valorizou as Cotas Seniores dentro da meta estipulada em Regulamento (100,0% do CDI) em todos os meses do período, e o retorno excedente foi atribuído às Cotas Subordinadas. Desde o início das atividades do Fundo, as Cotas Subordinadas vêm apresentando boa

valorização, sendo que a rentabilidade acumulada por essas no trimestre analisado, correspondeu a 4,7%, e no acumulado dos últimos 12 meses (abr/14 a mar/15) a 24,1%, o que demonstra que há moderado *spread* excedente no ambiente do Fundo. Em complemento, cumpre destacar que no 1º trimestre de 2015 houve resgates de Cotas Seniores no valor de R\$ 175,9 milhões, montante ainda pouco representativo se comparado ao porte atual do Fundo. Ademais, houve a compensação com a entrada de novos recursos, via integralização de Cotas Seniores.

O relatório do Administrador referente ao 1º trimestre de 2015, afirma que todos os itens estavam de acordo com os critérios estabelecidos em Regulamento.

No que se refere à verificação de lastro, no relatório encaminhado “Verificação Trimestral dos Documentos Comprobatórios que evidenciam os lastros dos Direitos Creditórios do FIDC MIT”, emitido pelo Custodiante em 11 de maio de 2015, referente ao 1º trimestre de 2015 (base de dados da carteira – 31 de março de 2015), não foram apontadas inconsistências ou divergências nos procedimentos realizados.

A Austin Rating também consultou o parecer da auditoria independente, KPMG Auditores Independentes, disposto no site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para as demonstrações financeiras referentes ao exercício findo em período 31/12/14, com ênfase. A ênfase refere-se ao fato dos direitos creditórios adquiridos pelo Fundo serem oriundos de vendas a prazo de veículos pela MMC Automotores do Brasil S/A, que é parte relacionada de cotista subordinado do Fundo. Adicionalmente, a auditoria enfatiza que no exercício findo foram recomprados pelo Cedente direitos creditórios no montante de R\$ 598.060 mil. Não obstante, a auditoria aponta que sua opinião não foi ressalvada em função dos pontos mencionados. Cumpre mencionar que não foram encaminhadas para esta agência, informações sobre recompras no ambiente do Fundo durante o ano de 2014. A Austin Rating solicitou esclarecimentos ao Administrador do Fundo, e as considerações serão apontadas no relatório de monitoramento trimestral subsequente a esta revisão.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável do rating traduz a expectativa da Austin Rating de que a classificação das Cotas Seniores e 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 nos níveis de inadimplência e provisionamento, especialmente aquelas com efeito expressivo sobre a rentabilidade das Cotas; e (ii) modificações na estrutura do Fundo, sobretudo no que se refere à política de investimento e aos limites de concentração por Cedente e Sacado.

ENQUADRAMENTO E PERFORMANCE

Enquadramento ao Regulamento							
	Parâmetro	31/out/14	28/nov/14	31/dez/14	30/jan/15	27/fev/15	31/mar/15
Dir. Creditórios / PL	Mínimo 50%	enquadrado	enquadrado	enquadrado	desenquadrado	enquadrado	enquadrado
Concentração Sacado	Até 20% do PL	enquadrado	enquadrado	enquadrado	enquadrado	enquadrado	enquadrado
Benchmark Seniores	100% do CDI	alcançado	alcançado	alcançado	alcançado	alcançado	alcançado

Prazo Médio							
Data	31/out/14	28/nov/14	31/dez/14	30/jan/15	27/fev/15	31/mar/15	
Prazo Médio (dias)	62	60	62	55	68	63	

Fonte: BTG Pactual Serviços Financeiros S.A.

Créditos recomprados pelos Cedentes							
Data	out/14	nov/14	dez/14	jan/15	fev/15	mar/15	
Recompras (R\$)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Recompra/PL (%)	0	0	0	0	0	0	

Fonte: BTG Pactual Serviços Financeiros S.A.

Créditos pré-pagos pelos Cedentes							
Data	out/14	nov/14	dez/14	jan/15	fev/15	mar/15	
Pré – Pagamentos (R\$)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Pré - Pagamento/PL (%)	0	0	0	0	0	0	

Fonte: BTG Pactual Serviços Financeiros S.A.

