

## Rating

**brA(sf)(p)**

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

Data: 06/nov/2015

Validade: 04/fev/2016

**Sobre o Rating Preliminar**

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

## FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 06 de novembro de 2014, indicou o rating de crédito preliminar 'brA(sf)(p)' para a proposta de emissão de Cotas de Classe Única pelo Iyami Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Iyami FIDC/ Fundo), veículo ainda em fase de registro na Comissão de Valores Mobiliários e, portanto, pré-operacional.

O Iyami FIDC, proponente emissor das Cotas objeto do rating preliminar, será constituído sob a forma de condomínio aberto e com prazo de duração indeterminado. O Fundo será administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S/A (Gradual CCTVM) e sua carteira ficará sob a gestão da FMD Administração de Recursos Ltda. (FMD Asset). O Banco Paulista S/A (Banco Paulista) exercerá a atividade de custódia.

O Fundo terá como objetivo a valorização de suas Cotas por meio do investimento preponderante (mínimo de 50% de seu PL) em direitos creditórios representados por Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), Cédulas de Crédito Bancário (CCB) e Debêntures. Esses ativos poderão ser de originação de diversos Cedentes e de emissão e/ou de coobrigação de diversos Devedores, respeitando-se, porém, os limites de concentração definidos em Regulamento.

O Iyami FIDC estará autorizado a emitir apenas uma Classe de Cotas, objeto desta classificação, não havendo, portanto, prioridade ou subordinação em relação a qualquer outra classe. As Cotas de Classe Única possuirão remuneração alvo (*benchmark*) de IPCA acrescido de taxa de 7,0% ao ano. O resgate das Cotas será realizado até 1.440 dias após a data de solicitação do resgate. O Fundo preverá prazo de carência de 30 dias para a solicitação de resgates.

A classificação preliminar 'brA(sf)(p)' indicada às Cotas de Classe Única a serem emitidas pelo Iyami FIDC indica um baixo risco, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva aos seus Cotistas o valor correspondente ao principal investido, acrescido do *benchmark*, na data de resgate.

Esta classificação preliminar decorre da utilização metodologia própria, a qual contempla dois pilares básicos de análise: i) definição do perfil de risco de crédito médio da potencial carteira de Direitos Creditórios do Fundo, o que, considerando a fase pré-operacional deste veículo e a ausência de histórico de aquisições nesse ambiente, se deu com base nos parâmetros estabelecidos em Minuta de Regulamento de 06 de novembro de 2015 e na estratégia informada pela FMD Asset; ii) confrontação do risco de crédito estimado para a carteira aos mitigantes e a eventuais reforços de crédito presentes na estrutura do Fundo. Afora a análise específica do risco de crédito, a nota preliminar decorre da análise de outros fatores de risco também relevantes para as Cotas do Fundo, tais como os riscos de liquidez, de mercado e jurídicos. Adicionalmente, a classificação preliminar tem base na análise de potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a contrapartes.

O rating preliminar indicado às Cotas do Iyami FIDC está fortemente pautado na definição regulamentar do rating mínimo 'brA-' pela Austin Rating, ou equivalente a este por agências atuantes no Brasil, como nota mínima exigida para os Direitos Creditórios que darão lastro ao Fundo. Este aspecto define um perfil de baixo risco de crédito para cada ativo individualmente e, conseqüentemente, para a carteira do Fundo como um todo, ao menos no momento das aquisições dos créditos, já que tais classificações poderão migrar para

**Analistas:**

Pablo Mantovani  
Tel.: 55 11 3377 0702  
pablo.mantovani@austin.com.br

Denise Esteves  
Tel.: 55 11 3377 0741  
denise.esteves@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

