

Rating**brA-(p)**

Obrigações protegidas por elevadas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias seguras. A capacidade de pagamento é forte. O risco de crédito é baixo.

Data: 17/mai/2017

Validade: 15/ago/2017

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

Mai/17: Indicação: 'brA-(p)'

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 17 de maio de 2017, indicou o rating de crédito preliminar 'brA-(p)' para a 1ª Emissão de Debêntures Simples, não Conversíveis em Ações, com Garantia Real, em Série Única, para Colocação Privada (Emissão/ Debêntures) da Zion Capital S/A (Emissora/ Zion Capital/ Companhia).

Esta classificação preliminar refere-se à proposta apresentada pela H11 Gestão de Recursos Ltda. (H11 Gestão/ Gestora), nos termos descritos no item "Características da Emissão", sujeitando-se às diversas condições e procedimentos discriminados no item "Considerações Sobre o Rating Preliminar" deste documento.

A Zion Capital é uma sociedade anônima de capital fechado, sediada em São Paulo-SP, cujo controle final pertence a Vicente Conte Neto. A Companhia foi constituída em 2017 e seu objeto social consiste em investimentos em cemitérios, comercialização, locação e administração de imóveis próprios, além de participação em outras sociedades. Seus principais executivos e idealizadores possuem larga experiência no mercado financeiro e de capitais.

De acordo com a Minuta da Escritura de Emissão de Debêntures (Minuta da Emissão/ Minuta) deverão ser emitidas 4.000 Debêntures ao valor nominal unitário de R\$ 1,0 mil, perfazendo um montante global de R\$ 4,0 milhões. O prazo de duração das Debêntures será de 48 meses, com vencimento previsto para abr/21. O título proporcionará rendimento equivalente a 18,9% ao ano e não haverá atualização monetária. A remuneração será paga mensalmente sem período de carência e, na data de vencimento, será resgatado integralmente o valor nominal unitário (pagamento *bullet*).

Do total de recursos captados, 50,0% (ou R\$ 4,0 milhões) serão obrigatoriamente destinados à aquisição de cotas de dois fundos de investimentos geridos pela Gestora. Dessa forma, até R\$ 2,0 milhões serão aplicados na aquisição de cotas do H11 Capital Estratégia Fundo de Investimento em Ações (H11 Capital Estratégia FIA/ FIA) e até R\$ 1,0 milhão deverá integralizar cotas do Brazilian Graveyard and Death Care Services Fundo de Investimento Imobiliário (Brazilian Death Care FII/ FII/ CARE11). Ainda conforme disposto na Minuta, os 50,0% remanescentes serão utilizados na implementação da estratégia de crescimento, plano de negócios e otimização da estrutura de capital da Emissora. De acordo com executivos da Gestora, parte dos R\$ 2,0 milhões sem destinação específica poderá ser alocada nos fundos anteriormente mencionados, mas também há o compromisso de aquisição de ativos líquidos de baixo risco de crédito (títulos públicos), os quais serão mantidos retidos ao longo da operação (Fundo de Liquidez).

Para assegurar o fiel e pontual pagamento do valor total da dívida, a transação contará com as seguintes garantias: (i) cessão fiduciária de Direitos Creditórios sobre fluxo de dividendos e juros sobre o capital próprio (JSCP), oriundo das cotas de titularidade da Emissora representativas de 75,0% do capital social da H11 Gestão; (ii) alienação fiduciária de cotas representativas de 75,0% do capital social da H11 Gestão; (iii) cessão fiduciária de títulos públicos a serem adquiridos pela Emissora com recursos oriundos da integralização das Debêntures correspondentes a três parcelas mensais de remuneração; (iv) cessão fiduciária de direitos sobre 1.000

Analistas:

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

jazigos no Terra Santa Cemitério Parque (Terra Santa/ Cemitério); (v) alienação fiduciária de cotas do H11 Capital Estratégia Fundo de Investimento em Ações (H11 Capital Estratégia FIA); e (vi) alienação fiduciária de cotas do Brazilian Graveyard and Death Care Services Fundo de Investimento Imobiliário (Brazilian Death Care FII).