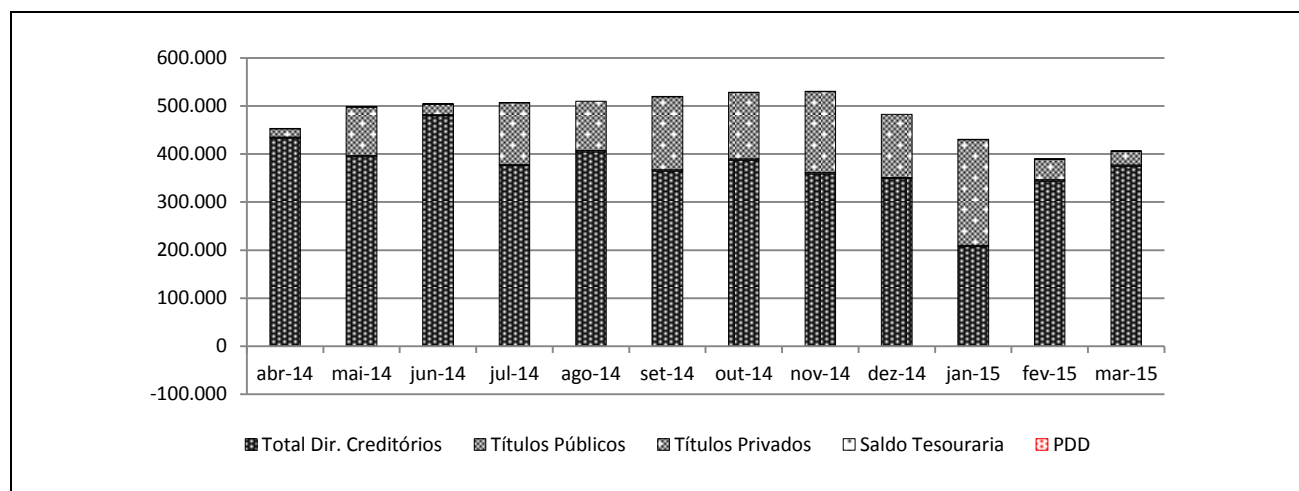
Concentração entre os maiores Cedentes e Sacados (% do PL)						
Data	out/14	nov/14	dez/14	jan/15	fev/15	mar/15
Maior Cedente (MMC Automotores do Brasil Ltda.)	73,4	68,7	72,4	48,4	53,4	10,6
Maior Sacado	2,5	2,4	3,6	2,4	2,7	4,0
5 maiores sacados	10,3	10,2	11,4	8,7	9,6	14,2
10 maiores sacados	18,5	17,4	19,2	15,0	16,6	23,7
20 maiores sacados	31,3	29,5	31,3	22,8	25,2	38,9

Fonte: BTG Pactual Serviços Financeiros S.A.

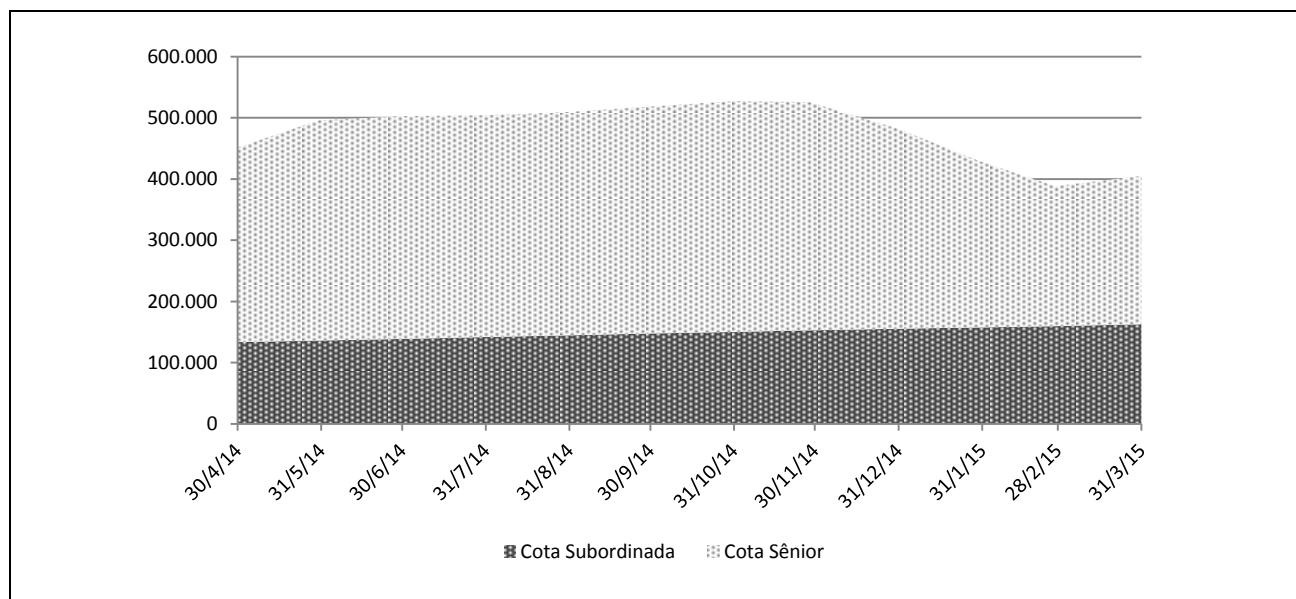
Índices de Cobertura das Cotas Subordinadas (em vezes)						
Data	out/14	nov/14	dez/14	jan/15	fev/15	mar/15
PL Sub / maior Cedente	0,4	0,4	0,4	0,8	0,8	3,8
PL Sub / 5 maiores Sacados	2,8	2,8	2,8	4,2	4,3	2,8
PL Sub / 10 maiores Sacados	1,5	1,7	1,7	2,5	2,5	1,7
PL Sub / 20 maiores Sacados	0,9	1,0	1,0	1,6	1,6	1,0

