

Rating

brAA

O fundo apresenta ótima qualidade. O gestor adota ótimos processos e políticas de risco e de investimento. Os controles internos são bons. Os ativos do fundo são de ótima qualidade. O risco é irrisório.

Data: 07/ago/2013

Validade: 31/jul/2014

Sobre o Rating**Perspectiva:** -Observação: **Negativa****Histórico:**

Ago/13: Afirmação: brAA

Ago/12: Afirmação: AA (estável)

Ago/11: Afirmação: AA (estável)

Jul/10: Afirmação: AA (estável)

Jul/09: Afirmação: AA (estável)

Jun/08: Atribuição: AA (estável)

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 07 de agosto de 2013, colocou em **observação negativa** a classificação 'brAA' para o Mercatto Top Crédito Privado Renda Fixa FI Longo Prazo ("Top"; "Fundo"). Esta classificação é válida para fundo de investimento com suas especificações presentes no item Características do Fundo abaixo, e se compara exclusivamente aos ratings atribuídos por esta agência. O processo analítico teve como suporte informações públicas e gerenciais disponibilizadas pela Mercatto Gestão de Recursos Ltda. ("Mercatto"), conferência telefônica realizada com o gestor do Fundo, dentre outras informações.

O Fundo foi constituído sob a forma de condomínio aberto, com prazo indeterminado de duração. Tem como alvo a captação de recursos de investidores em geral, que buscam retornos financeiros superiores à variação dos Certificados de Depósitos Interfinanceiros (CDI), por intermédio de exposição a risco de crédito em títulos e modalidades operacionais que proporcionem baixo risco de preço.

O Fundo classificado na categoria Renda Fixa junto à Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais ("ANBIMA"), contempla no mínimo 80% de seu Patrimônio Líquido em quaisquer títulos e/ou valores mobiliários de renda fixa, diretamente ou sintetizados via derivativos. O Fundo admite no mínimo 5%, isolada ou cumulativamente, em depósitos à vista, Letras Financeiras do Tesouro (LFT), operações compromissadas com lastro em títulos públicos federais ou cotas de fundos de investimento com liquidez diária. Até 15% do PL pode ser alocada em outros ativos financeiros. O Regulamento do Fundo limita a até 20% o nível de concentração por emissor classificado como instituição financeira, a 10% para emissor considerado companhia aberta, 10% para fundos de investimento, 0% para emissor na categoria de pessoa física, 5% para emissor de outras pessoas jurídicas de direito privado, 5% para emissores públicos (Estados, Municípios e Distrito Federal), e até 100% para papéis emitidos pela União Federal.

A afirmação do rating encontra-se em linha com a metodologia de análise de fundos de investimento da Austin Rating e está fundamentado no cumprimento, pela Mercatto, da política de investimento presente no Regulamento. Considerou-se o longo tempo de funcionamento do Fundo, desde setembro de 2001 e a aderência da sua rentabilidade quando comparada com seu referencial (variação do CDI). O rating reflete aspectos qualitativos favoráveis, manifestados nos controles internos exercidos no âmbito da Mercatto, bem como dos realizados pelos demais prestadores de serviços, nas funções de administração, custódia, controladoria e auditoria externa.

A observação negativa advém dos efeitos da marcação a mercado negativa no preço de uma debênture presente na carteira do Fundo, impactando a rentabilidade do Top nos meses de abril e junho correntes. O não recebimento do montante integral ou parcial relativo à posição do Fundo nestas debêntures, cujo peso no total da carteira era de 5,48% em 24/07/13, afetará a rentabilidade acumulada do Fundo ao longo dos próximos meses. Segundo a Mercatto, há a expectativa de recebimento até o final do mês de agosto vigente de 45% da posição detida pelo Fundo nestas debêntures, após negociação da companhia com debenturistas que culminaram com a venda de parte de ativos da emitente e o compromisso por parte da empresa de quitar antecipadamente 45% do montante relativo às obrigações com a emissão destas debêntures.

Analistas:

Luis Miguel Santacreu
Tel.: 55 11 3377 0703
luis.santacreu@austin.com.br

Leonardo Santos
Tel.: 55 11 3377 0706
leonardo.santos@austin.com.br

Austin Rating Serviços Financeiros
Rua Leopoldo Couto Magalhães,
110 – conj. 73
São Paulo – SP
CEP 04542-000
Tel.: 55 11 3377 07 07
Fax: 55 11 3377 07 39
www.austin.com.br
Tel.: 55 11 3377 0707
Fax: 55 11 3377 0739
www.austin.com.br

MERCATTO TOP CRÉDITO PRIVADO RENDA FIXA FI LONGO PRAZO

Não obstante uma maior variação na rentabilidade mensal até que se encontre um desfecho quanto ao pagamento da totalidade das obrigações relativas a estas debêntures, o Top apresenta baixo risco de crédito em seu longo histórico de funcionamento, adequados limites de concentração gerais e por emissor, bem como histórico de baixa volatilidade diária.