categorias inferiores de rating. Nesse ponto, a Austin Rating está considerando que, embora não seja compulsória, a classificação de todos os Direitos Creditórios se dará com essa agência, o que deverá garantir que os critérios metodológicos utilizados para a atribuição de parte ou da totalidade das classificações desses ativos estejam alinhados àqueles considerados para a definição do rating preliminar do Fundo. De todo modo, a Austin Rating solicitará à Gestora informações que permitam a análise de eventuais Direitos Creditórios classificados por outras agências. O perfil de risco dos Devedores e Coobrigados e as garantias associadas às operações não classificadas pela Austin Rating serão sistematicamente conferidos e avaliados (em monitoramentos trimestrais, posteriores à atribuição da classificação definitiva), de acordo com a sua metodologia própria, sendo que, caso seja definido que o perfil de risco dos ativos apontado por outra agência está destoando daquele por ela considerado ou que o teor das informações não é suficiente para formação de uma opinião quanto ao risco de crédito dos ativos, a classificação das Cotas do Fundo poderá ser rebaixada.

Em adição à definição de rating mínimo para os ativos subjacentes, o rating preliminar está pautado na futura adoção de limite de concentração máxima de 20,0% do PL por responsável direto ou solidário (seja na qualidade de Emissor, Devedor, Coobrigado, Fiador, Garantidor ou Avalista) pelo adimplemento de cada operação a ser adquirida pelo Fundo (sempre utilizando o conceito de Grupo Econômico para a apuração de tal limite), bem como no critério regulamentar que define que este veículo poderá concentrar, no máximo, 50,0% do seu PL nos 03 maiores Grupos Econômicos de Devedores Finais (ou seja, os responsáveis pelo adimplemento das operações, conforme acima definido), a partir do 12º mês contado da primeira integralização de Cotas. Assim, é esperado que a carteira do Fundo venha a se distribuir em, pelo menos, 08 Grupos Econômicos de Devedores Finais, o que, apesar de significar um nível pouco conservador de pulverização e de não estar conjugado a um limite de concentração setorial (por setor de atuação das empresas), oferece um benefício de diversificação razoável do ponto de vista do risco de crédito da carteira, o que justifica, em parte, o descolamento de um nível entre a classificação preliminar indicada para as Cotas do Fundo e a classificação mínima a ser exigida pelo Iyami FIDC para seus potenciais ativos subjacentes.

Em adição à definição de rating mínimo para os ativos subjacentes, o Regulamento do Fundo preverá critérios de elegibilidade, limites de concentração e regras adicionais ligadas à sua política de investimento que também são favoráveis à qualidade creditícia de sua carteira, dentre os quais: (i) que os Direitos Creditórios contem com, no mínimo, 150,0% de garantia real imobiliária, no prazo máximo de 06 meses, sendo o valor da garantia confirmado por laudo técnico elaborado por empresas de avaliação de credibilidade; (ii) que não haja obrigação devida e não paga dentre os Direitos Creditórios objeto da cessão; (iii) que haja ausência de processo judicial envolvendo o contrato e o imóvel objeto, garantia ou lastro dos Direitos Creditórios objeto da cessão; e (iv) que os Direitos Creditórios cedidos por um mesmo grupo econômico não representem percentual superior a 20% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo.

Ainda no que se refere ao risco de crédito, a nota está levando em consideração a excelente qualidade esperada dos ativos financeiros nos quais o Fundo poderá investir até 50,0% de seu PL, ainda que a aplicação neste tipo de ativo possa implicar em rentabilidade das Cotas inferior ao *benchmark*. Pela Minuta de Regulamento apresentada para esta análise, o Fundo estará autorizado, basicamente, ao investimento em títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional / Banco Central, considerados como o menor risco em escala nacional, além de certificados e recibos de depósito bancário e demais títulos, valores mobiliários e ativos financeiros de renda fixa de responsabilidade de instituições financeiras de primeira linha, exceto cotas do Fundo de Desenvolvimento Social (FDS), com nota de classificação pela Agência Classificadora de Risco (Austin Rating), em no mínimo 'brAAA', ou classificação equivalente com as outras agências definidas em Regulamento.

