

15 de janeiro de 2016

Austin Rating indica rating preliminar 'brB-(p)' à 1ª Emissão de Debêntures da Columbia

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada nesta data, indicou o rating de crédito preliminar '**brB-(p)**' para a 1ª Emissão Privada de Debêntures Simples, não conversíveis em ações, em série única, com garantia real, da Columbia Holding e Participações S/A (Columbia/Emissora).

O rating preliminar ora indicado tem validade de 90 dias, contados de sua indicação, expirando-se automaticamente no dia **15 de abril de 2016**. A classificação refere-se à emissão aprovada pelos acionistas da Emissora em Assembleia Geral de Extraordinária de 30 de maio de 2014, a qual está caracterizada em Escritura registrada na Junta Comercial do Estado de São Paulo em 25 de junho de 2014. A atribuição de uma classificação final está condicionada ao recebimento por essa agência de informações essenciais referentes à Emissora e ao INX SSPI Bonds Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados (INX SSPI Bonds FIDC NP/Fundo), de modo que não deve ser considerada como uma opinião final da Austin Rating sobre o risco de crédito da emissão.

A Columbia, com sede em São Paulo-SP, é uma sociedade anônima de capital fechado, cujas ações estão distribuídas entre a M.R. Brasil Investimento, Planejamento e Desenvolvimento – EIRELI (33,33%), Intradepar Administração e Participações Ltda. (33,33%) e Renato De Matteo Reginato (33,34%). Constituída em 18 de fevereiro de 2014, a Emissora tem como objeto social a participação em outras sociedades, como sócia ou acionista, seja no território nacional ou no exterior. Trata-se, portanto, de uma holding não operacional.

O valor total da emissão classificada preliminarmente será de até R\$ 20.000.000,00, composta por até 80 debêntures com valor nominal de R\$ 250.000,00. As debêntures têm data de emissão definida em 30 de maio de 2014 e vencimento final em 28 de dezembro de 2019, ocasião em que a Emissora deverá proceder a liquidação total da dívida pelo seu valor nominal acrescido de remuneração equivalente a 130,0% da Taxa DI. Os recursos da emissão serão destinados exclusivamente para a aquisição de Cotas do INX SSPI Bonds FIDC NP, condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado, que está sob a administração da Intrader Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Intrader) e a gestão da INX Administradora e Gestora de Recursos Ltda. (INX / Gestora), operando com PL de R\$ 25.616.023,13 em dez/15. A Columbia co-investe no Fundo apenas com outras duas empresas de controle societário idêntico, a Berkeley Holding e Participações S/A (Berkeley) e a Pacific Holding e Participações S/A (Pacific). A totalidade das cotas do Fundo detidas pela Columbia são objeto de garantia para a presente emissão, por meio de Instrumento Particular de Cessão Fiduciária em Garantia, assinado em 18 de maio de 2015, data posterior à emissão, e ainda não registrado em cartório, condição esta que impossibilita a atribuição de uma classificação definitiva na presente data.

Em 26 de outubro de 2015, haviam sido emitidas pela Columbia 41 debêntures pelo valor nominal de 250.000, perfazendo um valor total de emissão de R\$ 10.250.000,00. Naquela oportunidade, o saldo da emissão era de R\$ 12.030.976,27, conforme apresentado na carteira do debenturista, o Fundo de Investimento INX Barcelona Renda Fixa (FI Barcelona), que também é administrado pela Intrader e está sob a gestão da INX.

O rating preliminar '**brB-(p)**' traduz um alto risco relativo a emissões e emissores nacionais (Brasil) e está fortemente pautado no risco potencial das Cotas Subordinadas do INX SSPI Bonds FIDC NP, que, assim que a cessão estiver devidamente registrada, serão a garantia principal e a única fonte para pagamento das debêntures, considerando-se que a Columbia tem e continuará tendo como únicos ativos relevantes essas Cotas, adquiridas de forma totalmente alavancada (possui capital realizado muito reduzido), por meio da presente emissão, que deverá ser sua única dívida, apesar de não haver vedação.