A análise da composição da carteira do Fundo, segundo relatórios de posição diária, elaborado pelo administrador (BNY Mellon Serviços Financeiros D.T.V.M. S/A), levando em conta uma amostragem de datas aleatórias (31/12/12, 14/02/13, 22/04/13, 04/06/13, 28/06/13 e 23/07/13), valida o enquadramento do gestor à política de investimento que consta no Regulamento, com a presença das classes de ativos e níveis máximos de alocação autorizados. A carteira é composta predominantemente de Debêntures, Letras Financeiras e Certificados de Depósito Bancários. O gestor não tem feito uso regular de instrumentos derivativos, embora autorizado no Regulamento.

Como exemplo, a posição da carteira em 23/07/13 registrava a presença de Debêntures com 45,31% do total do Patrimônio Líquido do Fundo, Letras Financeiras com 20,1%, CDBs com 13,7%, Cotas de Fundos de investimento de direitos creditórios (FIDC) com 9,4%, Letras Financeiras do Tesouro com 9,3% e Certificado de Registro Imobiliário com 1,3%.

Composição da Carteira*

| Tipo de Ativo | 31/07/12 | 15/08/12 | 31/12/12 | 14/02/13 |
|-------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| FIDC | 5,86% | 8,49% | 10,17% | 7,23% |
| Debêntures Simples | 41,51% | 41,48% | 43,23% | 41,17% |
| CDB | 20,78% | 19,23% | 15,53% | 14,17% |
| CRI | 1,11% | 1,15% | 1,56% | 1,33% |
| Letras Financeiras | 19,12% | 19,80% | 18,51% | 19,24% |
| Letras Financeiras do Tesouro | 10,74% | 5,72% | 1,75% | 11,57% |
| Operações Compromissadas | 0,91% | 0,00% | 9,30% | 5,28% |
| Tesouraria | 0,04% | 4,17% | 0,06% | 0,03% |
| Contas a pagar/ receber | -0,07% | -0,04% | -0,11% | -0,04% |
| TOTAL | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% |

* Fonte: Relatório de Posição Diária elaborada pela BNY Mellon Serviços Financeiros D.T.V.M. S/A em datas aleatórias solicitadas pela Austin Rating

| Tipo de Ativo | 22/04/13 | 04/06/13 | 28/06/13 | 23/07/13 |
|-------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| FIDC | 7,32% | 8,13% | 9,34% | 9,43% |
| Debêntures Simples | 35,64% | 41,26% | 43,79% | 45,31% |
| CDB | 11,34% | 12,41% | 13,55% | 13,72% |
| CRI | 1,26% | 1,39% | 1,52% | 1,29% |
| Letras Financeiras | 15,89% | 17,24% | 18,85% | 20,08% |
| Letras Financeiras do Tesouro | 9,77% | 10,52% | 10,09% | 9,28% |
| Operações Compromissadas | 18,38% | 9,31% | 2,01% | 0,00% |
| Tesouraria | 0,10% | 0,04% | 0,03% | 0,95% |
| Contas a pagar/ receber | 0,30% | -0,29% | 0,83% | -0,06% |
| TOTAL | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% |

* Fonte: Relatório de Posição Diária elaborada pela BNY Mellon Serviços Financeiros D.T.V.M. S/A em datas aleatórias solicitadas pela Austin Rating

Risco de Crédito

O processo de análise de crédito da Mercatto, envolvendo a pré-avaliação de emissores, dos ativos ou da operação proposta, bem como a conformidade com os requerimentos da política de investimento do Fundo, é adequado.

A análise de crédito propriamente dita conta com estrutura, metodologia, capacitação técnica, procedimentos e ferramentas de informação compatíveis com os princípios de segurança e agilidade necessários para a tomada de decisão do Comitê de Crédito, em tempo hábil e com segurança.

O Comitê de Crédito conta com adequada periodicidade para a tomada de decisão, *quorum* em número adequado e presença de pessoas em posição e com experiência compatível com a tomada de decisão. O processo de votação e decisão é condizente com a segurança e agilidade na alocação de recursos. As decisões que fogem das reuniões mensais se dão de forma ágil, sempre que as áreas de *compliance* e gestão de risco assim o entenderem.

Os limites de crédito sugeridos pela área de análise de crédito para o Mercatto Top e para a Mercatto Gestão de Recursos, em linhas gerais, são adequados, cabendo aos gestores subalocar este limite ao longo das carteiras dos fundos e carteiras administradas.

O processo envolvendo o Comitê de Investimento é condizente, sua autonomia de decisão na alocação de recursos, conciliando os pareceres de crédito vindos da equipe de análise com a avaliação de outras variáveis de risco/retorno envolvidas na gestão do Fundo, a saber: prazo do instrumento, concentração, volume da emissão, remuneração, risco de mercado e liquidez envolvidos, *compliance*, etc.

