Rating

brBBB-(sf)(p)

O Fundo apresenta uma relação adequada entre os mecanismos de proteção e a perda estimada para a carteira. O risco é moderado.

Data: 1º/set/2015
Validade: 30/nov/2015

Sobre o Rating Preliminar
Esta opinião preliminar está sujeita às diversas condições apresentadas no tópico *"Considerações Sobre o Rating Preliminar"* deste documento.

Analistas:

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

Jorge Alves
Tel.: 55 11 3377 0708
jorge.alves@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

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 1º de setembro de 2015, indicou o rating de crédito preliminar 'br**BBB-(sf)(p)**' para a proposta de emissão das Cotas Subordinadas Mezanino Classe G do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial Silverado Maximum (FIDC Silverado Maximum/ Fundo).

O FIDC Silverado Maximum obteve registro na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e iniciou suas atividades em ago/07, autorizado a operar sob a forma de condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado. O Fundo é administrado pela BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A (BNY Mellon DTVM/ Administrador) e tem o Deutsche Bank S/A (Deutsche Bank/ Custodiante ou Agente Escriturador, conforme o caso) como prestador de serviços de custódia, controladoria e escrituração de Cotas. Os serviços de gestão da carteira do Fundo são realizados pela Silverado Gestão e Investimentos Ltda. (Silverado Gestão/ Gestora).

O Fundo tem o objetivo de proporcionar aos seus cotistas a valorização de suas Cotas por meio da aplicação dos recursos captados na aquisição de Direitos Creditórios que atendam aos critérios de elegibilidade estabelecidos em Regulamento e ativos financeiros, observados os critérios de composição e diversificação da carteira do Fundo. Os Direitos Creditórios decorrem de operações nos segmentos comercial, industrial, imobiliário, financeiro, de hipotecas, arrendamento mercantil e de prestação de serviços e podem ser representados por duplicatas, notas promissórias comerciais e por contratos de compra e venda, locação e prestação de serviços.

De acordo com o Suplemento da 1ª distribuição pública das Cotas Subordinadas Mezanino Classe G, serão emitidas, no máximo, 30.000 (trinta mil) Cotas com valor unitário de R$ 1.000,00 (mil reais), que deverão perfazer um volume de até R$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais). As amortizações do principal acrescido da rentabilidade acumulada estão programadas para ocorrer em oito parcelas, de 12,5% (doze inteiros e cinco décimos por cento) cada, e estão previstas para ocorrer semestralmente, a partir de out/16. O resgate está programado para ocorrer em 30 de abril de 2020. A meta de rentabilidade prioritária (MRP) estabelecida para as Cotas Subordinadas Mezanino Classe G é equivalente a 160,0% da taxa DI.

Quanto à sua estrutura de capital, o Fundo está autorizado a emitir Cotas Seniores, Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Júnior, todas as Classes classificadas pela Austin Rating. Considerando a atual estrutura do Fundo, as diferentes Séries de Cotas Seniores possuem MRP equivalente a 130,0% da variação do CDI e devem estar, a qualquer momento, protegidas pelas Cotas Subordinadas Mezanino e Júnior, as quais devem representar, ao menos, 25,0% do patrimônio líquido (PL) do Fundo. As Cotas Seniores da 1ª, 2ª, 3ª e 4ª Séries já foram integralmente amortizadas, bem como as Cotas Subordinadas Mezanino das Classes A, B, C e D. As demais Classes de Cotas Subordinadas Mezanino diferem entre si no que diz respeito a direitos, obrigações, rentabilidade e subordinação, de acordo com os seguintes critérios: (i) às Cotas Subordinadas Mezanino Classe G é garantida uma relação mínima de 108,69%, o que representa uma subordinação mínima de 8,0% do

PL do Fundo; (ii) a relação entre o PL do Fundo e as Cotas Subordinadas Mezanino Classe F deve ser maior ou igual a 105,25%, o que equivale a uma subordinação mínima de 5,0% do PL; (iii) as Cotas Subordinadas Mezanino Classe E, por sua vez, deverão contar com uma subordinação mínima de 3,8% do PL proporcionada pelas Cotas Subordinadas Júnior.