O risco potencial das Cotas Subordinadas do Fundo é considerado bastante relevante, na medida em que essa classe, que atualmente representa 100,0% do PL do Fundo, poderá vir a representar apenas 25,0% do PL e servirá como proteção para a classe de Cotas Seniores a serem futuramente emitidas por aquele veículo, que poderão atingir até 85,0% do PL. Cumpre destacar que a 1ª Série de Cotas Seniores do INX SSPI Bonds FIDC NP foi classificada preliminarmente pela Austin Rating, no dia 13 de agosto de 2015, recebendo a notação 'brBBB(sf)(p)'. Esta opinião encontra-se expirada desde 11 de novembro de 2015.

Além da subordinação das Cotas Subordinadas, objeto de garantia, a nota preliminar leva em conta o fato de que os ativos investidos pelo Fundo são precatórios e ações judiciais, que embora tenham que obrigatoriamente ter trânsito em julgado e devam ser predominantemente contra a União e Estados com melhor capacidade de pagamento, podem ter

menor previsibilidade quanto ao prazo de recebimento, sujeitando-se aos riscos político, legal e jurídico, notadamente a eventos que possam afetar os seus respectivos valores, como interposições de ações judiciais que possam impactar no valor da causa ou mesmo na expectativa de pagamento e invalidade ou reversão da cessão, seja por fraude contra Credores, fraude à execução ou fraude à execução fiscal. Ademais, o Regulamento do FIDC permite concentração relevante em apenas um Direito Creditório, que poderia superar todo o PL em Cotas Subordinadas. O Regulamento do INX SSPI Bonds FIDC NP também não determina o deságio a ser aplicado nas aquisições e a Austin Rating não recebeu até o momento do fechamento desta análise a posição atualizada dos ativos em carteira que a possibilitasse inferir sobre a perspectiva de formação de spread no futuro (que recairá justamente sobre as Cotas Subordinadas), ainda que seja previsto que os administradores da Columbia, que são também representantes da Gestora, da Administradora e do Consultor de Crédito do Fundo, busquem ativos com taxas expressivas para aquele veículo, na medida em que o ganho desses agentes está relacionado, em boa medida, à performance das Cotas Subordinadas.

Desde o início das atividades do INX SSPI Bonds FIDC NP, que se deu efetivamente apenas em mar/15, quase 10 meses após a emissão das debêntures, a rentabilidade das Cotas Subordinadas tem sido recorrentemente negativa, sendo que em dez/15, esta ficou em -0,15%, de acordo com dados disponíveis no site da Comissão de Valores Mobiliários - CVM. Este movimento é natural, uma vez que a rentabilidade depende da recuperação de créditos e o Fundo possui custos e despesas elevados, especialmente em seu início. Porém, com essa perda de valor, as Cotas a serem dadas em garantia cobririam menos de 100,0% do saldo da emissão, o que afeta a classificação preliminar.

O risco de liquidez também está sendo ponderado na classificação preliminar, uma vez que as obrigações relativas a essa emissão estão concentradas em uma única data e os recursos que farão frente ao pagamento serão provenientes de resgate de Cotas Subordinadas do Fundo, este condicionado à liquidez dos Direitos Creditórios e ao resgate integral de Cotas Seniores daquele veículo, ou mesmo pela venda das Cotas, onde se destaca a ausência de mercado secundário.

A Austin Rating também está incorporando uma medida de risco de duplicidade de cessão das Cotas, haja visto que não há previsão de registro da mesma em qualquer tipo de câmara de liquidação. Nesse ponto, reforça-se a necessidade de registro em cartório da cessão, que, conforme destacado anteriormente, é condição para a atribuição de uma classificação final.