O rating preliminar 'brA-(p)' traduz, na escala nacional da Austin Rating, um baixo risco de crédito relativo a emissões e emissores nacionais (Brasil), fundamentando-se nas diversas garantias que serão alienadas/ cedidas para fazer frente ao pagamento da remuneração e do principal emitido pela Emissora. Adicionalmente, o rating indicado também está amparado nos reforços de liquidez vinculados à operação, notadamente os ativos adquiridos e que serão mantidos como garantia de pagamento de remuneração e principal. Neste último caso, em que pese se tratar de ativos cujos valores podem oscilar bastante ao longo da maturidade da operação (são ativos de renda variável), colaboram com a liquidez da estrutura e reduzem a expectativa de perda após *default* (*loss given default*). Entretanto, da mesma forma que a valorização desses ativos trará maior incentivo à vontade de pagar por parte da Emissora, sua desvalorização deverá desmotivar o exercício de sua obrigação. Nesse sentido, a Austin Rating destaca que o rating indicado poderá sofrer alteração em caso de fortes oscilações (quedas continuadas) por parte desses ativos.

A Emissora se comprometeu a ceder fiduciariamente fluxo de dividendos e juros sobre o capital próprio (JSCP) correspondente à participação de 750 cotas no capital social da H11 Gestão e que venham a ser declarados e pagos pela Gestora. Tal garantia representará o principal fluxo de liquidez para o pagamento das parcelas mensais de juros que deverão ser pagas até a data de amortização do principal, após 48 meses.

O faturamento mensal projetado pelos sócios da Gestora, se confirmado, oferece importante cobertura *vis-a-vis* a obrigação financeira devida por conta da dívida ora avaliada. Os fundos de investimento são o principal produto oferecido pela Gestora e as taxas de administração e de gestão são a forma de remuneração pelos serviços prestados. Segundo informado pelos sócios, com base no volume de recursos geridos atualmente, e nas taxas de administração e gestão cobradas pelos respectivos fundos de investimento, o faturamento médio mensal deverá ser de aproximadamente R\$ 160,0 mil. Esse resultado não considera receitas não recorrentes, tais como aquelas advindas de comissões de estruturação que oferecem importante valor agregado à receita da Gestora, mas que diz respeito a uma atividade menos recorrente. Comparativamente com o resultado observado mês a mês do ano de 2016, a mediana mensal foi de R\$ 149,9 mil, ou cobertura de 2,46 vezes a despesa financeira mensal projetada para o cronograma de pagamento de juros da Emissão. Ocorre que o faturamento oscilou durante o ano, entre R\$ 10,9 mil (fev/16) e R\$ 627,3 mil (mai/16), o que se deve ao fato da Gestora ter iniciado suas atividades operacionais somente em meados de 2015. Ainda assim, o histórico de receita mensal da Gestora observada em 2016 oferece relativa folga para a Emissora assumir o compromisso financeiro objeto de análise.

Relativo ao histórico da H11 Gestão, em que pese negativamente para a classificação indicada seu curto período de atuação, a Austin Rating está ponderando positivamente o fato da receita, como naturalmente acontece nas empresas atuantes nesse segmento, refletir um percentual de ativos sobre gestão (Assets Under Management – AUM) regularmente paga pelos cotistas dos fundos. Adicionalmente, entre os principais produtos oferecidos pela Gestora estão os Fundos de Investimento Imobiliários, que possuem períodos específicos e regras bem definidas para resgate das cotas, minimizando o risco de resgate e consequente oscilação no faturamento mensal.

Observa-se, negativamente, que não há qualquer impeditivo ao aumento de capital da Gestora, o que, caso ocorra, deverá diluir a participação das cotas alienadas no resultado da Gestora. Igualmente, não há qualquer limite de alavancagem financeira para a H11 Gestão, de modo que não está impedida de aumentar seu endividamento e incluir novos credores que concorrerem com os titulares da presente Emissão em relação à prioridade de pagamento de juros. A Austin Rating enfatiza que qualquer aumento de capital que dilua o direito de 75,0% do resultado mensal dos atuais credores ou qualquer captação de dívida por parte da Gestora impactará na classificação ora indicada.