Em contrapartida, a classificação é restringida, do ponto de vista do risco de crédito, pela ausência de reforços para as Cotas do Fundo, uma vez que essas não contarão com proteção oferecida por outra classe (subordinação) e, ainda, não haverá previsão regulamentar de taxa mínima de cessão que garanta a formação de spread excedente (representado pela diferença entre as taxas de remuneração dos ativos e a soma de custos e despesas do Fundo e o *benchmark* das Cotas). Ainda que a taxa de performance (20% do que exceder o *benchmark* das Cotas) sirva como fonte importante de incentivo para que a FMD Asset busque taxa maiores para os ativos e seja esperado por essa agência que os ativos a serem adquiridos pelo Fundo tenham uma taxa média de remuneração superior ao *benchmark* das Cotas somado aos custos e despesas do Fundo, é muito pouco provável que um eventual spread excedente formado futuramente seja capaz de proteger o valor das Cotas contra uma eventual inadimplência do maior Devedor Final, mesmo que este venha a representar menos do que os 20,0% do PL permitidos. Note-se, ainda, que o Fundo não deverá constituir provisão para devedores duvidosos (PDD) para créditos em

curso normal, embora o rating mínimo definido para os ativos sugira uma probabilidade de inadimplência. O horizonte de longo prazo das operações também é um considerado como negativo, ainda que este seja adequado ao perfil das operações que a FMD Asset esteja buscando (financiamento de projetos imobiliários).

A nota preliminar está refletindo, além dos os pontos ligados diretamente ao risco de crédito de seus potenciais ativos e dos mitigantes propostos, o razoável risco de liquidez para as Cotas. O Fundo será constituído como condomínio aberto, porém, considerando que o prazo para resgates (1.440 dias após a solicitação) e o prazo máximo a ser definido para os Direitos Creditórios (também em 1.440 dias), a FMD Asset terá condições de fazer uma adequada gestão de caixa e liquidez do Fundo. A ausência de mercado secundário para Cotas de FIDCs e para títulos e valores mobiliários a serem carreadados pelo Iyami FIDC também influenciou negativamente a percepção dessa agência sobre o risco de liquidez para o Fundo.

O risco de descolamento de taxas está sendo incorporado, por sua vez, em medida razoável à nota preliminar das Cotas do Fundo, já que a FMD Asset é obrigada a compor a carteira do Fundo em, pelo menos, 75,0% de ativos indexados ao IPCA (ao qual o *benchmark* das Cotas está referenciado), e não em sua totalidade, o que, diante do longo prazo previsto para as operações, abre a possibilidade de descolamento negativo para os ativos do Fundo (Direitos Creditórios) em relação a seus passivos (Cotas).

A classificação absorve também alguma medida de risco de falta de lastro. Embora seja esperado por essa agência que a Gestora venha a planejar as captações do Fundo de acordo com o ritmo de seleção de ativos, a rentabilidade poderá ser afetada caso tais captações evoluam de modo mais rápido do que a escolha e a aquisição de ativos que atendam aos critérios de elegibilidade definidos.

O rating preliminar incorpora, adicionalmente, a presença de risco de fungibilidade (*commingling risk*) para o Fundo. Não obstante os critérios de pulverização em Devedores/Sacados e da notificação obrigatória destes (embora não registrada em cartório), não está eliminado o risco de que os pagamentos das obrigações dos títulos adquiridos sejam realizados por esses Devedores em contas de titularidade de Cedentes dessas operações ao Fundo.

Do ponto de vista jurídico, o rating preliminar reflete positivamente a expectativa dessa agência de que haverá adequada estruturação e formalização do Fundo e, ainda, de que as cessões serão devidamente registradas em cartório, aspecto este que, em conjunto com o registro dos ativos na CETIP (obrigação a ser estipulada em Regulamento), reduzirá o risco de duplicidade de cessão.

Adicionalmente, a nota preliminar contempla uma medida razoável de riscos derivados de Cedentes / Originadores. Tal consideração tem base no fato de que parte dos Cedentes poderá continuar atuando como agente de cobrança e liquidação, transmitindo para as operações alguma medida de risco de crédito por determinado período. Por outro lado, a definição regulamentar de limite máximo de 20% do PL por Grupo Econômico dos Coobrigados e dos Originadores dos ativos (Instituições Financeiras, Companhias Securitizadoras, entre outros) suaviza esse e outros riscos típicos relacionados àqueles entes.

