

## Rating

# brBBB(p)

Obrigações protegidas por boas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias seguras. A capacidade de pagamento é adequada. O risco de crédito é moderado.

Data: 22/dez/2014

Validade: 21/jan/2015

### 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 22 de dezembro de 2014, indicou o rating de crédito preliminar 'brBBB(p)' para a proposta de emissão de Cédula de Crédito Bancário (CCB) pela empresa Intervel Participações Ltda. – ME (Intervel), cujo credor original será o Banco BRJ S/A (Banco BRJ), que fará a cessão do título sem coobrigação.

A Austin Rating informa que, no dia 19 de dezembro de 2014, havia indicado o rating de crédito preliminar 'brB(p)' para a proposta de emissão de CCB pela empresa Intervel. A indicação de uma classificação diferente na presente data decorre fundamentalmente da alteração da proposta de emissão, que passou a contemplar a presença de garantia de alienação fiduciária de imóveis.

A Intervel, com sede no Bertioga-SP, é uma sociedade limitada, cujas ações estão divididas igualmente entre os sócios Lucas Leonardo de Almeida Pimentel e Carlos Eduardo de Almeida Pimentel. A Intervel atua na prestação de serviços de internet em diversos segmentos, com diferentes perfis de clientes. Segundo seu site, a Intervel é a primeira empresa a oferecer internet Banda Larga na cidade de Bertioga-SP e atua desde 2002 neste mercado. A empresa oferece soluções de Internet Banda Larga, telefonia e consultoria da TI (tecnologia da informação) para condomínios e empresas. A maior parte dos clientes da Intervel são os condomínios.

A CCB perfará o valor de R\$ 3,0 milhões, representando a primeira tranche de um programa que poderá atingir até R\$ 6,0 milhões. A cédula terá prazo total de 60 meses, com carência de 6 meses para o pagamento de juros mensais e 12 meses para pagamento de amortizações mensais do principal. A CCB fará jus à remuneração de IPCA acrescido de spread de 8,0% ao ano. A operação contará com as seguintes garantias: i) cessão fiduciária de 170% dos Recebíveis de prestação de serviços para Condomínios, cujos recebimentos passarão por uma conta vinculada à operação; ii) cessão fiduciária de aplicações financeiras em valor equivalente a 3 PMTs; iii) cessão fiduciária de 100,0% das cotas da emitente e suas investidas; e iv) alienação fiduciária de imóveis não operacionais, com valor de mercado equivalente a, no mínimo, 200,0% do valor da emissão.

Os recursos captados serão utilizados pela Intervel da seguinte forma: i) R\$ 1,5 milhão para a aquisição da empresa Intervel Bertioga; ii) R\$ 0,5 milhão para adquirir empresa de tecnologia da cidade de Campos do Jordão; e iii) R\$ 1,0 milhão para investimentos nas empresas adquiridas.

A classificação segue a abordagem metodológica da Austin Rating para classificações de crédito de emissões com garantias, incorporando critérios específicos para a avaliação das garantias reais, futuras e fidejussórias presentes na operação. O rating está fundamentado na ausência de informações mais concretas sobre a emitente em relação ao perfil do negócio, estratégias de crescimento, além da não disponibilização de informações financeiras, o que prejudicou a análise referente às projeções para o negócio em termos de investimento e resultados, bem como a geração de caixa para honrar seus compromissos, principalmente emissão classificada. A nota também é influenciada pela estrutura da operação e sua capacidade de garantir a liquidez das parcelas e pagamento do principal em um cenário de stress que pode ocorrer pela dificuldade momentânea de geração de caixa ou mesmo por falência da empresa pagadora.

### Analistas:

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

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

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

A classificação está sendo limitada pela ausência de informações quanto à capacidade de pagamento da Intervel. Isto se deve à reduzida quantidade de informações disponibilizadas referentes à organização, sobretudo com respeito a projeções de desempenho e aplicação de recursos. A ausência destas informações impossibilitou a definição quanto a capacidade de pagamento das parcelas pela geração de caixa próprio da empresa.

A Austin Rating não obteve informações específicas referentes à gestão, perfil do negócio e concorrentes. Esta ausência de informações dificultou o entendimento em relação às ameaças e oportunidade do negócio, bem como as ações da empresa para se perpetuar e continuar crescendo e ganhando mercado. Apesar da restrição em relação ao volume de informações, a Austin Rating entende que o negócio pode ser impactado por concorrentes que ofereçam diferentes tecnologias a um custo mais compatível, visto que os contratos com os condomínios não impedem que seus moradores busquem alternativas no mercado.

Adicionalmente, a Austin Rating não recebeu os demonstrativos financeiros o que inviabilizou por completo o conhecimento em relação aos resultados apresentados até o momento, principalmente comparar estes resultados com o perfil da dívida da empresa e sua liquidez. A ausência das informações financeiras, aliada à ausência de informações do perfil do negócio, inviabiliza por completo a realização de projeções e estimativas quanto à capacidade de pagamento da empresa.