A Austin Rating também está incorporando que o total de dividendos e JSCP será direcionado a uma única Conta Vinculada que será administrada pelo Agente Fiduciário e, conforme definido nos instrumentos, 75,0% desse fluxo deverá ser destinado à amortização extraordinária da operação, sendo motivo de rebaixamento a sua não observância.

Como garantia ao fiel cumprimento das obrigações garantidas, será constituída alienação fiduciária de 750 cotas, representativas de 75,0% do capital social da H11 Gestão. Uma eventual execução das cotas da Gestora deverá ser precedida de avaliação para determinação do preço de venda das respectivas cotas, sendo que este valor intrínseco que servirá como referência não poderá ser inferior ao valor mínimo que lhes for determinado mediante avaliação por até duas empresas escolhidas pelo Agente Fiduciário. Entretanto, uma avaliação prévia à Emissão não deverá ser realizada.

A H11 Gestão é uma gestora de recursos de terceiros com menos de dois anos de atuação, mas que já possui R\$ 152,3 milhões de recursos sob gestão, segundo “Ranking de Gestão de Fundos de Investimento” de mar/17 divulgado pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA).

As demonstrações financeiras da H11 Gestão referente ao exercício 2016 reportaram R\$ 360,8 mil em ativos totais e R\$ 1,9 milhão de lucro líquido, ante apenas R\$ 29,1 mil e prejuízo de R\$ 50,8 mil em 2015, ano de início das operações da Gestora. Seu capital social é de apenas R\$ 1,0 mil, sendo seu valor intrínseco diretamente relacionado à sua inteligência na gestão de investimentos e capacidade de captar e reter investidores em seu portfólio de ativos. Isto posto, a Austin Rating considera que as cotas alienadas representam importante incentivo a vontade de pagar, mas frágil do ponto de vista de cobertura das obrigações financeiras, visto que sua alienação pode motivar a saída do gestor ou principal idealizador dos negócios gerados, e preceder movimento de resgates de cotas e consequente redução na principal fonte de receitas e geração de caixa da Gestora.

A Zion Capital comprometeu-se a ceder fiduciariamente títulos públicos correspondentes a três parcelas mensais relativas à remuneração das Debêntures. O volume aproximado que deverá ser aplicado em títulos públicos, considerando o volume total que será emitido e as características de remuneração e prazo informados, será de aproximadamente R\$ 182,4 mil, de acordo com cálculos da Austin Rating, e deverá permanecer retido pelo prazo total da operação. Conforme discriminado na Minuta do Contrato de Cessão Fiduciária de Títulos Públicos em Garantia e Outras Avenças (Minuta do Contrato de Cessão de Títulos Públicos).

A Emissora também deverá constituir cessão fiduciária de direitos sobre 1.000 jazigos (Jazigos Garantia) localizados no Terra Santa. O Cemitério está localizado em Sabará-MG e os jazigos possuem duas gavetas com dimensões de 2,15 x 1,50 x 0,90 metros e concessão de serviço público outorgada pela municipalidade local à VHR Empreendimentos e Participações S/A (VHR Empreendimentos/ Cedente). A VHR Empreendimentos é concessionária de serviço público e proprietária do Terra Santa, empreendimento objeto da matrícula nº 25.831 do Cartório de Registro de Imóveis de Sabará-MG.

A Cedente firmou Contrato de Cessão de Direitos de Uso Imediato de Jazigos (Contrato de Cessão com Opção de Recompra/ Contrato de Cessão) com a BR Cemitérios Investimentos e Administração Ltda. (BR Cemitérios), em mar/16. Por meio do referido contrato, a Cedente transfere à BR Cemitérios o direito de uso imediato dos 1.000 Jazigos Garantia que deverão ser cedidos à Emissão. No âmbito do Contrato de Cessão, a Cedente poderá, a qualquer momento, em até 60 meses a contar da data de assinatura do referido contrato, recomprar da BR Cemitérios, à vista, os 1.000 jazigos ora cedidos, pelo montante de R\$ 4,0 milhões. Não é admitido o exercício parcial de recompra e, caso parte dos Jazigos Garantia já tenha sido cedido, o exercício da recompra será subtraído dos jazigos já alienados e incluirá carteira de recebíveis oriunda da venda a prazo dos jazigos. No caso do exercício de recompra os Jazigos Garantia poderão ser liberados desde que o montante relativo ao exercício da referida recompra seja utilizado para a realização do resgate extraordinário obrigatório das Debêntures. As empresas VHR Empreendimentos e BR Cemitérios atuam no segmento imobiliário, mais especificamente no de cemitérios. A BR Cemitérios tem como sócio majoritário, com 60,0% do capital social, o controlador da Emissora e da H11 Gestão.