No que diz respeito às demais partes envolvidas na estrutura do Iyami FIDC, a nota preliminar está absorvendo a boa qualidade de gestão da FMD Asset, da qual se espera uma atuação diligente na seleção dos créditos. A FMD Asset possui sócios com elevada experiência nos mercados bancário e de capitais e um quadro de colaboradores adequado ao seu atual volume de ativos sob sua gestão, notando-se, todavia, que o acréscimo esperado da base de ativos com o lançamento do Iyami FIDC, exigirá, muito provavelmente, o aumento do número de colaboradores. Do mesmo modo, entende-se que, embora possua manuais e políticas no que diz respeito aos controles de riscos e *compliance* e o Regulamento do Fundo virá a prever as diretrizes essenciais para os investimentos, a Austin Rating considera que seria oportuna a definição e a formalização pela FMD Asset da elaboração de uma política de crédito própria.

Ao final de dez/14, a FMD possuía PL reduzido, de apenas R\$ 175 mil, porém, em linha com a maior parte das empresas de seu segmento de atuação, não apresentava passivos onerosos naquela oportunidade. O lucro líquido reportado pela Gestora em 2014 foi de R\$ 110 mil. A Austin Rating observa que fará o acompanhamento da situação econômico-financeira da Gestora enquanto estiver classificando o Fundo, dado que sua descontinuidade constitui evento para possível liquidação antecipada desse veículo.

A Austin Rating entende que as qualidades operacionais do Administrador (Gradual CCTVM) e do Custodiante (Banco Paulista) são razoáveis. Vale notar que, no caso do Banco Paulista, será transmitido para o Fundo seu risco de crédito pelo prazo em que os recursos por ele transitarem (24 horas). A Austin Rating classifica aquela instituição com a notação 'brBBB+' / Estável.

Por fim, a Austin Rating está considerando na classificação preliminar que será escolhido o domicílio da conta do Fundo em Banco que transmita um risco muito baixo para o Fundo.

## PERFIL DO FUNDO

|                              |  |
|------------------------------|--|
| <b>Denominação:</b>          | Iyami Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;   |
| <b>Administradora:</b>       | Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S/A;  |
| <b>Gestora:</b>              | FMD Administração de Recursos Ltda.;   |
| <b>Custodiante:</b>          | Banco Paulista S/A;  |
| <b>Auditor Independente:</b> | KPMG Auditores Independentes S/S;  |
| <b>Tipo de Fundo:</b>        | Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;   |
| <b>Disciplinamento:</b>      | Resolução nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional, Instrução CVM nº 356, Instrução CVM nº 444 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;                               |
| <b>Regimento:</b>            | Regulamento Próprio (considerada para esta análise minuta de 06 de novembro de 2015);  |
| <b>Forma:</b>                | Condomínio Aberto;   |
| <b>Prazo de Duração:</b>     | Indeterminado;   |
| <b>Público Alvo:</b>         | Investidores Qualificados, localizados no Brasil ou no exterior, conforme disposto nas Instruções CVM nº 409, 476, 554 e 555.  |
| <b>Objetivo:</b>             | O objetivo do Fundo é a valorização de suas Cotas através da aplicação preponderante dos recursos na aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis, conforme política de investimento estabelecida em Regulamento; |

## Política de Investimento e de

**Composição da Carteira:** Decorridos 90 (noventa) dias do início das atividades, qual seja, a Data da 1ª Integralização de Cotas, o Fundo deverá ter alocado, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) de seu Patrimônio Líquido na aquisição de Direitos de Crédito Elegíveis, ou seja, aqueles que atendam cumulativamente, nas respectivas datas de cessão, às Condições de Cessão e aos Critérios de Elegibilidade previstos neste Regulamento, e que sejam cedidos ao Fundo nos termos do Contrato de Cessão. Os Direitos Creditórios devem ser representados por Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI), de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), Cédulas de Crédito Bancário (CCB) e Debêntures;