Da mesma forma, o grau de monitoramento de crédito dos instrumentos que compõem a carteira e da situação econômico-financeira do emissor, é suficiente para dar conhecimento aos gestores sobre a qualidade de crédito da carteira e são considerados adequados e tempestivos.

A política de investimento estabelecida especificamente para o Mercatto Top foi considerada adequada, com boa pulverização em torno de ativos financeiros, nos quais o gestor encontra-se autorizado a compor a carteira do fundo e em percentuais compatíveis com a categoria perante a CVM e a ANBIMA. Da mesma forma, esta agência entende como adequados os limites por emissor, entre instituições financeiras, União Federal e outros emitentes, bem como em torno de cotas de fundos, letras financeiras e CRIs.

A análise da posição recente da carteira do Mercatto Top corrobora estes princípios, estando o Fundo enquadrado com estes critérios. A título de exemplo, em 24/07/13, a maior exposição individual em Debêntures - principal classe de ativos do fundo - representava 7,17% do total do PL, a segunda maior por 5,48% e a terceira por 5,38%, frente a um limite de 10% para companhias abertas, aspecto considerado positivo. A maior posição detida em Letras Financeiras alcançou 4,57% do total do PL naquela data. Já a maior exposição individual em Certificados de Depósitos Bancários concentrava 4,08% do total do PL e a segunda exposição individual por 4,00%, ante um máximo de 20% autorizado no Regulamento.

A qualidade dos ativos tem sido evidenciada na ausência de inadimplência e/ou eventos de *default* na carteira do Fundo. Os títulos emitidos por instituições financeiras e empresas têm apresentado baixo risco de crédito. Segundo a política de crédito da Gestora, os títulos passíveis de aplicação na carteira do Fundo devem possuir classificação de risco concedida por empresa classificadora de risco nacional ou estrangeira. O Fundo adquiria, antes da crise de liquidez do último trimestre de 2008, CDBs emitidos por cerca de vinte e dois bancos. Desde então, restringiu a um universo menor de 8 a 15 bancos. Em jul/13, este universo se limitava a cinco emissores, estes não contemplando a modalidade garantida pelo Fundo Garantidor de Crédito (DPGE).

Em 2011 e 2012, foi validada a estratégia adotada desde 2009, após a crise de 2008, que consistiu na redução da exposição em operações de CCBs, focando em emissores com rating mais elevado pela aquisição de debêntures. Em 24/07/13, o Top possuía 16 empresas emissoras de debêntures, das quais 15 exibiam sólidos fundamentos econômicos, capacidade de pagamento e em sua totalidade classificadas com grau de investimento por agências classificadoras de risco. As cotas de FIDCs vêm ganhando maior representatividade na carteira do Fundo possuem

boa proteção através de cotas subordinadas e fluxo de pagamentos dentro da estrutura do Fundo. Os CRIs apresentam reduzido peso na carteira do Fundo. A Austin atesta os elevados ratings concedidos aos emissores de debêntures e às instituições financeiras com CDBs e LFs mantidos na carteira do Fundo.

Embora com a predominância de crédito privado, o Mercatto Top conta com a presença de risco de crédito do setor público, o que não se submete, ao contrário dos limites de concentração determinados para o risco privado, de limites de concentração. Observa-se a disciplina na condução das finanças públicas federais, o que se retrata na geração de contínuos superávits fiscais, contribuindo para minimizar o risco de descontrole na gestão da Dívida Pública Mobiliária e permitindo o refinanciamento da mesma com certa tranquilidade. O crescimento do PIB e a manutenção desta disciplina, acoplados a outros indicadores de conjuntura positivos, permitem o alongamento de seu perfil junto ao mercado, o que confere baixo risco de crédito e favorece a manutenção de papéis públicos federais na carteira do Fundo.

Com respeito ao risco de contrapartes envolvidas em eventuais operações compromissadas, a serem realizadas com o Fundo em operações com derivativos, visando neutralizar o risco de mercado - operações de *swaps* e contratos de juros futuros – esta agência entende que, por um lado, pelas regras das *clearings* de compensação e as garantias apresentadas para operar nas mesmas, o recebimento do principal ou das margens diárias seja feito tempestivamente. Em particular, as operações de *swap* são realizadas apenas no âmbito da Bovespa e BM&F e sempre dentro da modalidade “com garantia”. A concentração em torno de contrapartes, calculada dentro dos limites gerais de crédito por emissor, mitiga, neste sentido, o risco de concentração em torno destas contrapartes.