Observa-se que os Jazigos Garantia terão prioridade na comercialização em relação a todo o estoque remanescente do Terra Santa, exceção feita a outros 1.900 jazigos (Estoque Prioritário) também adquiridos pela BR Cemitérios e que terão prioridade na venda em relação aos Jazigos Garantia e ao estoque remanescente do empreendimento.

A Austin Rating não recebeu um histórico de velocidade de vendas desses jazigos, mas foi informada do esforço despendido pela administração do Cemitério no sentido de monetizar todo esse estoque através de campanhas de

marketing e publicidade em diversas mídias, inclusive mantendo quiosques de venda no empreendimento. Em que pese tal esforço, e até pelo fato de não ser informada sobre dados operacionais básicos do Terra Santa, a Austin Rating entende que o cenário de vendas do Estoque Prioritário está demasiadamente otimista.

Da mesma forma que deverá ocorrer caso seja exercido o direito de recompra, caso sejam cedidos a terceiros diretamente pela Emissora, os jazigos objeto de garantia poderão ser liberados somente na hipótese dos recursos serem utilizados para: (i) recomposição da reserva de três parcelas mensais de remuneração das Debêntures; (ii) pagamento da remuneração integral das Debêntures; e/ou (iii) liquidação antecipada, parcial ou total, das Debêntures. A Austin Rating considera que todo e qualquer recurso decorrente de qualquer negociação envolvendo os jazigos será destinado à amortização extraordinária do saldo devedor da Emissão.

Em caso de execução, o preço de venda dos direitos sobre o conjunto de Jazigos Garantia não poderá ser inferior a R\$ 7.064.310,00, equivalente ao preço de R\$ 7.064,31 por jazigo com duas gavetas. Tal montante é produto de um trabalho feito pela JMB Assessoria Empresarial Ltda. (JMB Advisors/ Consultora) que teve o objetivo de conferir o valor justo através da avaliação do valor econômico do lote de 1.000 jazigos do Terra Santa. Esse valor se baseou no método do fluxo de caixa descontado (FCD), que é o valor presente decorrente da expectativa de fluxos de caixa provenientes dos recebimentos das vendas da totalidade dos jazigos. O estudo que foi detalhado em um Laudo de Avaliação (Laudo) datado de 01 de maio de 2017. Considerando o valor apontado para a garantia, de R\$ 7,1 milhões no cenário base apresentado, há uma cobertura de 177,6% proporcionada pelo valor justo em relação ao principal emitido - ou, inversamente, um *Loan to Value* (LTV) de 56,6%. Embora represente cobertura relevante em relação ao principal emitido, a monetização dessa garantia pelo preço mínimo de venda em caso de execução depende da contrapartida de um licitante disposto a pagar tal valor. Ainda assim, é positivo notar que um deságio superior a 30,0% seria o suficiente para quitar o principal da dívida, muito embora não seja admitido contratualmente valor inferior aos R\$ 7,1 milhões. Ademais, vale comentar que a velocidade de vendas (222 jazigos por mês) e o mês considerado como início das vendas dos Jazigos Garantia (out/17) são premissas razoavelmente otimistas na visão da Austin Rating, tendo em vista o Estoque Prioritário de 1.900 jazigos que devem ser vendidos.

Por fim, considerando que a Emissora comprometeu-se a adquirir com os recursos da Emissão até R\$ 2,0 milhões em cotas do H11 Capital Estratégia FIA e de cotas do Brazilian Death Care FII. Tais cotas terão sua titularidade transferida em caráter fiduciário até a integral liquidação das obrigações garantidas da Emissora.