Fonte: BTG Pactual Serviços Financeiros S.A.

Posição da Carteira (R\$)												
Títulos/Datas	30/4/14	30/5/14	30/6/14	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
Direitos Creditórios	432.946.956	394.641.580	479.483.243	375.360.713	404.626.733	364.398.716	387.242.943	358.375.702	348.931.577	207.606.266	343.589.274	374.183.941
Total Dir. Creditórios	432.946.956	394.641.580	479.483.243	375.360.713	404.626.733	364.398.716	387.242.943	358.375.702	348.931.577	207.606.266	343.589.274	374.183.941
Títulos Públicos	2.278.163	2.297.760	2.316.056	2.337.812	2.357.899	2.379.218	2.401.656	2.421.812	2.445.020	2.467.767	2.488.063	2.513.911
Títulos Privados	16.841.664	100.866.206	21.398.204	128.329.719	102.329.910	151.927.206	137.874.738	168.399.520	130.547.105	219.424.615	42.638.272	28.655.156
Saldo Tesouraria	1.000	1.000	1.000	1.000	-25.200	60.629	1.000	38.612	-26.350	1.000	500	1.000
Total Geral da Carteira	452.067.782	497.806.546	503.198.503	506.029.244	509.289.342	518.765.768	527.520.337	529.235.646	481.897.351	429.499.648	388.716.109	405.354.008
PDD	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