A carteira encontra-se exposta ao risco de crédito com perda parcial ou total de principal e encargos em eventos de *default*. O histórico do Fundo não apresentou evento material de *default* que impactasse sua rentabilidade mensal ou anual. Não obstante, no mês de abril de 2013, uma debênture de empresa atuando no segmento de incorporação imobiliária, cujo peso no total da carteira era de 5,48% em 24/07, teve seu rating nacional de longo prazo rebaixado. Segundo a Mercatto, a empresa passa por uma mudança de gestão e processo de desalavancagem que culminou, dentre outras iniciativas, com a venda de importante ativo do banco de terrenos da companhia. Segundo tratativas com os debenturistas (incluindo a Mercatto), a empresa se compromete em destinar parte dos recursos com a venda do referido terreno para amortizar 45% do saldo da posição detido pelo Top nestas debêntures. Os 55% remanescentes do Top fiquem expostos ao risco de não pagamento da emitente, no êxito do processo de desalavancagem, na melhora no fluxo de caixa da empresa, do desempenho operacional e dos múltiplos de crédito reportados. Segundo a Mercatto há a expectativa material de recebimento dos 45% iniciais até o final do mês de agosto corrente.

Embora haja o risco potencial de não pagamento no prazo previsto destas debêntures e demais ativos de crédito, favorece a preservação da elevada relação risco/retorno do Top, os níveis de concentração individual por emitente, devidamente em conformidade pela gestão do Fundo.

Risco de Liquidez

A Austin Rating entende como adequada a gestão de liquidez adotada no Mercatto Top. O gestor tem por política compor, no mínimo, 5% do PL do Fundo, de forma isolada ou acumulada, em depósitos à vista, Letras Financeiras do Tesouro (LFT), operações compromissadas com lastro em títulos públicos federais ou cotas de fundos de investimento com liquidez diária.

Como forma de calibrar no tempo o prazo de vencimento destas obrigações, o gestor busca alocar recursos em lotes menores com vencimentos dispersos ao longo do ano, de modo a compor o caixa do Fundo progressivamente ao longo dos meses subsequentes. Especificamente, com relação aos CDBs com vencimento acima de 180 dias, afora o tamanho dos lotes adquiridos, a gestão possui acordo prévio com a instituição financeira emitente, constando a opção de venda ou cláusula de liquidez diária registrada pelo CETIP. Ciente do aumento do risco de crédito nas operações de Cédulas de Crédito Bancárias, o Fundo não tem mais adquirido estes papéis.

A presença no Regulamento de um prazo de carência de 15 dias corridos, após a solicitação de resgate, para a conversão das cotas em crédito ao investidor é favorável. Em que pese este aspecto positivo e a programação de liquidez desenhada pelo gestor para os vencimentos de CDBs, o Fundo conta com uma maior presença de debêntures e Letras Financeiras, cujos prazos de vencimento são mais elevados, levando a uma *duration* da carteira do Fundo acima dos 15 dias da carência. O Fundo apresenta, portanto, descasamento estrutural de prazos entre a *duration* média da carteira e o prazo de carência de 15 dias de resgate, o que, em momentos de *stress* e solicitação massiva de resgates, exigirá do gestor a venda das Debêntures e de outros instrumentos. Pesa favoravelmente o dinamismo em curso no mercado secundário destes papéis, negociados por fundos de investimento, instituições financeiras e outros *players* do mercado financeiro, o que colabora para uma maior liquidez, melhor precificação e redução do deságio dos papéis com relação à sua curva de valorização diária, no momento de necessidade de venda. Adicionalmente, cumpre mencionar como aspecto positivo que, embora o limite mínimo de caixa no Regulamento exigido seja de 5%, o padrão operado pelo gestor tem ficado em torno de 15%, trabalhando com uma faixa entre 10% a 20% de liquidez, um nível de caixa suficiente para cobrir o resgate dos três maiores cotistas.

Em 22/07/13 (posição mais recente disponível), o Mercatto Top apresentava moderada concentração em torno de um universo de 572 aplicadores (ago/12: 585; ago/11: 484; jun/10: 248; jun/09: 215; mai/08: 232). Com vistas a reduzir a concentração, o Fundo limita a 20% de participação por distribuidor no Fundo. A análise da composição passiva da carteira, nesta data, mostrava que os cinco maiores aplicadores respondiam por 31,7% do total (ago/12: 36,4%; ago/11: 31,9%; jun/10: 34,1%; jun/09: 39,12%) e os 10 maiores por 41,5% (ago/12: 53,1%; ago/11: 43,1%; jun/10: 48,1%; jun/09: 51,4%), exibindo movimento de menor concentração em torno dos maiores investidores.

Levando em conta o histórico de desempenho e a gestão de liquidez realizada no Fundo, a qualidade do risco de crédito dos papéis privados que compõe a carteira, as regras de limitação da *duration*, a carência de 15 dias exigida para o pagamento de resgates solicitados, as regras de *compliance* adotadas pela Mercatto Gestão de Recursos, os controles do risco operacional e de imagem, o Top tem mantido o pagamento dos resgates em dia. Ressalta-se a prudência adotada pelo gestor, mantendo um volume maior de recursos em Tesouraria e maiores restrições na alocação em risco privado. A Austin tem monitorado a evolução da conjuntura econômica local e mundial e os fluxos de recursos na indústria de fundos e seu impacto no PL e liquidez do Mercatto Top.