O Fundo poderá ter sua Carteira integralmente composta por Direitos Creditórios cedidos pelos Cedentes, ressalvada a manutenção de uma Reserva de Caixa, consistente em uma aplicação de liquidez diária suficiente para honrar os encargos do Fundo por um período de 3 (três) meses e observará o limite de concentração por Devedor e/ou coobrigado previsto no Artigo 40-A da Instrução CVM 356, observadas as restrições para negociação das Cotas previstas no referido dispositivo;

Em relação aos Direitos Creditórios, a aquisição obedecerá às seguintes regras estabelecidas em Regulamento: (i) É vedado ao Administrador, Gestor, Custodiante e

Consultor Especializado, se houver, ou partes a eles relacionados, ceder ou originar, direta ou indiretamente Direitos Creditórios ao Fundo; (ii) Os créditos objeto de aquisição deverão ter como devedor solidário ou responsável por seu adimplemento (seja na qualidade de devedor, coobrigado, emissor, fiador, garantidor ou avalista) grupos econômicos que sejam responsáveis por pagamento de créditos que representem no máximo 20% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo, sendo que até o prazo máximo de 12 (doze) meses contados da primeira integralização de Cotas, a concentração para as 3 (três) maiores devedores solidários ou responsáveis pelo adimplemento das operações e seus respectivos grupos econômicos estará limitada a 50% (cinquenta por cento) do Patrimônio Líquido; (iii) Os créditos devem ser objeto de avaliação e nota por Agência Classificadora de Risco e obter classificação mínima 'brA-' ('A menos'); (iv) Os créditos devem contar na data das suas respectivas aquisições pelo Fundo ou até o prazo máximo de 6 (seis) meses da data das suas aquisições pelo Fundo, com, no mínimo, 150% (cento e cinquenta por cento) de garantia real imobiliária, sendo o valor da garantia confirmado por laudo técnico elaborado por ao menos uma das empresas de avaliação abaixo listadas, não estando, contudo restritas e/ou limitadas a elas, podendo ser nomeada qualquer outra de interesse do Fundo. A relação de empresas de avaliação é a seguinte: Colliers International do Brasil, Jones Lang La Salle do Brasil, Binswanger Brasil, Newmark Grubb Knight Frank, Engebanc Engenharia e Serviços, Engeval Engenharia, Setape Engenharia de Avaliações, Consult Soluções Patrimonial, York & Partners Consultoria, Equity Engenharia e Avaliações, Richard Ellis e Cushman Wakefield; (v) Sem prejuízo do disposto no item anterior, os Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo devem contar, na data de suas respectivas aquisições pelo Fundo, com, no mínimo, 150% (cento e cinquenta por cento) de garantia real (imobiliária ou não) e/ou garantia fidejussória, individualmente ou em conjunto, as quais deverão ser substituídas por, no mínimo, 150% (cento e cinquenta por cento) de garantia real imobiliária, no prazo máximo de 6 (seis) meses da data de aquisição dos Direitos Creditórios pelo Fundo; (vi) A Gestora deve confirmar a ausência de processo judicial envolvendo o contrato e o imóvel objeto de garantia ou lastro dos Direitos Creditórios objeto da cessão; (vii) Os ativos eventualmente não imobiliários poderão ser objeto de aquisição desde que garantidos por operações ou ativos imobiliários, inclusive créditos imobiliários cedidos fiduciariamente; (viii) Os Direitos Creditórios devem ser previamente registrados em conta própria na CETIP S/A-Mercados Organizados ou equivalentes; (ix) É vedado ao Fundo adquirir Direitos Creditórios mediante o reembolso a terceiros que, por ventura, tenham antecipado o pagamento da cessão aos Cedentes, conforme o disposto do artigo 39, parágrafo 2º da Instrução CVM nº 356/01;

A parcela remanescente do Patrimônio Líquido do Fundo que não estiver alocada em Direitos Creditórios Elegíveis poderá ser aplicada, isolada ou cumulativamente, na aquisição dos seguintes Ativos Financeiros: (i) títulos de emissão do Tesouro Nacional; (ii) títulos de emissão do BACEN; (iii) créditos securitizados pelo Tesouro Nacional; (iv) certificados e recibos de depósito bancário e demais títulos, valores mobiliários e ativos financeiros de renda fixa de responsabilidade de instituições financeiras de primeira linha, exceto cotas do Fundo de Desenvolvimento Social (FDS), com nota de classificação pela Agência Classificadora de Risco (Austin Rating), em no mínimo 'brAAA', ou equivalente com as outras agências definidas em Regulamento;

