

## Rating brBBB-(p)

Obrigações protegidas por moderadas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias moderadas e apresentam menor probabilidade de default entre os títulos com grau especulativo. A capacidade de pagamento é fraca. O risco de crédito é relevante.

Data: 27/mar/2015  
Validade: 18/jun/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 27 de março de 2015, indicou o rating de crédito preliminar ‘brBBB-(p)’ para a proposta de emissão de Cédula de Crédito Bancário (CCB) da Moore Capital Ltda. (Emissora/ Moore Capital).

Esta classificação preliminar refere-se à proposta apresentada pela Oak Asset Management (Oak/ Estruturador), nos termos descritos no item “Características da Emissão”, e tem validade de 90 dias contados de sua indicação, sujeitando-se, ainda, às diversas condições e procedimentos discriminados no item “Considerações Sobre o Rating Preliminar” deste documento.

A Moore Capital, com sede em São Paulo-SP, é uma sociedade limitada, cujo controle final pertence a Otávio Henrique Pacheco, que possui 56,0% do seu capital social e exerce a administração da sociedade. Os demais 44,0% estão divididos entre outros quatro sócios. De acordo com a última versão de seu contrato social, a Moore Capital tem por objeto a prestação de serviços de consultoria e assessoria econômica, financeira e empresarial, além da participação em outras sociedades, no Brasil e no exterior.

A Emissora será controlada por uma *holding*, ainda em fase de constituição, que terá sede em Londres, na Inglaterra, e irá concentrar todas as participações atualmente detidas pela subsidiária brasileira e investimentos futuros. Seu atual modelo de negócios inclui, não só a entrada no capital de empresas de setores específicos onde acredita identificar um potencial de crescimento acima da média, mas também a atuação direta na gestão executiva e administração financeira, trabalhando no cotidiano da empresa. Os colaboradores da Moore Capital possuem larga experiência nas áreas de reestruturação corporativa e fusões e aquisições. Entre os segmentos alvo escolhidos para investimento e prestação de serviços estão os de crédito de carbono, geração de energia, bio-plástico, saúde animal e reflorestamento, sendo que estes dois últimos já possuem projetos em andamento, por meio das investidas Inovatio, LLC (Inovatio) e Floresta Brasil Holdings Ltd. (FBHL).

A operação proposta está sendo estruturada com o propósito de oferecer à Moore Capital recursos que serão destinados da seguinte forma: (i) R\$ 3,93 milhões serão na forma de um empréstimo conversível em ações à empresa investida Floresta Brasil S/A (FBSA), controlada da FBHL no Brasil, o que deverá ser feito em duas tranches e em tempos distintos, conforme segue: (a) tão logo ocorra a emissão da CCB, uma 1ª tranche de R\$ 2,65 milhões será liberado para a FBSA, conforme já mencionado, que os utilizará integralmente para subscrever cotas do Fundo de Investimento em Participações Florestas do Acre (FIP), veículo que possui o propósito específico de investir em uma única companhia alvo, a Refloresta Acre S/A (RASA); e (b) R\$ 1,28 milhão serão retidos como reserva para eventuais aportes adicionais no FIP (2ª tranche); (ii) R\$ 1,71 milhão serão aplicados em certificados de depósito bancário (CDBs) de banco com baixo risco de crédito, sendo que R\$ 1,50 milhão ficarão retidos para garantir o pagamento de amortização de juros e principal (aproximadamente 8,5 vezes a PMT projetada para o período pós carência) e R\$ 210,00 mil para comportar os custos diretamente relacionados à operação, tais como o pagamento do interveniente fiduciário. O restante dos recursos suportará os custos iniciais decorrentes do processo de emissão. Não obstante a ordem de alocação dos recursos levantados nesta transação, R\$ 3,00 milhões permanecerão retidos em conta administrada pelo Agente Fiduciário até o recebimento, por essa agência, das informações pendentes (especialmente o relatório de avaliação das ações da FBSA) e posterior atribuição do rating definitivo.