Risco de Mercado

O Regulamento do Fundo não admite a presença de risco de mercado. A carteira do Fundo conta com a presença destacada de instrumentos de dívida privada pós-fixados e, quando não desta forma, são utilizados derivativos com o único propósito de neutralizar o descasamento de indexadores, sintetizando-os ao CDI. O Top não se encontra exposto ao risco cambial, ao mercado acionário e de derivativos, visto que o seu perfil de carteira não contempla estas classes de ativos e/ou estruturas a ele associadas.

A análise recente da carteira do Mercatto Top de 23/07/13 valida a mitigação do risco de mercado, com a presença destacada de Debêntures pós-fixadas, de CDBs pós-fixados, de Letras Financeiras pós-fixadas e LFTs atreladas à Selic. Nesta data, especificamente, o gestor não fez uso de derivativos. Em outras datas analisadas pela Austin, tampouco se observou a presença de posições prefixadas ou atreladas à variação do IGPM, não sendo utilizados assim contratos de *swap* IGP-M x CDI e contratos futuros de DI. Os demais instrumentos (CRIs e cotas de FIDCs), da mesma forma, são pós-fixados.

A marcação a mercado realizada pela Administradora (BNY Mellon) leva em conta os preços de referência fornecidos pela ANBIMA sendo, no caso das debêntures, os juros futuros da BM&F e, no caso dos CDBs e LFs, são realizadas as devidas interpolações para os prazos que não apresentam vértices padronizados na bolsa de futuros. Os contratos de *swap* ou de juros futuros podem não eliminar integralmente o risco de mercado prefixado, o que leva momentaneamente a uma marcação negativa residual sem, com isso, gerar volatilidade acentuada na cota diária do Fundo. Nos meses seguintes a este efeito, as cotas superam diariamente a variação do DI, levando a rentabilidade acumulada no período de monitoramento a ser superior ao referencial.

Particularmente no caso da referida debênture, a Administradora do Fundo reprecificou o papel ante o rebaixamento da classificação de risco pela agência de rating que classifica e emissor. A marcação a mercado deste instrumento vem oscilando desde abril passado, segundo a perspectiva favorável ou desfavorável da pontualidade de pagamento destas obrigações pela companhia emissora.

Comparando com o sucedido em 2002, quando ocorreu instabilidade política e questionamento sobre o não pagamento ou alongamento forçado nas amortizações da dívida pública brasileira, a Austin entende que a conjuntura atual de gestão desta dívida não configura *stress* na precificação de papéis pós-fixados e eventual variação negativa no valor das cotas do Fundo.

Risco Operacional

A gestão do risco operacional no âmbito da Mercatto Gestão de Recursos, na qual se insere a gestão do Mercatto Top, é considerada adequada. A Empresa conta com um Programa de *Compliance* que abrange um Plano de Controles Internos, um Plano de Continuidade de Negócios, um Plano de Contingências, em linha com as boas práticas de Governança Corporativa, ética empresarial, prevenção ao combate à lavagem de dinheiro e a identificação de clientes politicamente expostos, o que favorece o monitoramento tempestivo desta classe de risco.

Em paralelo, o Mercatto Top conta com a presença de conceituados e experientes *players*, como o Banco Bradesco, na qualidade de custodiante e a BNY Mellon como Controladora e Administradora, que mitigam eventuais falhas operacionais que porventura possam afetar a *performance* do Fundo. Ambas as instituições obedecem a rígidas regras de *compliance* internas, sendo igualmente obrigadas a reportar à auditoria externa – KPMG – e à CVM, pelas inobservâncias que porventura surjam na gestão do Fundo.

Risco Legal

Os participantes no Fundo encontram-se em conformidade com as regras de *compliance* estabelecidas pela CVM, códigos de conduta da ANBIMA, de modo a não desenquadrarem com estes órgãos, o que traria efeitos negativos, do ponto de vista de imagem, financeiro e, em última análise, uma eventual desqualificação perante estes órgãos.

Risco de imagem

A Mercatto Gestão de Recursos tem como propósito solidificar sua presença como gestor independente, a partir de uma filosofia de trabalho que visa a atender às expectativas dos investidores. Operacionalmente, a empresa conta com a presença de departamento de risco e *compliance* capaz de avaliar, medir e decidir sobre os riscos assumidos pelos diferentes fundos e em nível global, pela empresa. Nesse sentido, é considerado adequado o estilo de gestão da empresa, visando a um crescimento sustentável, de modo a não afetar sua imagem e continuidade de suas atividades.

RISCO/RETORNO

Embora por Regulamento o Mercatto Top não admita a presença de risco de mercado em posições direcionais de taxas de juros, a carteira do Fundo, à semelhança dos demais do seu *peer group*, é afetada com a marcação a mercado passiva em períodos de maior volatilidade. As cotas do Fundo são marcadas pela Controladoria externa, mas podem refletir o custo médio de captação mais elevado dos CDBs na indústria bancária local, bem como as dificuldades de uma precificação destes papéis, das debêntures e letras financeiras, considerando o nível de liquidez apresentado no mercado secundário de renda-fixa privado.