O nível de reforço de crédito regulamentar proporcionado às Cotas Subordinadas Mezanino Classe G superior às demais Classes de Cotas Mezanino existentes, ou seja, as Cotas da Classe Mezanino G terão subordinação de 8,0%, ao passo que as demais Classes de Cotas Subordinadas Mezanino, contam com 5,0% (Subordinada Mezanino Classe F) e 3,8% (Subordinada Mezanino Classe E), o que definiu o rating preliminar 'brBBB-(sf)(p)', portanto, um *notche* acima das demais Classes de Cotas Mezanino do Fundo

O rating de crédito preliminar 'brBBB-(sf)(p)' indicado às Cotas Subordinadas Mezanino Classe G a serem emitidas pelo FIDC Silverado Maximum é comparável, exclusivamente, aos ratings atribuídos pela Austin Rating a emissores e emissões locais e traduz um risco moderado de que esse Fundo não pague aos titulares destas Cotas o valor correspondente ao principal investido acrescido da MRP até a data de resgate. Essa notação decorre da utilização da metodologia aplicada por essa agência em suas classificações de risco de crédito de Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC), considerando as características associadas aos ativos base (recebíveis performados). Assim, a classificação atribuída deriva, primordialmente, da definição do perfil de risco da carteira de Direitos Creditórios, que se confirma com base nos parâmetros regulamentares do Fundo e em seu histórico de atividade, com posterior confrontação do risco desse portfólio de ativos aos mitigantes e reforços de crédito presentes na estrutura. Afora a análise específica do risco de crédito, o rating se baseia em outros fatores de risco também relevantes, tais como os riscos de liquidez, de mercado, jurídico e de contrapartes.

Em linha com a metodologia supracitada, a nota de crédito está refletindo os seguintes aspectos positivos identificados pela Austin Rating: (i) a maior parte dos recursos é pago diretamente na conta do Fundo (Conta de Recebimento); (ii) no caso das operações feitas com trava de domicílio bancário, a Gestora utiliza mecanismos disponibilizados pelos Sacados mais representativos da carteira, que identifica: (a) quais os títulos estão disponíveis para cessão ao Fundo; (b) confirmação de antecipação deste título pela Silverado; (c) há registro de que o pagamento deverá ser feito somente à Gestora; e (d) a ferramenta "*e-mail comprova*" envia notificação aos Sacados e retorna com comprovação de recebimento por parte de pessoa autorizada. Tal procedimento anula a possibilidade de duplicidade de cessão por parte dos Cedentes e eventuais discussões em relação à prioridade no recebimento dos créditos; (iii) o pagamento feito diretamente ao Cedente não deve ser considerado para efeito de liquidação dos títulos, o que, em caso de notificação, deverá incorrer em obrigação de novo pagamento pelo Sacado; (iv) os contratos de cessão de Direitos Creditórios ao Fundo contêm cláusula de recompra pelo Cedente; (v) parte das operações de crédito que servem como lastro pode contar com garantia real, muito embora sua execução não necessariamente se materialize no ressarcimento imediato em favor do Fundo; (vi) o procedimento que antecede a aquisição dos Direitos Creditórios, que inclui uma criteriosa análise e seleção pela Gestora e a validação, verificação e posterior guarda e monitoramento do enquadramento pelo Custodiante; (vii) caso os contratos de aquisição de Direitos Creditórios contenham cláusula de coobrigação por parte do respectivo Cedente, estes poderão representar até 5,0% do PL do Fundo (1,3 vez a subordinação proporcionada pelas Cotas Classe Júnior), e poderá ser extrapolado, exclusivamente, para os 04 maiores Cedentes acrescido de 50,0% do 5º maior Cedente, até o limite de 20,0% do PL do Fundo (equivalente a 5,3 vezes o montante mínimo que deverá ser composto pelo total de Cotas Subordinadas Júnior); (viii) a Taxa Mínima de Retorno (TMR) é superior ao *benchmark* das Cotas Seniores e, ainda que esta taxa seja inferior à MRP das Cotas Subordinadas Mezanino, estas Classes de Cotas representaram 18,3% do PL do Fundo em jul/15; (ix) complementando o tópico anterior, embora o Regulamento atual do Fundo estipule uma TMR equivalente a 150,0% da taxa DI para os Direitos Creditórios que compõem a carteira do Fundo, estima-se que a Gestora continue buscando uma rentabilidade mais elevada, fator que contribuirá para a valorização das Cotas Subordinadas Júnior, aumentando a margem de proteção das Cotas Subordinadas Mezanino contra os impactos negativos decorrentes de eventuais perdas nos créditos adquiridos pelo Fundo; (x) o risco de liquidez é mitigado pela formação de reserva, conforme definições do Regulamento (reserva de amortização e resgate); (xi) o Fundo pode