O prazo da CCB será de 60 meses (05 anos), com previsão de pagamento mensal

### Analistas:

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

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

de juros e principal após 12 meses de carência. A cédula será remunerada a uma taxa de 10,0% ao ano sobre o saldo atualizado pelo Índice Geral de Preços de Mercado (IGP-M/ FGV) e contará com as seguintes garantias: (i) alienação fiduciária de ações da FBSA; e (ii) aval do sócio da Moore Capital. A operação também contará com reforço de crédito de R\$ 1,50 milhão que serão retidos no momento da emissão da CCB e aplicados em CDB de banco com baixo risco de crédito.

A classificação preliminar está refletindo, primordialmente, a modesta capacidade de pagamento da Emissora da CCB, que opera com capital próprio bastante reduzido ante o volume de dívida proposto e possui histórico pouco consistente e geração de caixa operacional negativa em 2014, destacando-se que a previsibilidade de geração de caixa no horizonte da operação é razoável e depende de receitas provenientes da prestação de serviços de consultoria e *outsourcing* junto às empresas investidas. Esta agência pondera que tais serviços não possuem contratos de longo prazo firmados, uma vez que faz parte da estratégia da Moore, como sócia controladora e participativa, atuar como operadora das empresas investidas - desenvolvendo as estratégias e intermediando alianças - e controladora de BackOffice, serviços que rendem uma receita fixa mensal à Emissora. Portanto, a Moore Capital depende do caixa gerado na prestação desses serviços e, principalmente, do sucesso dos projetos, onde atua como gestora, os quais estão em fase inicial e, logo, incorporam um maior grau de incerteza.

Adicionalmente, a classificação preliminar está pautada na incerteza com relação à capacidade da Moore Capital em levantar recursos suficientes para o financiamento do projeto de reflorestamento (FBHL/ FBSA) e, conseqüentemente, para o pré-pagamento da dívida assumida com a emissão de CCB proposta, tratada e analisada como um empréstimo ponte (ainda que a proposta contemple amortização no longo prazo e em diversas parcelas, existirá a prerrogativa de pagamento antecipado). Embora o sócio majoritário da Moore Capital possua excelente trânsito e relacionamento consolidado com uma base importante de investidores estrangeiros (*Family Offices*) e haja uma medida bastante razoável de estímulo a novos investimentos pelos atuais acionistas da FBHL no projeto que é objeto de financiamento por meio desta operação, não existe um compromisso formal de aporte ou mesmo tratativas em andamento, o que resulta em medida considerável de incerteza quanto ao sucesso na captação, agravado pela fase embrionária do próprio projeto em discussão.

O rating preliminar está considerando a razoável cobertura proporcionada pelo conjunto de garantias e reforços de crédito dispostos na estrutura prevista para a CCB.

No entendimento da Austin Rating, a alienação fiduciária das ações da FBSA (ações de titularidade da Moore Capital e em tesouraria) tem reduzida contribuição no sentido de assegurar a liquidez da operação no caso de um eventual *default* dessa Emissora, não sendo vislumbrada uma expectativa sólida de recuperação do valor investido. Além do fator liquidez, o valor dessas ações depende de um volume considerável de investimentos iniciais a serem realizados (na floresta, principal ativo) e do sucesso de uma série de variáveis embutidas no modelo, uma vez que trata-se de um projeto *Green Field*. Segundo informado a essa agência, o preço de conversibilidade por ação da FBSA dada em garantia, com base no valor da ação da controladora FBHL, uma vez que as empresas possuem os mesmos ativos, é de USD 571,00 (ou aproximadamente R\$ 1.827,00), que aplicado às 4.981 ações que serão alienadas, proporcionará uma cobertura de 152,0% do principal emitido (ou R\$ 9.10 milhões). Será elaborado e enviado à Austin Rating um estudo técnico de avaliação realizado pela Deloitte Touche Tohmatsu com o objetivo de conferir às ações da FBSA um valor justo. Caso o estudo não confirme um valor equivalente a 150,0% do principal, a Emissora deverá ceder tantas ações adicionais quantas forem necessárias para alcançar a cobertura prevista. Em contrapartida, ainda que estas ações tenham um histórico de negociação, o mercado de balcão é caracterizado por possuir menor liquidez e possibilidade de maior divergência de preços entre compradores e vendedores em momentos de estresse, o que pode obrigar o vendedor a conceder um alto desconto caso tenha que liquidá-las.