No seu formato atual o Brazilian Death Care FII foi autorizado a operar por deliberação da Assembleia Geral Extraordinária (AGE), realizada em set/15, por meio da qual foi aprovada a reestruturação do FII e alteração de sua denominação social para Terra Sante FII. Na oportunidade foi alterado o seu regulamento e aprovada a oferta da 2ª emissão de cotas no montante de R\$ 50,0 milhões, entre outros assuntos. Em nova AGE, realizada em abr/16, foi deliberada sua atual denominação social, com alteração em seu regulamento e também no prestador de serviços responsável pela gestão do fundo, que passo a ser realizada pela H11 Gestão.

O Brazilian Death Care FII foi constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado e tem suas cotas negociadas na BM&FBovespa, identificadas pelo *ticker symbol* CARE11. Dentre os principais objetivos de investimento estão os ativos de natureza imobiliária que deverão passar por avaliação prévia realizada por empresa especializada independente antes de sua aquisição. E de forma a proporcionar renda e ganho de capital, a Gestora deverá por política realizar investimentos, principalmente imobiliários, objetivando auferir receitas por meio de: (i) locação e arrendamento dos imóveis adquiridos; (ii) compra e venda de bens imóveis; e (iii) aquisição de títulos e valores mobiliários de emissores cujas atividades preponderantes sejam permitidas aos fundos de investimento imobiliários em geral. Os ativos alvo são, preponderantemente, relacionados ao setor funerário (“*death care*”), ou seja, devem corresponder a imóveis destinados à implantação de cemitérios, participação em empresas detentoras de imóveis aprovados para exploração de cemitérios e direitos reais sobre bens ligados ao setor de cemitérios em qualquer região do Brasil.

Atualmente, o principal ativo detido pelo CARE11 é representado por 27,2% das ações do capital da sociedade VHR, empresa detentora do Terra Santa Cemitério. Entretanto, a H11 Gestão identifica boas oportunidades nesse segmento e que motivaram a aprovação, ocorrida em AGE realizada em mar/17, dos termos e condições da terceira

oferta pública de distribuição de cotas a serem emitidas pelo CARE11. A oferta contempla a emissão de, no mínimo, 4,2 milhões de cotas e, no máximo, 130,0 milhões de cotas, se traduzindo em um patrimônio líquido total adicional que poderá alcançar R\$ 201,5 milhões. Como forma de justificar o montante a ser emitido, a Gestora realizou um estudo pra provar a viabilidade dos investimentos em curso considerando quatro cenários, que se aplicam de acordo com o montante que será captado na oferta pública. Conforme estudo realizado, em todos os cenários simulados os investimentos proporcionam retorno superior à meta de rentabilidade do CARE11.

O Brazilian Graveyard and Death Care FII busca rentabilidade de 9,0% ao ano, corrigido anualmente pelo IGP-M/FGV, muito embora tenha como referência da taxa de performance uma remuneração correspondente a 20,0% do que exceder a variação do IPCA acrescido dos juros de 7,0% ao ano. Em mar/17, seu PL era de 49,1 milhões e a rentabilidade de suas cotas ao longo dos últimos 12 meses foi de -2,0%.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na transação, a nota preliminar está absorvendo a boa qualidade operacional do Vortex Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Vortex/Agente Fiduciário) e o trabalho desenvolvido pelo assessor jurídico e pela JMB Advisors. Quanto à Itaú Corretora de Valores S/A e ao Banco Itaú Unibanco, instituições onde será liquidada a operação e mantida a conta de recebimento do fluxo de dividendos, respectivamente, o risco transmitido (risco de *settlement*) é irrisório.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

Instrumento:	Debêntures;
Conversibilidade:	As Debêntures serão simples, ou seja, não conversíveis em ações de emissão da Emissora;
Espécie:	As Debêntures serão da espécie com garantia real;
Série:	A Emissão será realizada em série única;
Forma e Tipo:	As Debêntures serão emitidas sob a forma nominativa e escritural, sem emissão de cautelares ou certificados;
Código ISIN:	A confirmar;
Emissora:	Zion Capital S/A;
Agente Fiduciário:	Vortex Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Assessor Jurídico:	Bottino Advogados;
Banco Liquidante:	Itaú Corretora de Valores S/A, por intermédio de instituição bancária escolhida a seu critério;
Coordenador Líder:	CM Capital Markets Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Escriturador Mandatário:	Itaú Corretora de Valores S/A;
Colocação e Distribuição:	As debêntures serão objeto de colocação privada;
Valor Nominal Unitário:	As Debêntures terão valor nominal unitário de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) na data de emissão;
Quantidade:	Serão emitidas 4.000 (quatro mil) Debêntures;
Valor Nominal Unitário:	O valor nominal unitário das Debêntures será de R\$ 1.000,00 (mil reais), na data de emissão;
Valor da Emissão:	Até R\$ 4.000.000,00 (quatro milhões de reais);