aplicar seu patrimônio remanescente (até 50% do PL total) em títulos de emissão do Tesouro Nacional, considerados como rating 'brAAA', em operações compromissadas lastreadas nestes títulos, em certificados e recibos de depósito bancário (CDB e RDB) e demais títulos, valores mobiliários e ativos financeiros de renda fixa de emissão das Instituições Autorizadas em Regulamento e em cotas de fundos de investimento classificados como "Renda Fixa" e "Referenciado DI" administrados pela Administradora. Tais ativos transmitem baixíssimo risco de crédito à Classe de Cotas classificada.

Em contraste aos pontos destacados, o rating preliminar 'brBBB-(sf)(p)' se encontra limitado pelos seguintes aspectos: (i) o total de Direitos Creditórios adquiridos de um mesmo Cedente sem coobrigação poderá representar até 20,0% do PL do Fundo, ou 1,8 vezes a participação das Cotas Classe Júnior em jul/15; (ii) os recebíveis que lastreiam o Fundo são originados em segmentos econômicos diversos, sem limite de concentração por setor, o que poderá aumentar a correlação entre os ativos e a exposição excessiva a um único setor da economia; (iii) parte das operações cujos recursos não são pagos diretamente na Conta de Recebimento do Fundo, contam com trava de domicílio bancário e notificação de cessão aos respectivos Sacados, processos de checagem e formalização das operações pela Gestora que, embora reduzam a exposição, não eliminam completamente o risco de fungibilidade, traduzido pela possibilidade de que os devedores efetuem pagamentos de recursos diretamente aos Cedentes; (iv) muito embora se aplique à minoria dos Sacados – os que não possuem ferramenta de identificação, confirmação de antecipação, registro de pagamento e o *e-mail comprova* – as cessões de crédito para o Fundo não são registradas em cartório, o que, em eventual duplicidade de cessão por parte dos Cedentes, pode ocasionar discussões em relação à prioridade desse Fundo no recebimento dos créditos em questão; (v) há um potencial risco de mercado associado ao descasamento de taxas dos ativos que servem como lastro (marcados a taxas de juros prefixadas) e as taxas que incidem sobre seus passivos (remuneração das Cotas Seniores e Subordinadas Mezanino), pós-fixadas. No entanto, esse risco é parcialmente mitigado pela possibilidade de remarcação dos ativos lastro, que, dado suas características de curto prazo de modo geral, possibilitam incorporar novas taxas de referência.

Além dos aspectos regulamentares e mercadológicos supracitados, o rating preliminar 'brBBB-(sf)(p)' levou em consideração o largo histórico de desempenho do FIDC Silverado Maximum. Em seu período de atividade, verificou-se um nível reduzido nos créditos inadimplentes. Importante observar que estão sendo considerados créditos inadimplentes aqueles com mais de 30 dias de atraso, uma vez que o valor exato dos títulos não pagos na data de vencimento só é apurado após a conciliação (baixa dos títulos efetivamente pagos pelos Sacados) posterior à data de vencimento. Seguindo este critério, a mediana observada para os últimos anos foi de 2,2% (2011), 1,4% (2012), 0,7% (2013) e 0,1% (2014). No ano de 2015, embora o volume total de créditos vencidos e não pagos (CVNP) tenha alcançado uma máxima mensal de 11,3% do PL do Fundo, observado em jun/15, o percentual máximo mensal de CVNP há mais de 30 dias foi de apenas 0,2%. Ainda considerando os CVNP acima de 30 dias, a máxima observada nos últimos 18 meses, encerrados em jul/15, foi de 0,8%, ocorrido em abr/14. Uma vez que a inadimplência da carteira é muito reduzida, não foi provisionado valor para perdas (Provisão para Devedores Duvidosos-PDD). Adicionalmente, cumpre informar que, uma vez que não são admitidas recompras, a redução dos créditos inadimplentes se deve, exclusivamente, ao esforço da Gestora na recuperação destas parcelas em aberto.