Segundo o Plano de Negócios da RASA enviado a essa agência, de fato o projeto reúne interesses sociais, ambientais e sustentáveis, além de apresentar um plano sólido e com promessa de retorno satisfatório para os acionistas. Entretanto, o atual estágio do negócio ainda carrega consigo muitas incertezas, uma vez que a necessidade de capital projetada é relevante por conta dos altos investimentos, principalmente para plantio de mudas e manutenção das áreas tratadas. A RASA deverá gerar caixa somente após oito anos, período este que acumulará uma necessidade de caixa de aproximadamente R\$ 100,0 milhões, trazidos a valor presente. Pesa a favor do projeto, além dos fatores ligados à sustentabilidade já mencionados, o envolvimento direto e indireto, conforme o caso, de *players* relevantes, tais como o suporte do Governo do Acre, a quem interessa fazer cumprir as leis florestais, e está comprometido com as metas de

---

resultados estabelecidas no Plano de Negócios aprovado por todos os *players* envolvidos, do Banco da Amazônia S/A e do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), entre outros.

Além dos aspectos supracitados, cumpre mencionar que a Moore Capital somente poderá contratar endividamento adicional mediante o pré-pagamento da presente emissão. Adicionalmente, foi estabelecido um nível máximo de alavancagem na estrutura de capital das investidas FBHL e FBSA, que se limitará a 30,0% do capital investido até o presente (e que deverá ser refletido no *valuation* das ações), que é de aproximadamente USD 14,00 milhões somados aos USD 5,00 milhões já aportados pela Moore Capital na empresa, ou seja, as investidas (consolidado) não poderão captar mais de USD 5,70 milhões sem a obrigação de pré-pagamento da presente emissão. Também será vedada a possibilidade de transferência ou alienação dos ativos investidos (cotas do FIP), que deverão ser mantidos no patrimônio da FBSA. Além disso, será disponibilizado para a Austin Rating um parecer legal atestando sobre o enquadramento da operação.

A título de reforço de crédito, cumpre ressaltar que serão mantidos R\$ 3,00 milhões em um fundo de liquidez representado por CDBs de banco com baixo risco de crédito até a confirmação do valor das ações. Após a confirmação da cobertura de 150,0% do principal, será liberado R\$ 1,50 milhão e o restante (R\$ 1,50 milhão) permanecerá retido em aplicação financeira. Apesar de não garantir cobertura substancial do saldo projetado da dívida (25,0% do principal) esse fundo foi ponderado positivamente, na medida em que deverá garantir liquidez à operação (pagamento de PMTs) pelo prazo de aproximadamente nove meses após a carência, oferecendo um importante prazo para que sejam levantados os recursos para o projeto ou até que as ações/ cotas do FIP sejam executadas e vendidas. O saldo do fundo de liquidez deverá ser mantido em banco com baixo risco de crédito e haverá prestação mensal de contas desta aplicação sujeito a quebra de contrato.

Além das garantias e reforços de liquidez, o aval prestado pelo sócio da Moore Capital também está refletido positivamente sobre a classificação, como medida de comprometimento adicional com o credor. Entretanto, embora seja considerada a boa fé e a disposição no cumprimento integral das obrigações contraídas, essa agência não pode inferir sobre a capacidade de suporte futura deste avalista no caso de *default*.

A estrutura também prevê a obrigação de emissão de um relatório mensal, por parte da Moore Capital, constando aspectos importantes da evolução do projeto, tais como as contrapartidas esperadas pelo Estado do Acre e pelo BID, por intermédio do Acre, a capitalização dos créditos de carbono na *Joint Venture*, além da situação financeira das empresas por meio do envio das demonstrações financeiras auditadas de todas as empresas envolvidas, informações acerca das terras arrendadas e demais informações relevantes para a evolução do projeto e que possam impactar a presente classificação.