O Fundo poderá realizar operações em que a Administradora, a Gestora ou fundos de investimentos por elas administrados e/ou geridos atuem como contraparte do Fundo. Em contrapartida, será vedado ao Fundo realizar: (i) aquisição de ativos ou aplicação de



recursos em modalidades de investimento de renda variável; (ii) operações de *day-trade*, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente de o Fundo possuir estoque ou posição anterior do mesmo ativo; e (iii) operações em mercados de derivativos;

O Fundo poderá, ainda, alocar até 50% (cinquenta por cento) de seu Patrimônio Líquido em operações compromissadas, desde que tais operações tenham como lastro os Ativos Financeiros;

**Crítérios de Elegibilidade:**

Os Critérios de Elegibilidade serão verificados exclusivamente pelo Custodiante nas respectivas datas de cessão ao Fundo dos Direitos Creditórios, exceto se de outra forma determinado em Regulamento. Para fins do disposto na legislação, no Regulamento e no Contrato de Cessão, são considerados Critérios de Elegibilidade as seguintes regras: (i) Os Direitos Creditórios que tenham sido cedidos por um mesmo grupo econômico não poderão representar percentual superior a 20% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo; (ii) O prazo máximo de cada um dos Direitos Creditórios Elegíveis, na data de sua aquisição não pode superar a 1.400 (um mil e quatrocentos) dias; e (iii) Não deve haver títulos vencidos e não pagos dentre os Direitos Creditórios objeto da cessão;

**Condições de Cessão:**

As Condições de Cessão serão verificadas, exclusivamente, pela Gestora, conforme segue: em relação à Cláusula 4.11.4 e 4.11.4.1. do Regulamento, admitir-se-á, excepcionalmente, a aquisição de fração de Direitos Creditórios que contemplem garantia real imobiliária e/ou cessão fiduciária de recebíveis imobiliários, com alienação fiduciária ou hipoteca de imóvel(is), em percentual entre 130% (cento e trinta por cento) e 150% (cento e cinquenta por cento), desde que se trate de aquisição de Ativos/Ativos Financeiros/Direitos Creditórios.

**Taxa Mínima de Cessão:**

Não definida;

**Indexador dos DCs:**

A Gestora buscará que os ativos objeto de aquisição pelo Fundo respeitem o critério de concentração de, no mínimo, 75% (setenta e cinco por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo seja aplicado em ativos indexados ao IPCA. Em razão de aquisições e alienações e ativos ou vencimento dos mesmos é possível que, em determinados períodos, o critério de concentração mínimo não seja atendido.

**Classe de Cotas:**

Classe Única;

**Valor Unitário:**

A definir;

**Benchmark:**

IPCA acrescido de 7% (sete por cento) ao ano;

**Resgate:**

O resgate de Cotas do Fundo obedecerá às seguintes regras: (i) O cotista deve formalizar a Administradora e à Gestora a sua intenção de resgatar as Cotas do Fundo, por escrito; (ii) Caso a data de solicitação do resgate pelo Cotista não seja um dia útil, a solicitação de resgate será considerada como recebida no primeiro dia útil subsequente; (iii) Se houver caixa, o valor líquido do resgate das cotas será creditado ao Cotista que o tiver solicitado em até 1.440 (um mil quatrocentos e quarenta) dias corridos após a respectiva data de solicitação do resgate ("Data da Solicitação de Resgate"); (iv) A solicitação de resgate deverá observar o horário limite para solicitações previsto no Prospecto do Fundo; (v) O valor de resgate das cotas do Fundo é o valor de fechamento da Cota do dia Anterior ao pagamento do resgate (observado o item III acima); (vi) O resgate de cotas do Fundo poderá ser efetuado com documento de ordem de crédito (DOC/TED) ou com outro mecanismo de transferência de recursos autorizado pelo Banco Central do Brasil, à

escolha da Administradora, correndo os custos correspondentes às tarifas de serviço bancário por conta do Cotista;