O bom desempenho da carteira de Direitos Creditórios aliado à sua rentabilidade conferiu uma expressiva valorização para as Cotas Subordinadas Júnior nos últimos 36 meses terminados em jul/15, com valorização de 102,6% (326,0% do CDI). Nos últimos 24 meses (até jul/15), entretanto, as Cotas Subordinadas Classe Júnior contabilizaram valorização de 23,3%, ante rentabilidade de 22,6% auferida pelo CDI no período (103,1% do CDI). Tal fato decorreu, principalmente, da necessidade do Gestor manter ativos líquidos (e menos rentáveis, tais como CDBs e títulos públicos) em períodos que antecederam amortizações e resgates de diversas Classes de Cotas, uma vez que ocorreram cinco eventos de amortização e dois eventos de resgate de Cotas entre out/13 e set/14, todos ocorridos conforme programados. A participação total das Cotas Classe Júnior foi de R$ 38,2 milhões em jul/15, equivalente a 11,2% do PL total do Fundo, montante muito superior ao mínimo de 3,8% do PL estabelecido em Regulamento.

Por outro lado, foi ponderada a relativa concentração dos Cedentes e Sacados mais representativos da carteira. O nível médio de exposição ao maior Cedente e ao maior Sacado da carteira nos últimos 12 meses terminados em jul/15 foi de 8,8% e 11,5% do PL do Fundo, respectivamente. A concentração de Direitos Creditórios relativa aos 10 maiores Cedentes e Sacados mantém uma média alta, tendo atingido 72,8% e 55,7% do PL do Fundo, respectivamente, no mesmo período, muito embora o risco recaia sobre estes últimos. A Austin Rating entende que seria oportuna uma maior diversificação da carteira do Fundo quanto aos Cedentes, comparativamente aos índices de concentração mencionados. Este aspecto consolidaria o entendimento da Austin Rating quanto à capacidade de originação de lastro da Silverado. Cumpre destacar, adicionalmente, que a carteira do Fundo é composta, em sua maioria, por Direitos Creditórios devidos por empresas multinacionais, listadas em bolsas de valores e com baixo risco de crédito nos âmbitos nacional e global, conforme o caso. Atualmente, o Fundo possui exposição razoável ao mercado de óleo e gás, cujos principais *players* são alvo de investigações com desdobramentos em suas operações e resultados. Não obstante, tais *players* ainda possuem classificações indicativas de risco de crédito irrisório. A evolução dos eventos relacionados às investigações e os possíveis efeitos para a qualidade da carteira do Fundo, estão sendo monitorados pela Austin Rating. Até o momento, não foram constatados atrasos nos pagamentos das empresas do referido setor. Todos os títulos comprados pelo fundo foram liquidados tempestivamente.

O Fundo mantém um histórico de aplicação média dos recursos em Direitos Creditórios acima de 85,0% do PL. Em jul/15, 86,2% do PL do Fundo encontravam-se aplicados nesses ativos e o saldo remanescente permaneceu investido em ativos mais líquidos representados por títulos públicos emitidos pelo Governo Federal e cotas de fundos de investimento classificados como da classe Renda Fixa. O prazo médio da carteira do Fundo foi reduzido de uma média mensal de 116 dias no ano de 2011, para 76 dias em 2013, recuando para 66 dias nos 12 meses terminados em jul/15.

Cumpre mencionar que a presente emissão implicará em necessidade adicional de geração de lastro que deverá se enquadrar aos créditos de elegibilidade, com rentabilidade compatível à meta de remuneração de cada Classe de Cotas, sem que a qualidade da carteira seja comprometida. Adicionalmente, embora tenha sido enfatizado o largo histórico do FIDC Silverado Maximum, não se pode inferir um desempenho futuro semelhante para as Cotas avaliadas.

A Austin Rating está limitando a classificação preliminar das Cotas Subordinadas Mezanino Classe G do Fundo à existência outros FIDCs geridos pela Silverado Gestão com características similares no que diz respeito a política de investimento, na medida em que implicam em potenciais situações de conflito de interesses. Em contrapartida, a classificação indicada considera a exposição do capital dos sócios da Gestora no patrimônio subordinado do Fundo, fator que eleva o comprometimento com a qualidade da carteira e que desestimula a adoção de práticas que contrariem o princípio da boa fé.