O gestor não tem feito uso de instrumentos financeiros derivativos (contratos de DI) para neutralizar o impacto negativo da marcação a mercado nas cotas diárias, uma vez que os papéis, públicos ou privados na carteira, têm sido referenciados na Selic, ou sobre um percentual acima da variação do CDI, assim como à variação do CDI mais uma porcentagem fixa. As variações nas taxas básicas da economia não tem proporcionado maior oscilação na

rentabilidade diária do Fundo, uma vez que o gestor não faz uso de papéis prefixados para compor a carteira. A rentabilidade do Mercatto Top tem espelhado mês a mês a remuneração intrínseca acima do CDI dos papéis que compõem sua carteira.

O peso do risco de crédito privado permanece como a principal classe de ativos do Mercatto Top, conforme estabelecido na sua política de investimento. O Gestor tem se apoiado em uma maior eficiência e liquidez do mercado secundário de debêntures, com preços menos distorcidos, o que contribui para uma menor variação na marcação a mercado diária da carteira. O Fundo tem trabalhado com um caixa estratégico para capturar oportunidades de investimento em papéis com prêmios interessantes e baixo risco de crédito, o que contribuiu para a preservação da rentabilidade futura do Fundo.

O Top tem registrado uma rentabilidade efetiva, descontada a taxa de administração e eliminados os efeitos de marcação a mercado, superior à variação do CDI. O excedente acima do referencial – variação do CDI – tem oscilado mês a mês, conforme se observa na tabela a seguir. A remuneração acima do CDI, obtida na compra de Debêntures, CDBs e Letras Financeiras com destaque na carteira do Fundo, tem garantido a rentabilidade acima do referencial, e a posição em Tesouraria e em títulos públicos federais tem sido suficiente para garantir os resgates, caso estes sejam solicitados pelos investidores.

No período de monitoramento (ago/12 - jul/13), o Fundo apresentou retornos positivos em todos os meses, porém inferior à variação do CDI, nos meses de outubro e dezembro de 2012, março, abril e junho de 2013. No mês de abril passado, a rentabilidade foi de apenas 7,95% do CDI e no mês de junho de 88,85% do CDI. Em ambos os meses foi impactada pelo efeito da marcação a mercado da referida debênture. Até o encerramento de junho passado, a rentabilidade acumulada era de 4,21%, ante uma variação do CDI de 4,16%, o que significou uma rentabilidade de 101,05% sobre o CDI. Em 2012, o Fundo fechou o ano com uma rentabilidade acumulada equivalente a 107,11% do CDI e 106,7% do CDI em 2011.

O Mercatto Top apresentou cota negativa diária em 14 oportunidades, entre agosto de 2012 e julho de 2013. Afora o período relativo à marcação a mercado da referida debênture, a volatilidade diária da cota manteve-se reduzida e as cotas diárias têm variado positivamente e, com baixa volatilidade. A volatilidade anualizada nos últimos doze meses foi de 0,64% ante 0,34% desde o início do fundo, refletindo o impacto na cota diária com a marcação a mercado da debênture.

| NO/MÊS | Mercatto Top Crédito Privado Renda Fixa (%) | Rent. % CDI |
|---------------|--|--------------------|
| 2003 | 16,02% | 111,00% |
| 2004 | 17,88% | 110,61% |
| 2005 | 20,74% | 109,15% |
| 2006 | 16,25% | 108,11% |
| 2007 | 12,72% | 111,81% |
| 2008 | 13,19% | 106,66% |
| 2009 | 10,98% | 110,92% |
| 2010 | 10,47% | 107,49% |
| 2011 | 12,37% | 106,68% |
| 2012 | 9,01% | 107,11% |
| Jan/13 | 0,75% | 127,50% |
| Fev/13 | 0,51% | 106,30% |
| Mar/13 | 0,52% | 96,58% |
| Abr/13 | 0,05% | 7,95% |
| Mai/13 | 0,84% | 144,80% |
| Jun/13 | 0,53% | 88,85% |
| Ju/13 | 0,94% | 132,23% |
| 2013 | 4,21% | 101,05% |

Fonte: Mercatto Gestão de Recursos

PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Durante o período de monitoramento (ago/12 – jul/13), o Patrimônio Líquido do Mercatto Top registrou queda mês a mês, à exceção de março e abril de 2013, de R\$ 378,5 milhões em agosto 2012 para R\$ 249,3 milhões em julho passado. A queda da remuneração em valores absolutos do Fundo com a redução das taxas básicas de juros da economia brasileira observada no período, aliada à atratividade de ativos financeiros com rentabilidade intrínseca superior (Ex.: CRI, LCI, DPGE), contribuem para explicar a retração da captação líquida do Top.