A Austin Rating também incorpora negativamente o risco de liquidação do Banco BRJ pelo prazo em que os recursos referentes ao pagamento de juros e principal trafegarem pela instituição, visto que aquela instituição não possui indicadores condizentes com baixo risco de crédito.

---

**CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO**

<b>Instrumento:</b>	Cédula de Crédito Bancário;
<b>Emitente:</b>	Moore Capital Ltda.;
<b>Agente Fiduciário:</b>	Limine Trust Serviços Fiduciários Ltda;
<b>Banco Liquidante:</b>	Banco BRJ S/A;
<b>Conta Vinculada:</b>	Banco Santander (Brasil) S/A;
<b>Estruturador:</b>	Oak Asset Management Ltda;
<b>Valor da Emissão:</b>	R\$ 6.000.000,00 (seis milhões de reais);
<b>Valor Nominal Unitário:</b>	R\$ 6.000.000,00 (seis milhões de reais);
<b>Prazo da Emissão:</b>	60 (sessenta) meses;
<b>Data da Emissão:</b>	A confirmar;
<b>Vencimento:</b>	A confirmar;
<b>Remuneração:</b>	IGP-M + 10,0% (dez por cento);
<b>Pagamento de Juros e Principal:</b>	Mensal, após 01 (um) ano de carência;
<b>Resgate Antecipado:</b>	A confirmar;
<b>Destinação dos Recursos:</b>	A confirmar;
<b>Garantias:</b>	Serão constituídas as seguintes garantias: (i) alienação fiduciária de ações das empresas Floresta Brasil Holdings Limited (FBHL) e Floresta Brasil S/A (FBSA); (ii) aval do sócio da Moore Capital; e (iii) fundo de reserva no valor inicial de R\$ 3,00 milhões e, posteriormente, de R\$ 1,50 milhão.

---

**CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR**

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito da proposta de emissão de Cédula de Crédito Bancário (CCB) da Moore Capital Ltda.. Embora possa vir a ser utilizada para fins de emissão e registro 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 da Moore Capital, 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 da operação e nos termos propostos, assim como eventuais modificações nos cenários e projeções considerados pela Austin Rating, poderão se materializar na atribuição de uma classificação final diferente daquela ora indicada.
5. Após a atribuição da classificação final, a cobertura analítica se estenderá, ao menos, pelo prazo de 01 (um) ano contado da data em que o contrato de prestação de serviços foi celebrado.
6. A opinião preliminar sobre o risco de crédito da proposta de emissão de CCB da Moore Capital tem validade de 90 (noventa) dias contados de sua indicação, expirando-se, automaticamente, em 29 de junho de 2015.
7. Não obstante o prazo e a data de vencimento da classificação preliminar, esta opinião poderá ser revalidada e ter seu vencimento prorrogado, mediante o pedido formal pelo solicitante/contratante do serviço.
8. Para a prorrogação do prazo de vencimento da classificação preliminar, a Austin Rating reavaliará brevemente a proposta de emissão e a ocorrência de qualquer tipo de alteração nos fatores que fundamentaram a opinião preliminar ora indicada, observando-se que:
  - i) Caso sejam mantidas as condições originais da proposta de emissão, essa agência estenderá a data de vencimento pelo prazo que julgar como sendo suficiente para o encerramento do processo de registro e emissão das Debêntures.
  - 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 pela Moore Capital 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 classificação de risco de crédito indicada à proposta de emissão Cédula de Crédito Bancário (CCB) da Moore Capital Ltda. (Moore Capital) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 27 de março de 2015, compondo-se dos seguintes membros: Ricardo Lins (Analista Pleno), Pablo Mantovani (Analista Sênior), Jorge Alves (Analista Sênior) e Luis Santacreu (Analista Sênior). Esta reunião de comitê está registrada na Ata Nº 20150327-2.
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, pela ausência de balanços auditados das empresas envolvidas e pela ausência de auditoria externa sobre as demais informações enviadas, fatores ponderados na classificação.
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes da Oak Asset Management Ltda. (Estruturador) e da própria Moore Capital (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, Contrato Social e Certidões da Emissora e demais empresas do grupo e das envolvidas na emissão, Minuta da CCB, recibo de entrega da declaração anual do IR de 2013 do avalista, o Investment Program 2015 – 2021 da Moore Capital, o Plano de Negócios “Refloresta Acre S/A”, entre outros.
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 31 de março 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.
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 dadas neste relatório, constituem-se meramente no julgamento da Austin Rating acerca da capacidade e da vontade futuras de um emissor em honrar suas obrigações totais e/ou específicas, sendo tal julgamento expresso por meio de símbolos (letras), que consistem em graduações dentro de escalas absoluta (global) ou relativa (nacional). A Austin Rating não utiliza nessas escalas as definições de "grau de investimento" e de "grau especulativo". Essa agência entende não caber a ela, mas sim aos agentes de mercado, a definição de quais graduações podem ser considerados como "grau de investimento" e de "grau especulativo". A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

**AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO DA AUSTIN RATING NÃO PRESSUPÕEM A CERTEZA DE FATOS.** As opiniões externadas pela Austin Rating em seus relatórios de classificação de risco referem-se à qualidade creditícia futura, incorporando determinadas suposições e previsões sobre eventos futuros que podem não se concretizar (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 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 1 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 ALESSORA E/OU PARTICIPA DE PROCESSOS DE COLOCAÇÃO E DE DISTRIBUIÇÃO E NEM PARTICIPA DE "ROAD SHOWS" PARA A VENDA DE ATIVOS POR ELA CLASSIFICADOS E, AINDA, SEUS RELATÓRIOS NÃO DEVEM, EM NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, SUBSTITUIR OS PROSPECTOS E OUTROS DOCUMENTOS, OBRIGATÓRIOS POR LEI OU NÃO, RELACIONADOS A UMA EMISSÃO.**

**EM NENHUMA HIPÓTESE E SOB NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, A AUSTIN RATING E/OU SEUS SÓCIOS, DIRETORES E DEMAIS COLABORADORES DEVEM SER RESPONSABILIZADOS DE QUALQUER FORMA, DIRETA OU INDIRETAMENTE, POR DANOS DE QUALQUER ORDEM E NATUREZA, INCLUINDO, PORÉM NÃO LIMITANDO-SE À PERDA DE LUCROS E RENDIMENTOS E CUSTOS DE OPORTUNIDADE QUE SEJAM DECORRENTES DO INVESTIMENTO EM EMISSORES E OU TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS POR ESSES EMITIDOS QUE MANTENHAM OU TENHAM MANTIDO A QUALQUER TEMPO CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO DEFINITIVA OU PRELIMINAR PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO A(S) CLASSIFICAÇÃO(ÕES) EXPLICITADA(S) NESTE DOCUMENTO. DO MESMO MODO, A AUSTIN RATING SE ISENTA DE TODO E QUALQUER TIPO DE DANO OCASIONADO A TERCEIROS POR QUALQUER OUTRO TIPO DE CONTEÚDO PUBLICADO EM SEUS RELATÓRIOS E INFORMATIVOS E EM SEU WEBSITE, BEM COMO POR AQUELES DECORRENTES DE ATRASO NA DIVULGAÇÃO DE OPINIÕES ATUALIZADAS.**

© 2015 Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. (Austin Rating). Todos os direitos reservados. **TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO SÃO PROTEGIDAS POR LEI. NENHUMA PARTE DESTA DOCUMENTO PODERÁ SER COPIADA, REPRODUZIDA, REEDITADA, TRANSMITIDA, DIVULGADA, REDISTRIBUÍDA, REVENDIDA OU ARMAZENADA PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER FIM, NO TODO OU EM PARTE, EM QUALQUER FORMA OU POR QUALQUER MEIO QUE SEJA, ELETRÔNICO OU MECÂNICO, INCLUINDO FOTOCÓPIA, GRAVAÇÃO OU QUALQUER OUTRO TIPO DE SISTEMA DE ARMAZENAMENTO E TRANSMISSÃO DE INFORMAÇÃO, E POR QUALQUER PESSOA SEM PRÉVIO CONSENTIMENTO POR ESCRITO DA AUSTIN RATING.**