Essa agência reconhece e pondera positivamente no rating preliminar as boas práticas de gestão de crédito da Silverado Gestão, a adequada formalização de operações e de suas garantias e procedimentos de análise e seleção de potenciais Cedentes e checagem de duplicatas, além da agilidade no processo de cobrança. Soma-se a estes fatores o considerável histórico da Gestora e a experiência dos principais executivos envolvidos no processo.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do FIDC Silverado Maximum, a nota preliminar está absorvendo a boa qualidade operacional do Deutsche Bank como Custodiante e do BNY Mellon DTVM como Administrador. Não obstante este aspecto, as respectivas instituições transmitem à transação seus riscos de crédito pelo prazo em que os recursos por ele transitarem, sendo a relevância deste risco calculado a partir da estimativa das liquidações diárias de recebíveis acrescidas do caixa mantido para pagamento de despesas operacionais. Tais instituições não são classificadas pela Austin Rating. Quanto ao Bradesco, instituição onde é mantida a conta de recebimento, o risco transmitido (risco de *settlement*) é muito baixo, comparativamente a outros emissores e emissões nacionais. O Banco Bradesco possui rating 'brAAA' com esta agência.

PERFIL DO FUNDO

O Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial Silverado Maximum é regido por Regulamento próprio e disciplinado pela Resolução Nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional, pela Instrução Normativa CVM Nº 356, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada, e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis.

Denominação:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial Silverado Maximum
Tipo de Fundo:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios
Forma:	Condomínio Fechado
Ativos do Fundo:	Direitos Creditórios de natureza financeira/ Ativos Financeiros
Colocação das cotas:	Distribuição Pública, nos termos da Instrução CVM Nº 476
Administradora:	BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.
Auditor Independente:	Deloitte Touche Tomatsu
Custodiante:	Deutsche Bank S.A.
Gestora:	Silverado Gestão e Investimentos Ltda.
Disciplinamento:	Lei nº 6.385, de 07 de dezembro de 1976; Resolução do CMN N° 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional; Instrução Normativa CVM N° 356, de 17 de dezembro de 2001 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis
Regimento:	Regulamento Próprio.
Prazo de Duração:	Indeterminado
Público Alvo:	As Cotas deste Fundo destinam-se, exclusivamente, a investidores qualificados, nos termos da IN CVM Nº 409, de 18 de agosto de 2004

CARACTERÍSTICAS DAS COTAS SUBORDINADAS MEZANINO CLASSE G

Classe de Cotas:	Subordinadas Mezanino G
Objetivo de Remuneração:	160,0% da Taxa DI
Valor Unitário de Emissão:	R$ 1.000,00 (mil reais)
Valor Mínimo de Aplicação:	R$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais)
Número de Cotas:	No mínimo 25 (vinte e cinco) e no máximo 30.000 (trinta mil) Cotas
***Benchmark*:**	160,0% (cento e sessenta por cento) do CDI
Amortização:	12,5% (doze inteiros e cinco décimos por cento) do valor de principal da Série aportado pelos investidores, dividido *pro rata* entre o número de Cotas, acrescido da rentabilidade acumulada, em 30 de outubro de 2016 12,5% (doze inteiros e cinco décimos por cento) do valor de principal da Série aportado pelos investidores, dividido *pro rata* entre o número de Cotas, acrescido da rentabilidade acumulada, em 30 de abril de 2017 12,5% (doze inteiros e cinco décimos por cento) do valor de principal da Série aportado pelos investidores, dividido *pro rata* entre o número de Cotas, acrescido da rentabilidade acumulada, em 30 de outubro de 2017 12,5% (doze inteiros e cinco décimos por cento) do valor de principal da Série aportado pelos investidores, dividido *pro rata* entre o número de Cotas, acrescido da rentabilidade acumulada, em 30 de abril de 2018

12,5% (doze inteiros e cinco décimos por cento) do valor de principal da Série aportado pelos investidores, dividido *pro rata* entre o número de Cotas, acrescido da rentabilidade acumulada, em 30 de outubro de 2018

12,5% (doze inteiros e cinco décimos por cento) do valor de principal da Série aportado pelos investidores, dividido *pro rata* entre o número de Cotas, acrescido da rentabilidade acumulada, em 30 de abril de 2019

12,5% (doze inteiros e cinco décimos por cento) do valor de principal da Série aportado pelos investidores, dividido *pro rata* entre o número de Cotas, acrescido da rentabilidade acumulada, em 30 de outubro de 2019

12,5% (doze inteiros e cinco décimos por cento) do valor de principal da Série aportado pelos investidores, dividido *pro rata* entre o número de Cotas, acrescido da rentabilidade acumulada, em 30 de abril de 2020

Resgate: 30 de abril de 2020

Razão Mínima de Garantia: A relação entre o valor do Patrimônio Líquido e o valor total das Cotas Subordinadas Mezanino Classe F do Fundo deverá ser igual ou superior a 108,69% (cento e oito inteiros e sessenta e nove centésimos por cento).