Caso no último dia útil do prazo do resgate das cotas indicado no Parágrafo 1º, inciso III acima, as cotas objeto de solicitação de resgate não tenham sido resgatadas mediante pagamento em moeda corrente nacional, o Fundo interromperá a aquisição de novos ativos até que as referidas cotas tenham sido integralmente resgatadas mediante pagamento em moeda corrente nacional;

Haverá carência de 30 (trinta) dias para o resgate de cotas do Fundo;

**Eventos de Avaliação:**

Os principais eventos de avaliação serão: (i) Caso o risco atribuído pela Agência de Risco caia abaixo de 'brA-'; (ii) Caso houver desenquadramento do Fundo na hipótese prevista no item 4.11.2 Regulamento e o Gestor não proceder às medidas necessárias para enquadramento do Fundo dentro do prazo máximo de 90 (noventa) dias contados da data de desenquadramento; (iii) Renúncia do Administrador; (iv) Ocorrência de decretação de Regime de Administração Especial Temporária, intervenção ou liquidação extrajudicial da Administradora;

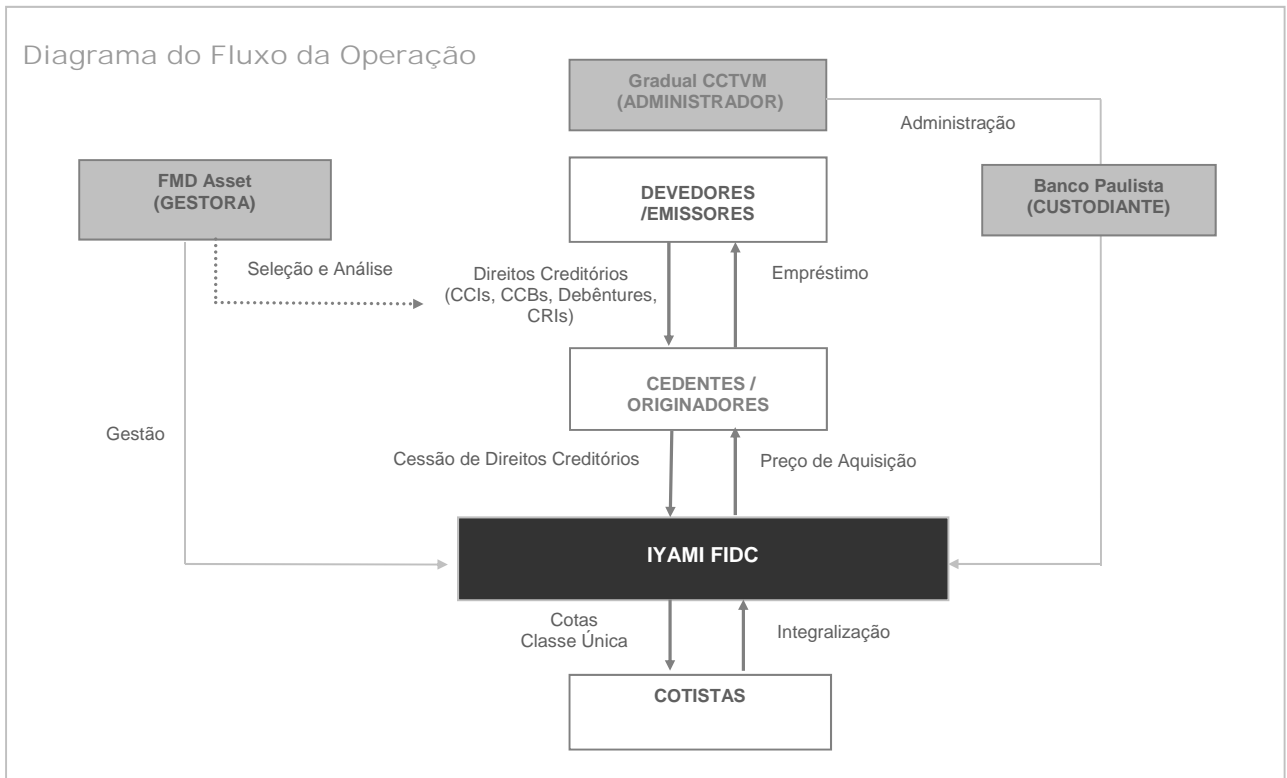
**Eventos de Liquidação****Antecipada:**