A nota preliminar fundamenta-se na qualidade agregada pelas garantias (reforços de crédito), tanto do ponto de vista do favorecimento da liquidez da operação, como na taxa de recuperação estimada, em caso de default da emitente. Nesse sentido, foram observados, dentre outros fatores, o nível de colateralização proporcionado à liquidez, a segurança jurídica e o ambiente de controles criado pelos estruturadores, a fim de assegurar a preservação dessas garantias. O conjunto de garantias, de modo geral, possui cobertura (colateral) adequada em relação ao valor emitido.

A garantia real imobiliária a ser vinculada à CCB servirá como uma importante fonte de incentivo ao cumprimento das obrigações pela Intervel - ou seja, eleva a vontade de pagar dessa empresa - e oferecerá uma expectativa sólida de recuperação integral do valor investido no caso de *default* da Emitente, considerando que seu valor de mercado, a ser apontado em laudo emitido por empresa especializada independente, será bastante superior à dívida (200,0%), ou, inversamente, o *loan-to-value* - LTV da operação será baixo (50,0%), cumprindo notar que o imóvel deverá estar livre de ônus e gravames. Além disso, haverá maior facilidade de execução do ativo, proporcionada pela alienação fiduciária e pelo fato de que este não será operacional. Apesar desses fatores acima, a Austin Rating entende que a liquidez do imóvel pode não ser elevada.

A cessão fiduciária de recebíveis oriundos da prestação de serviços de internet a seus clientes, no valor de 170,0% da parcela e 3 PMTs em fundo de liquidez (mantido em CDBs do Banco Itaú Unibanco S/A ou em Títulos Públicos Federais) contribuem moderadamente para a liquidez da operação. Apesar disso, a Austin Rating entende que essas garantias não oferecem a cobertura de todo o saldo devedor da operação, o que reduz seu peso para a nota preliminar. Adicionalmente, os créditos a serem dados em garantia referem-se a contratos a performar, de forma que o pagamento do saldo devedor depende da entrega dos serviços por parte da emitente. Além desse aspecto, embora esteja prevista a participação de um interveniente fiduciário na operação, a cessão de recebíveis não contará com um Servicer, capaz de analisar e confirmar a existência dos créditos antes que os mesmos sejam cedidos, sendo monitorada pelo próprio cedente, o que compromete a confiabilidade em relação ao lastro da garantia. Do ponto de vista jurídico, a Austin Rating entende e incorpora negativamente às suas classificações alguns riscos jurídicos típicos observados em cessão de recebíveis. Entre estes aspectos que podem afetar a garantia está a potencial perda que este pode absorver quando da entrada em Recuperação Judicial da empresa cedente. Considerando a subjetividade nas decisões do Judiciário local, poderá haver o entendimento de que a coobrigação descaracteriza a venda definitiva do direito creditório e que, por isso, os credores da empresa cedente e coobrigada teriam direito à propriedade deste. Adicionalmente, o fato de que, em razão dos elevados custos, as cessões não são registradas em cartório implica que, em eventual duplicidade de cessão por parte dos Cedentes, haverá discussões em relação à prioridade no recebimento dos créditos em questão.

A operação incorrerá no risco do Banco BRJ (risco de liquidação) pelo prazo em que os recursos por lá transitarem, o que limita adicionalmente o rating, tendo em vista o perfil mais arriscado daquela instituição.

**CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO**

<b>Emitente:</b>	Intervel Participações Ltda. – ME;
<b>Interveniente Fiduciário:</b>	Limine Trust Serviços Fiduciários Ltda.;
<b>Conta Vinculada:</b>	Banco Itaú Unibanco S/A;
<b>Instrumento:</b>	Cédula de Crédito Bancário (CCB);
<b>Registrador:</b>	Banco BRJ S/A;
<b>Valor da Emissão:</b>	R\$ 3.000.000,00 (três milhões reais);
<b>Prazo:</b>	60 (sessenta) meses;
<b>Carência:</b>	6 (seis) meses para juros e 12 (doze) meses para principal;
<b>Taxa:</b>	IPCA acrescido de spread de 8,0% ao ano;
<b>Garantias:</b>	i) cessão fiduciária de recebíveis de prestação de serviços para Condomínios, cujos recebimentos passarão por conta vinculada à operação, mantida no Banco Itaú Unibanco S/A em valor mínimo mensal equivalente a 170,0% da PMT; ii) cessão fiduciária de aplicações financeiras em valor equivalente a 3 PMTs; iii) cessão fiduciária de 100,0% das cotas da emitente e suas investidas; e iv) alienação fiduciária de imóveis não operacionais, com valor de mercado (apurado pelo método comparativo) equivalente a, no mínimo, 200,0% do valor da emissão, notando-se que tal valor deve ser atestado por laudo emitido por uma das empresas independentes a seguir listadas:(a) Colliers International do Brasil; (b) Jones Lang La Salle do Brasil; (c) Binswanger Brasil; (d) Newmark Grubb Knight Frank; (e) Engebanc Engenharia e Serviços; (f) Engeval Engenharia; (g) Setape Engenharia de Avaliações; (h) Consult Soluções Patrimonial; (i) NBA Consultoria Patrimonial; (j) Equity Engenharia e Avaliações; (k) Richard Ellis; l) Cushman Wakefield.

**CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR**

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito da emissão da CCB a ser emitida pela empresa Intervel Participações Ltda. – ME. Embora possa vir a ser utilizada para fins de emissão 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 da CCB, 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 da estrutura da emissão nos termos propostos, assim como eventuais modificações nos cenários e projeções considerados pela Austin Rating para a avaliação, 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, até o a data de vencimento do contrato de prestação de serviços celebrado.
6. A opinião preliminar sobre o risco de crédito das Cotas tem validade de 30 (trinta) dias contados de sua indicação, expirando-se automaticamente em **21 de janeiro de 2015**.
7. Não obstante o prazo e a data de vencimento da classificação preliminar, esta opinião poderá ser revalidada e ter seu vencimento prorrogado, caso haja contrato de prestação de serviços ativo e 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, essa agência estenderá a data de vencimento pelo prazo que julgar como sendo suficiente para o encerramento do processo de registro e emissão.
  - ii) Caso tenham sido realizadas alterações na proposta de emissão, 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 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 novo 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. Novas 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 classificação de risco de crédito indicada à proposta de emissão Cédula de Crédito Bancário (CCB) da Intervel Participações Ltda. – ME reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 22 de dezembro de 2014, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Analista Sênior e Coordenador da Reunião de Comitê), Jorge Alves (Analista Sênior) e Ricardo Lins (Analista Pleno). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20141222-1.
2. A classificação indicada está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de Emissões, disponível em: <http://www.austin.com.br/metodologias>.
4. Não é a primeira vez que a Austin Rating classifica esta espécie de ativo. Essa agência já atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito para Emissões de CCB.
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 da CCB, a análise foi prejudicada pelo curto histórico da Emissora e pela ausência de informações financeiras, fatores ponderados na classificação.
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes da própria Intervel Participações Ltda. – ME (Emissora).
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: *Term Sheet* da operação, Estatuto Social da Emissora e contratos de prestação de serviços.
8. Após a atribuição da classificação final, esta será revisada, pelo menos, anualmente. No entanto, poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, dentro da validade do contrato de prestação de serviços.
9. 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.
10. 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 a Emissão, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a esta Emissora nos últimos 12 meses.
11. O serviço de classificação de risco da CCB foi solicitado em nome da Emissora pelo Estruturador. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
12. A classificação foi comunicada ao Contratante, via e-mail, em 22 de dezembro de 2014. 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.
13. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

**DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS**

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

**AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELA(S) EXPRESSA(S) NESTE DOCUMENTO, CONSISTEM EM OPINIÕES SOBRE A QUALIDADE DE CRÉDITO FUTURA DE UM EMISSOR E/OU EMISSÃO, E NÃO DEVEM SER ENTENDIDAS COMO SUGESTÕES, ACONSELHAMENTOS OU RECOMENDAÇÕES DE COMPRA, MANUTENÇÃO OU VENDA.** As opiniões e as eventuais simulações realizadas pela Austin Rating, incluindo aquelas dispostas neste relatório, constituem-se meramente no julgamento da Austin Rating acerca da capacidade e da vontade futuras de um emissor em honrar suas obrigações totais e/ou específicas, sendo tal julgamento expresso por meio de símbolos (letras), que consistem em graus 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 QUALQUER ORDEM E NATUREZA, INCLUINDO, PORÉM NÃO LIMITANDO-SE À PERDA DE LUCROS E RENDIMENTOS E CUSTOS DE OPORTUNIDADE QUE SEJAM DECORRENTES DO INVESTIMENTO EM EMISSORES E OU TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS POR ESSES EMITIDOS QUE MANTENHAM OU TENHAM MANTIDO A QUALQUER TEMPO CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO DEFINITIVA OU PRELIMINAR PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO A(S) CLASSIFICAÇÃO(ÕES) EXPLICITADA(S) NESTE DOCUMENTO. DO MESMO MODO, A AUSTIN RATING SE ISENTA DE TODO E QUALQUER TIPO DE DANO OCASIONADO A TERCEIROS POR QUALQUER OUTRO TIPO DE CONTEÚDO PUBLICADO EM SEUS RELATÓRIOS E INFORMATIVOS E EM SEU WEBSITE, BEM COMO POR AQUELES DECORRENTES DE ATRASO NA DIVULGAÇÃO DE OPINIÕES ATUALIZADAS.**

© 2014 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, REEDITADA, REPRODUZIDA, 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 FOTOCOPIA, 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.**