ENQUADRAMENTO E PERFORMANCE DO FUNDO

Enquadramento do Fundo					
	Parâmetro		Mai/15	Jun/15	Jul/15
Dir. Creditórios/ PL	Mínimo 50%		Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado
PL/ Cotas Sen.	133,0%		Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado
Benchmark	5ª, 6ª e 7ª Séries Sub. Mezanino E e F	130,0% CDI 165,0% CDI	Alcançado Alcançado	Alcançado Alcançado	Alcançado Alcançado

Fonte: CVM e Silverado Gestão e Investimentos Ltda.
Elaboração: Austin Rating

Tabela de Prazo Médio dos Direitos Creditórios (em dias)												
Data	Ago/14	Set/14	Out/14	Nov/14	Dez/14	Jan/15	Fev/15	Mar/15	Abr/15	Mai/15	Jun/15	Jul/15
Prazo Médio	62	66	67	62	56	57	65	66	66	63	71	78

Fonte: CVM e Silverado Gestão e Investimentos Ltda.
Elaboração: Austin Rating

Tabela de Pré-Pagamentos no mês (em R$ milhões)												
Data	Ago/14	Set/14	Out/14	Nov/14	Dez/14	Jan/15	Fev/15	Mar/15	Abr/15	Mai/15	Jun/15	Jul/15
Pré-Pagamento	0,15	0,35	0,69	1,64	0,96	0,37	0,23	0,24	1,31	1,31	3,44	3,08

Fonte: Silverado Gestão e Investimentos Ltda.
Elaboração: Austin Rating

Tabela de Recompras no mês (em R$ milhões)												
Data	Ago/14	Set/14	Out/14	Nov/14	Dez/14	Jan/15	Fev/15	Mar/15	Abr/15	Mai/15	Jun/15	Jul/15
Recompras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Fonte: Silverado Gestão e Investimentos Ltda.
Elaboração: Austin Rating

Tabela de Índices de Atraso (em % do PL)												
Data	**Ago/14**	**Set/14**	**Out/14**	**Nov/14**	**Dez/14**	**Jan/15**	**Fev/15**	**Mar/15**	**Abr/15**	**Mai/15**	**Jun/15**	**Jul/15**
Total de Vencidos	10,2	17,7	4,9	4,9	12,0	10,0	7,1	10,8	9,5	10,0	11,3	8,4
Vencidos + 30 dias	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vencidos + 60 dias	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Fonte: CVM e Silverado Gestão e Investimentos Ltda.
Elaboração: Austin Rating

Concentração por Sacados (em % do PL)												
Data	**Ago/14**	**Set/14**	**Out/14**	**Nov/14**	**Dez/14**	**Jan/15**	**Fev/15**	**Mar/15**	**Abr/15**	**Mai/15**	**Jun/15**	**Jul/15**
Maior Sacado	14,0	14,3	11,5	10,5	11,1	9,6	9,1	10,0	10,4	10,1	13,6	13,7
05 maiores sacados	33,0	36,2	32,7	31,5	34,6	32,6	32,0	32,8	32,3	30,3	35,5	37,7
10 maiores sacados	54,1	59,4	54,6	53,0	58,4	55,6	54,6	55,2	55,6	52,5	56,5	59,3
20 maiores sacados	76,3	81,1	75,6	72,6	79,0	75,7	75,2	77,7	78,8	72,2	81,5	84,6