Comparativamente, o PL do Mercatto Top com relação a um universo de 1.159 fundos da classe Renda-Fixa, que faziam parte da amostra medida pela ANBIMA, para o período base de julho de 2013, teve uma queda de PL de 16,9%, ante uma variação positiva de 4,42% para a amostra de fundos. Para um período de 12 meses, o PL do Mercatto Top caiu 36,2% e a amostra 5,14%.

Patrimônio Líquido (R\$)

| MÊS* | FUNDO |
|-------------|--------------|
| Dez/02 | 12.140 |
| Dez/03 | 58.976 |
| Dez/04 | 100.462.900 |
| Dez/05 | 154.638.213 |
| Dez/06 | 135.577.118 |
| Dez/07 | 141.289.747 |
| Dez/08 | 143.701.104 |
| Dez/09 | 110.629.037 |
| Dez/10 | 258.400.214 |
| Dez/11 | 446.728.493 |
| Ago/12 | 378.513.227 |
| Set/12 | 348.443.839 |
| Out/12 | 340.352.730 |
| Nov/12 | 312.946.362 |
| Dez/12 | 299.973.614 |
| Jan/13 | 289.539.712 |
| Fev/13 | 293.986.674 |
| Mar/13 | 309.241.202 |
| Abr/13 | 310.635.005 |
| Mai/13 | 286.309.334 |
| Jun/13 | 264.005.859 |
| Jul/13 | 249.278.745 |

* posição do último dia útil do mês

INFORMAÇÕES UTILIZADAS

A política de *disclosure* adotada pela Mercatto Gestão de Recursos é considerada ótima. A gestora exhibe elevada transparência para a agência de rating, disponibilizando informações adicionais e necessárias para uma melhor compreensão da gestão, performance e risco do Fundo. A Austin realizou conferência telefônica com o gestor do Fundo e obteve relatórios da carteira diária, em datas aleatórias, selecionadas pela agência de rating e elaboradas pelo BNY Mellon Serviços Financeiros Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A, o Regulamento e Prospecto do Fundo (últimas versões), evolução mensal do patrimônio e da rentabilidade, evolução diária das cotas e curva ABC dos aplicadores, dentre outros dados. As informações apresentadas para a Austin Rating foram consideradas adequadas, com a presença dos dados necessários para uma melhor avaliação da estratégia, da gestão de riscos e do desempenho do Fundo.

Em atendimento ao seu Código de Conduta, a Austin Rating declara que as informações recebidas foram julgadas como sendo suficientes para o monitoramento do *rating* do Fundo Mercatto Top Crédito Privado RF FI Longo Prazo. A presente análise teve por base informações disponibilizadas pelo Administrador, consideradas fidedignas. Desse modo, a Austin Rating não utiliza procedimentos de auditoria para verificação da veracidade destas informações. A análise considera a premissa de que estas refletem devidamente a composição da carteira do Fundo nas datas solicitadas.

CARACTERÍSTICAS DO FUNDO

| | |
|---|---|
| Classificação CVM: | Renda Fixa; |
| Classificação ANBIMA: | Renda Fixa; |
| Data de início: | 03/set/2001; |
| Patrimônio Líquido (31/07/2013): | R\$ 249.279 mil; |
| Taxa de administração: | 0,75% ao ano (mínima) e 1,5% ao ano (máxima); |
| Taxa de performance: | Não há. |

PÚBLICO-ALVO

Investidores em geral que persigam retornos financeiros, por meio de investimentos de baixo risco de preço.

PARTICIPANTES

Gestora: Mercatto Gestão de Recursos Ltda.

Empresa independente de gestão de recursos, fundada em 1998 por profissionais com larga experiência no mercado financeiro e de capitais brasileiro. Sua especialidade é oferecer fundamentalmente gestão ativa de investimentos, respeitando o perfil, as características e necessidades dos investidores. A empresa tem ampliado o volume de recursos administrados, contando com cerca de R\$ 2.611,2 mil sob sua gestão, em junho de 2013, segundo ranking elaborado pela ANBIMA.

Administradora; Controladoria de ativos e passivos: BNY Mellon Serviços Financeiros Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A

Originariamente controlada pela americana Mellon Global Investments (um dos maiores *players* do mundo na gestão e administração de ativos), a Mellon Serviços Financeiros Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A passou a denominar-se BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A, como resultado da fusão do The Bank of New York Company, Inc. com a Mellon Financial Corporation, culminando como uma das empresas líderes, atuando em nível global (opera em 36 países e atende a mais de 100 mercados), nos segmentos de gestão de ativos, gestão de

patrimônio, administração e controladoria fiduciária de fundos de investimento em administração e gestão de ativo, detendo mais de US\$ 26,3 trilhões de ativos sob sua custódia e administração e US\$ 1,4 trilhão de ativos sob sua gestão.