Outro ponto de preocupação dessa agência, igualmente refletido na classificação preliminar, diz respeito à ausência de um agente independente e especializado (agente fiduciário ou agente de garantias) para realizar o controle das garantias e assegurar que os fluxos provenientes de resgate ou venda dos ativos em garantia sejam devidamente destinados ao pagamento das obrigações previstas na Escritura de Emissão de Debêntures. Adicionalmente, não é bem vista por essa agência a presença de sócio indireto da Emissora no capital da INX e da Intrader, respectivamente Gestora e Administradora do FI Barcelona e do Fundo.

A operação não conta com aval dos sócios da Emissora, fator que também está prejudicando a percepção de risco preliminar da operação.

Os riscos adicionais relativos à presente emissão serão apresentados de forma detalhada em relatório de rating analítico, a ser elaborado quando da atribuição de classificação definitiva, caso haja contrato vigente com a Austin Rating.

ANALISTAS

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

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

CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito da 1ª Emissão de Debêntures da Columbia (Emissora). 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 emissão, visto que está baseada em documentos e informações preliminares.
2. A atribuição de uma classificação final está condicionada, essencialmente, ao recebimento por esta agência do Contrato de Cessão de Cotas do INX SSPI Bonds FIDC NP (com registro em cartório), das Demonstrações Financeiras (assinadas pelos diretores e contador) e diversas informações do INX SSPI Bonds FIDC NP.
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 emissão de Debêntures da GBX Londrina tem validade de 90 (noventa) dias contados de sua indicação, expirando-se automaticamente em **15 de abril de 2016**.
7. Não obstante o prazo e a data de vencimento da classificação preliminar, esta opinião poderá ser revalidada e ter seu vencimento prorrogado, mediante o pedido formal pelo solicitante/contratante do serviço.
8. Para a prorrogação do prazo de vencimento da classificação preliminar, a Austin Rating reavaliará brevemente a proposta de emissão e a ocorrência de qualquer tipo de alteração nos fatores que fundamentaram a opinião preliminar ora indicada, observando-se que:
 - i) Caso sejam mantidas as condições originais da proposta de emissão, essa agência estenderá a data de vencimento pelo prazo que julgar como sendo suficiente para o encerramento do processo de registro e emissão das CCI's.
 - 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 Emissora 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, 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 da 1ª Emissão de Debêntures da Columbia (Emissora) se reuniu na sede da Austin Rating, no dia 15 de janeiro de 2016, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Analista Sênior), Leonardo dos Santos (Analista Pleno), Jorge Alves (Analista Sênior), Luis Miguel Santacreu (Analista Sênior) e Ricardo Lins (Analista Pleno). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata nº 20160115 -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 preliminar 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 Debêntures.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas ou indicadas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*). Particularmente no que diz respeito à classificação desta emissão de Debênture, a análise foi prejudicada pelo curto histórico da Emissora, fator ponderado na classificação.
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes da própria Emitente.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito definitiva. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: (i) Escritura da Emissão e Aditamentos; (ii) Instrumentos de constituição das garantias da emissão; (iii) histórico de demonstrações financeiras auditadas; (iv) apresentação corporativa da Emitente; (v) fluxo de caixa projetado da Emitente; dentre outras.
8. Após a atribuição de uma classificação final, esta será revisada, pelo menos, anualmente. No entanto, poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, dentro do período de vigência 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 potenciais conflitos 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 Emissora, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a esta nos últimos 12 meses.
11. O serviço de classificação de risco 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 15 de janeiro de 2016. A versão original do relatório (*Draft*) foi enviada a essas partes, também via e-mail, na mesma data. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
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 graduações dentro de escalas absoluta (global) ou relativa (nacional). A Austin Rating não utiliza nessas escalas as definições de "grau de investimento" e de "grau especulativo". Essa agência entende não caber a ela, mas sim aos agentes de mercado, a definição de quais graduações podem ser considerados como "grau de investimento" e de "grau especulativo". A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

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

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

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

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

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

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

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

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

© 2016 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.**