Fonte: CVM e Silverado Gestão e Investimentos Ltda.
Elaboração: Austin Rating

Concentração por Cedentes (em % do PL)												
Data	**Ago/14**	**Set/14**	**Out/14**	**Nov/14**	**Dez/14**	**Jan/15**	**Fev/15**	**Mar/15**	**Abr/15**	**Mai/15**	**Jun/15**	**Jul/15**
Maior Cedente	8,4	8,5	8,8	7,8	8,0	7,8	9,0	9,4	8,7	8,3	10,1	10,2
05 Maiores Cedentes	36,1	38,5	37,2	34,5	36,1	36,7	40,3	43,5	42,7	40,6	44,5	46,2
10 Maiores Cedentes	66,6	71,3	67,2	64,5	67,1	67,7	73,6	79,2	79,4	71,9	81,4	84,2
20 Maiores Cedentes	81,0	85,3	79,6	77,1	81,4	80,4	83,2	86,9	86,0	78,7	89,5	90,5

Fonte: CVM e Silverado Gestão e Investimentos Ltda.
Elaboração: Austin Rating

Índice de Cobertura Proporcionado pelas Cotas Subordinadas - Mezanino e Júnior (em vezes)												
Data	**Ago/14**	**Set/14**	**Out/14**	**Nov/14**	**Dez/14**	**Jan/15**	**Fev/15**	**Mar/15**	**Abr/15**	**Mai/15**	**Jun/15**	**Jul/15**
PL Sub/CVNP > 30 dias + Recompras – PDD *	-	2.700	-	-	-	795	516	1.062	-	-	-	-
PL Sub/ Maior Cedente	4,1	3,9	3,7	4,1	3,9	4,0	3,5	3,5	4,0	4,2	3,8	2,9
PL Sub/ 5 Maiores Cedentes	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,7	0,8	0,9	0,9	0,6
PL Sub/ 10 Maiores Cedentes	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,3
PL Sub/ Maior Sacado	2,5	2,3	2,9	3,1	2,8	3,2	3,4	3,2	3,4	3,5	2,8	2,1
PL Sub/ 5 Maiores Sacados	0,0	0,9	1,0	1,0	0,9	1,0	1,0	1,0	1,1	1,2	1,1	0,8
PL Sub/ 10 Maiores Sacados	0,0	0,6	0,6	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,5

* Nos meses em que os CVNP há mais de 30 dias são inexistentes, a PDD é zero e o índice não pode ser calculado.
Fonte: CVM e Silverado Gestão e Investimentos Ltda.
Elaboração: Austin Rating

Índice de Cobertura Proporcionado pelas Cotas Subordinadas Júnior (em vezes)												
Data	**Ago/14**	**Set/14**	**Out/14**	**Nov/14**	**Dez/14**	**Jan/15**	**Fev/15**	**Mar/15**	**Abr/15**	**Mai/15**	**Jun/15**	**Jul/15**
PL Sub / CVNP > 30 dias + Recompras – PDD *	-	41,1	-	-	-	31,9	53,3	227,7	-	-	-	-
PL Sub/ Maior Cedente	1,3	1,2	1,2	1,3	1,1	1,2	1,0	1,0	1,2	1,2	1,1	1,1
PL Sub/ 5 Maiores Cedentes	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2
PL Sub/ 10 Maiores Cedentes	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
PL Sub/ Maior Sacado	0,7	0,7	0,9	1,0	0,8	0,9	1,0	0,9	1,0	1,0	0,8	0,8
PL Sub/ 5 Maiores Sacados	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
PL Sub /10 Maiores Sacados	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2

Fonte: CVM e Silverado Gestão e Investimentos Ltda.
Elaboração: Austin Rating

CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito das Cotas Subordinadas Mezanino Classe G (Cotas) a serem emitidas pelo Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial Silverado Maximum (Fundo). Embora possa vir a ser utilizada para fins de emissão e registro na Comissão de Valores Mobiliários e como fonte de apoio aos potenciais investidores na fase de análise do ativo (pré-venda), a classificação preliminar ora indicada não deve, em nenhuma hipótese e sob qualquer circunstância, ser interpretada como uma opinião final da Austin Rating acerca do risco de crédito das Cotas a serem emitidas pelo Fundo, visto que está baseada em documentos e informações preliminares.

2. A atribuição de uma classificação final está condicionada, essencialmente, ao recebimento por esta agência dos instrumentos definitivos que validem a estrutura da transação e as demais condições propostas no momento de sua indicação.

3. Para a atribuição de uma classificação final será realizada uma nova reunião de Comitê de Classificação de Risco. Assim, a data da classificação final será a data desta nova reunião, e não a data de indicação do rating preliminar.