No Brasil, o BNY Mellon Serviços Financeiros presta o serviço de administração e controladoria de fundos de investimento, controladoria fiduciária para investidores institucionais, representação legal para investidores estrangeiros, cálculo de cotas de fundos *offshore*, administração de FIDCs e administração de FIPs. Contava, em junho de 2013, com R\$ 124,5 bilhões em ativos sob sua administração, segundo dados fornecidos pela ANBIMA.

Custódia de Títulos e Valores Mobiliários e Tesouraria: Banco Bradesco S.A.

Instituição financeira líder no país presta serviço de custódia de títulos e valores mobiliários, com cerca de R\$ 941,8 bilhões em junho de 2013. Nessa data, detinha a controladoria de um volume financeiro ativo de R\$ 1.221,6 bilhões e 10.306 veículos (fundos + clubes + carteiras) administrados pelo próprio Bradesco ou por outras instituições.

Distribuição: Mercatto Investimentos Ltda. e parceiros contratados

Empresa com sede no Rio de Janeiro e escritório em Recife, responde pela distribuição dos fundos de investimento sob gestão da Mercatto Gestão de Recursos.

Auditoria independente: KPMG Auditores Independentes

Uma das 4 maiores firmas de auditoria do mundo, com mais de 130 anos de atuação nas áreas de auditoria e consultoria contábil, tributária e empresarial. Opera em 152 países, contando com 145.000 profissionais associados. Está presente no Brasil e conta com aproximadamente 4.000 funcionários, distribuídos em 12 Estados e Distrito Federal e 21 cidades.

Classificação da Austin Rating*Fundo de Investimento*

- brAAA** O fundo apresenta excelente qualidade. O gestor adota excelentes processos e políticas de risco e de investimento. Os controles internos são excelentes. Os ativos do fundo são de excelente qualidade. O risco é quase nulo.
- brAA** O fundo apresenta ótima qualidade. O gestor adota ótimos processos e políticas de risco e de investimento. Os controles internos são bons. Os ativos do fundo são de ótima qualidade. O risco é irrisório.
- brA** O fundo apresenta boa qualidade. O gestor adota bons processos e políticas de risco e de investimento. Os controles internos são bons. Os ativos do fundo são de boa qualidade. O risco é muito baixo.
- brBBB** O fundo apresenta qualidade satisfatória. O gestor adota bons processos e políticas de risco e de investimento. Os controles internos são razoáveis. Os ativos do fundo são qualidade satisfatória. O risco é baixo
- brBB** O fundo apresenta razoável qualidade. O gestor adota razoáveis processos e políticas de risco e de investimento. Os controles internos são condizentes com o setor. Os ativos do fundo são de qualidade razoável. O risco é médio.
- brB** O fundo apresenta qualidade abaixo da média. O gestor este incrementando processos e políticas de risco e de investimento. Os controles internos são insatisfatórios. Os ativos do fundo são de baixa qualidade. O risco é quase nulo. O risco é médio.
- brCCC** O fundo apresenta baixa qualidade. O gestor adota deficientes processos e políticas de risco e de investimento. Os controles internos não são adequados. Os ativos do fundo são de baixa qualidade. O risco é alto.
- brCC** O fundo apresenta péssima qualidade. O gestor não adota processos e políticas de risco e de investimento. Os controles internos são péssimos. Os ativos do fundo são de baixíssima qualidade. O risco é muito alto.
- brC** O fundo apresenta falta de liquidez. O gestor não adota processos e políticas de risco e de investimento. Inexistência de controles internos. Os ativos do fundo são de péssima qualidade. O risco é altíssimo.

Sinais de (+) mais e (-) menos são utilizados para identificar uma melhor ou pior posição dentro de uma mesma escala de rating.

MERCATTO TOP CRÉDITO PRIVADO RENDA FIXA FI LONGO PRAZO**DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS**

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 (tomarem-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 de 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.

OS SERVIÇOS DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO REALIZADOS PELA AUSTIN RATING GERALMENTE SÃO CONTRATADOS E REMUNERADOS PELOS EMISSORES E ESTRUTURADORES. Os valores cobrados por um serviço de classificação de risco de crédito emitido pela Austin Rating variam de R\$ 5.000 a R\$ 100.000 anuais (ou o equivalente em outras moedas), sendo que a Austin Rating pode cobrar taxas únicas especiais com desconto quando tratam-se de diversas tranches / séries emitidas por um mesmo ente.

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

EM NENHUMA HIPÓTESE E SOB NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, A AUSTIN RATING E/OU SEUS SÓCIOS, DIRETORES E DEMAIS COLABORADORES DEVEM SER RESPONSABILIZADOS DE QUALQUER FORMA, DIRETA OU INDIRETAMENTE, POR DANOS DE QUALQUER ORDEM E NATUREZA, INCLUINDO, PORÉM NÃO LIMITANDO-SE À, PERDA DE LÚCROS 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.

© 2013 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.**