Serão considerados eventos de liquidação antecipada do Fundo quaisquer dos seguintes eventos: (i) cessação ou renúncia pela Administradora, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços de administração do Fundo previstos neste Regulamento, sem que tenha havido sua substituição por outra instituição, de acordo com os procedimentos estabelecidos neste Regulamento; (ii) cessação pelo Custodiante, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços objeto do Contrato de Custódia, sem que tenha havido sua substituição por outra instituição, nos termos do referido contrato; (iii) cessação ou renúncia pela Empresa Gestora, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços ao Fundo previstos neste Regulamento, sem que tenha havido sua substituição por outra empresa, de acordo com os procedimentos estabelecidos neste Regulamento; (iv) a ocorrência de um Evento de Avaliação que seja considerado pela Assembléia Geral um Evento de Liquidação; (v) Se o PL médio do FIDC for inferior a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) pelo período de três meses consecutivos, hipótese em que o Fundo contará com o prazo de 90 dias para o enquadramento, antes que determinada sua liquidação; (vi) No caso de impossibilidade de o FIDC adquirir direitos creditórios admitidos por sua política de investimento; (vii) Se o PL do FIDC se tornar igual ou inferior à soma do valor de todas as cotas;

**Taxa de Performance:**

A título de taxa de performance, a Gestora fará jus ao recebimento do valor equivalente a 20% (vinte por cento) do valor resgatado pelo cotista que superar a variação do *Benchmark*. A taxa de performance será calculada de acordo com o valor resgatado, sendo comparado, na ocasião, a variação do *Benchmark* e o valor investido pelo cotista no Fundo. Caso o valor investido no Fundo supere a variação do *Benchmark* no período, será retido 20% (vinte por cento) da diferença, e paga à Gestora a título de taxa de performance. A taxa de performance será cobrada e paga diretamente à gestora por ocasião do resgate.

Diagrama do Fluxo da Operação





---

**CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR**

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito das Cotas de Classe Única (Cotas) a serem emitidas pelo Iyami FIDC (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. O vencimento do contrato comercial em vigor se dará em **28 de outubro de 2016**.
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 **04 de fevereiro de 2016**.
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 rating 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](http://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 indicação da classificação de risco de crédito à proposta de emissão das Cotas de Classe Única (Cotas) pelo Iyami FIDC (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 06 de novembro de 2015, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Coordenador da Reunião de Comitê), Jorge Alves (Analista Sênior), Luis Miguel Santacreu (Analista Sênior) e Denise Esteves (Analista Pleno). Esta reunião foi registrada na ATA Nº 20151106-1.
2. A classificação indicada 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 preliminar 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*). Particularmente no que diz respeito à classificação preliminar das Cotas do Fundo, a análise foi prejudicada pela ausência de auditoria externa independente sobre parte das informações enviadas, fator ponderado na classificação.
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes da FMD Asset.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito preliminar. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: Minutas de Regulamento do Fundo, além de informações da Gestora.
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 do Fundo. Os analistas da Austin Rating realizaram visita à Gestora, a fim de avaliarem a qualidade de seus processos.
10. Após a atribuição da classificação final, esta 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. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos, desde que haja contrato de prestação de serviços vigente para tal.
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 preliminar foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 06 de novembro de 2015. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, no dia 16 de novembro de 2015. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
15. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

**DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**EM NENHUMA HIPÓTESE E SOB NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, A AUSTIN RATING E/OU SEUS SÓCIOS, DIRETORES E DEMAIS COLABORADORES DEVEM SER RESPONSABILIZADOS DE QUALQUER FORMA, DIRETA OU INDIRETAMENTE, POR DANOS DE 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 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.**