4. As eventuais alterações de participantes da estrutura do Fundo e nos termos propostos, assim como eventuais modificações nos cenários e projeções considerados pela Austin Rating para a avaliação dos atuais e/ou potenciais ativos subjacentes, poderão se materializar na atribuição de uma classificação final diferente daquela ora indicada.

5. Após a atribuição da classificação final, a cobertura analítica se estenderá, ao menos, pelo prazo de 01 (um) ano contado da data em que o contrato de prestação de serviços foi celebrado.

6. A opinião preliminar sobre o risco de crédito das Cotas tem validade de 90 (noventa) dias contados de sua indicação, expirando-se automaticamente em 30 de novembro de 2015.

7. Não obstante o prazo e a data de vencimento da classificação preliminar, esta opinião poderá ser revalidada e ter seu vencimento prorrogado, mediante o pedido formal pelo solicitante/contratante do serviço.

8. Para a prorrogação do prazo de vencimento da classificação preliminar, a Austin Rating reavaliará brevemente a proposta de emissão e a ocorrência de qualquer tipo de alteração nos fatores que fundamentaram a opinião preliminar ora indicada, observando-se que:

   i) Caso sejam mantidas as condições originais da proposta de emissão e do Fundo, essa agência estenderá a data de vencimento pelo prazo que julgar como sendo suficiente para o encerramento do processo de registro do Fundo e da emissão das Cotas.

   ii) Caso tenham sido realizadas alterações na proposta de emissão e do Fundo, será iniciado um processo analítico para a determinação de uma nova classificação preliminar, o que poderá resultar em uma classificação preliminar diferente desta ora indicada e incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.

9. Na hipótese de não ser realizada a solicitação formal de prorrogação de prazo da classificação preliminar pelo contratante / solicitante do serviço, esta estará automaticamente vencida / expirada e não deverá mais ser considerada para qualquer finalidade.

10. Dentro do horizonte de vencimento do contrato comercial, uma nova classificação preliminar para a mesma proposta de emissão pelo Fundo poderá ser requerida pelo contratante / solicitante do serviço, porém, ainda que não haja alteração substancial na estrutura originalmente proposta, este passará a ser tratado como um novo processo analítico, para a determinação de uma nova classificação preliminar, podendo resultar em um ratring preliminar diferente deste ora indicado e, ainda, incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.

11. A classificação preliminar poderá ser revista ainda dentro de seu prazo de validade. Em que pese o rating preliminar não ser acompanhado de uma perspectiva (esta é dada somente quando da atribuição da classificação final), uma revisão desta opinião preliminar poderá ser realizada pela Austin Rating nas seguintes situações:

    i) Caso seja solicitada pelo contratante a revisão com base na apresentação de novas informações e/ou instrumentos que alterem as condições e a estrutura originalmente analisadas;

    ii) Caso os analistas responsáveis pelo acompanhamento da classificação preliminar obtenham de outras fontes confiáveis qualquer tipo de informação que possa de alguma forma sensibilizar a opinião ora indicada.

12. A eventual entrada desta classificação preliminar em processo de revisão será notificada pela Austin Rating ao lado do anúncio da própria classificação no site www.austin.com.br, na seção específica “Ratings Preliminares”, com a inscrição “EM REVISÃO”.

13. As eventuais alterações decorrentes de processos de revisão ou de início de novos processos analíticos serão sempre relatadas em versões posteriores de relatórios de rating de crédito preliminares.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela atribuição da classificação de risco de crédito às Cotas Subordinadas Mezanino Classe G (Cotas) emitidas pelo FIDC Multisetorial Silverado Maximum (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 1º de setembro de 2015, compondo-se dos seguintes membros: Ricardo Lins (Analista Pleno), Jorge Alves (Analista Sênior), Leonardo dos Santos (Analista Pleno) e Denise Esteves (Analista Pleno). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20150901-1.
2. A 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 das seguintes fontes: Silverado Gestão e Investimentos Ltda. (Gestora) e BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. (BNY Mellon 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 a última versão da Minuta do Regulamento do Fundo, além de informações atualizadas relativas à carteira.
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 à Cota classificada 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 potencias 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 1º de setembro de 2015. A versão original do relatório (*Draft*) foi enviada a essas partes, também via e-mail, na mesma data. 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 envida 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 (ii) 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 comunição 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 QUAISQUER 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 DESTE 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.**