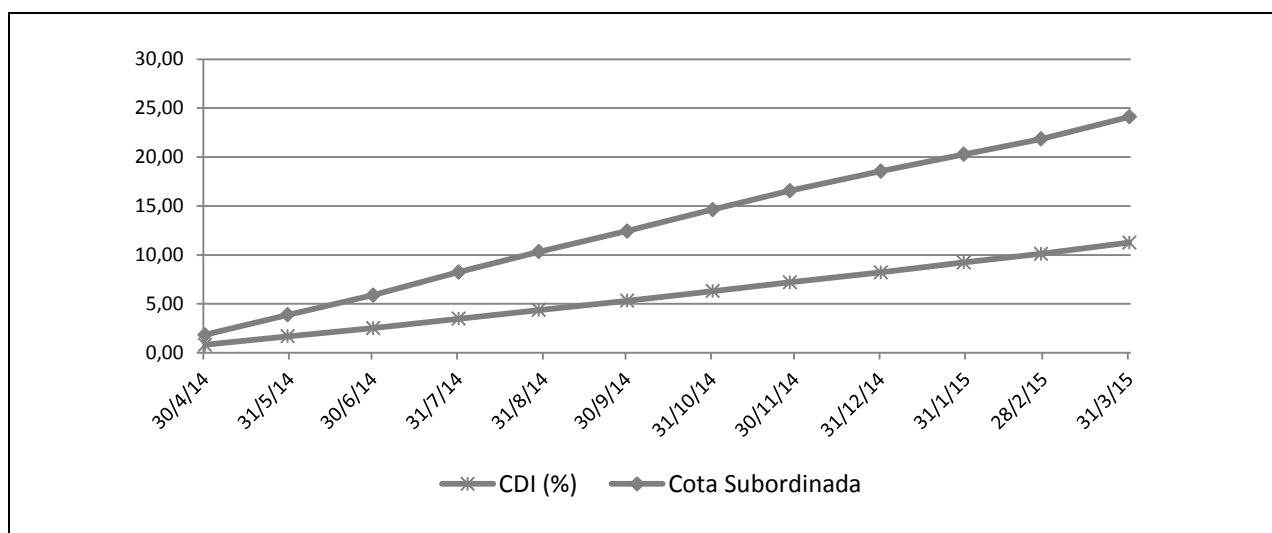
Composição da Carteira


Posição do PL								
Data	Cotas Seniores			Cotas Subordinadas				PL do Fundo (R\$ Mil)
	Quant.	V.U. (R\$ Mil)	PL (R\$ Mil)	Quant.	V.U. (R\$ Mil)	PL (R\$ Mil)	Sub. Total (% PL do Fundo)	
31/3/15	178.711	1	242.290	67.642	2	162.877	40,2%	405.167
27/2/15	170.375	1	228.624	67.658	2	159.949	41,2%	388.573
30/1/15	203.917	1	271.419	67.658	2	157.881	36,8%	429.300
31/12/14	247.262	1	326.087	67.658	2	155.616	32,3%	481.703
28/11/14	285.562	1	373.038	67.658	2	152.993	29,1%	526.031
31/10/14	290.929	1	376.891	67.658	2	150.473	28,5%	527.364
30/9/14	289.205	1	371.154	67.658	2	147.590	28,5%	518.744
29/8/14	286.556	1	364.472	67.658	2	144.828	28,4%	509.300
31/7/14	287.343	1	362.359	67.658	2	142.090	28,2%	504.449
30/6/14	291.367	1	364.010	67.658	2	139.000	27,6%	503.010
30/5/14	290.082	1	359.467	67.658	2	136.345	27,5%	495.812
30/4/14	259.017	1	318.239	67.658	2	133.669	29,6%	451.908

Evolução no Valor do PL Total


Rentabilidade Mensal da Cota (%)								
Data	CDI		Cotas Seniores			Cotas Subordinadas		
	Var.	Acum.	Rent.	CDI	Acum.	Rent.	CDI	Acum.
31/3/15	1,04	11,26	1,03	99,82	11,25	1,86	179,09	24,11
27/2/15	0,82	10,12	0,82	99,72	10,11	1,31	160,01	21,85
30/1/15	0,93	9,22	0,93	99,80	9,22	1,46	156,66	20,27
31/12/14	0,96	8,22	0,95	99,81	8,21	1,71	179,32	18,55
28/11/14	0,84	7,19	0,84	100,00	7,19	1,67	199,91	16,55
31/10/14	0,94	6,30	0,94	99,90	6,30	1,95	206,75	14,63
30/9/14	0,90	5,31	0,90	100,00	5,30	1,91	211,76	12,43
29/8/14	0,86	4,37	0,86	100,00	4,36	1,93	224,16	10,33
31/7/14	0,94	3,48	0,94	100,00	3,48	2,22	236,38	8,24
30/6/14	0,82	2,51	0,82	100,00	2,51	1,95	238,23	5,89
30/5/14	0,86	1,68	0,86	100,00	1,68	2,00	233,29	3,87
30/4/14	0,82	0,82	0,81	99,89	0,81	1,83	224,30	1,83

Rentabilidade Acumulada



INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela afirmação das classificações de risco de crédito atribuída às Cotas Seniores – Série Única (Cotas) e às Cotas Subordinadas do Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios MIT (Fundo) se reuniu na sede da Austin Rating, no dia 15 de maio de 2015, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Analista Sênior), Jorge Alves (Analista Sênior) e Denise Esteves (Analista Pleno). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20150515-7.
2. A presente classificação está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito das Cotas decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de risco de crédito de Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), 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 contratos de compra e venda a prazo.
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 seguinte fonte: BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM (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) informações sobre a composição da carteira, PDD, quantidade de Cotas, e patrimônio líquido, volumes de recompras de créditos e de pré-pagamentos de créditos, e concentrações em cedentes e sacados; e ii) Relatório do Custodiante com a Verificação de Lastro e Relatório do Administrador.
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 15 de maio de 2015. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste, nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
15. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS

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

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

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

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO ATRIBUÍDAS PELA AUSTIN RATING SÃO OPINIÕES VÁLIDAS EXCLUSIVAMENTE PARA A DATA EM QUE SÃO EMITIDAS. A Austin Rating possui mecanismos de vigilância apropriados e emvida 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.**