Prazo da Emissão:	48 (quarenta e oito) meses;
Data da Emissão:	Inicialmente previsto para 15 de maio de 2017 ¹ ;
Vencimento:	As Debêntures terão o vencimento previsto para 16 de abril de 2021;
Remuneração:	1,45% (um vírgula quarenta e cinco por cento) ao mês ² ;
Atualização Monetária:	O valor nominal unitário das Debêntures não será atualizado monetariamente;
Remuneração:	As Debêntures renderão juros de 18,86% (dezoito vírgula oitenta e seis por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, incidentes sobre o valor nominal das Debêntures, a partir da data de Emissão, calculados em regime de capitalização composta, de forma <i>pro rata temporis</i> por dia útil;
Pagamento da remuneração:	Mensal;
Pagamento do principal:	Sem prejuízo dos pagamentos em decorrência de eventual vencimento antecipado das Debêntures, amortização extraordinária ou resgate antecipado, nos termos previstos na Escritura de Emissão, a remuneração das Debêntures será paga mensalmente, a partir da data de subscrição, sendo o primeiro pagamento devido em 05 de junho de 2017, e os demais pagamentos devidos sempre no dia 05 de cada mês, até a data de vencimento;
Amortização do Valor Nominal Unitário:	O valor nominal unitário das Debêntures será amortizado em uma única data, qual seja, na data de vencimento;
Resgate Antecipado Facultativo:	<p>A Emissora poderá, a seu exclusivo critério, resgatar antecipadamente as Debêntures, a qualquer tempo a partir da data de Emissão, no todo ou em parte, mediante notificação prévia e escrita aos debenturistas com cópia para o Agente Fiduciário e Banco Liquidante, com antecedência mínima de 10 (dez) dias da data do efetivo resgate.</p> <p>O valor do resgate antecipado facultativo devido pela Emissora será equivalente ao valor nominal unitário das Debêntures, acrescido da respectiva remuneração, calculada <i>pro rata temporis</i> até a data do efetivo resgate.</p> <p>O pagamento do valor a ser resgatado deverá ser realizado pela Emissora na data do resgate antecipado facultativo, sendo certo que todas as Debêntures objeto de resgate serão liquidadas em uma única data. As Debêntures objeto de resgate antecipado facultativo deverão ser canceladas pela Emissora, observada a regulamentação em vigor;</p>
Resgate Obrigatório:	<p>Extraordinário A Emissora deverá promover o resgate extraordinário obrigatório, total e/ou parcial, das Debêntures, na hipótese de vir ser exercida opção de compra sobre os 1.000 (mil) jazigos no Terra Santa Cemitério Parque, localizado no município de Sabará/MG, de titularidade da BR Cemitérios Investimentos e Administração Ltda., com sede na capital do Estado de São Paulo, na Avenida Horácio Lafer, nº 160, conj. 21 – CEP 04538-080, inscrita no CNPJ sob o nº 14.499.145/0001-93.</p> <p>Outrossim, a Emissora deverá promover o resgate extraordinário na hipótese de requerer ao Agente Fiduciário a liberação da garantia de que trata a alínea “iv” da Cláusula 3.5 (Contrato de Cessão Fiduciária de Direitos e Outras Avenças) para tal fim.</p> <p>Por fim, a Emissora deverá promover o resgate extraordinário na hipótese de</p>

requerer ao Agente Fiduciário a liberação das garantias de que tratam as alíneas “v” e “vii” da Cláusula 3.5 (Instrumento Particular de Alienação Fiduciária de Quotas de Fundo de Investimentos em Ações em Garantia e Outras Avenças e Instrumento Particular de Alienação Fiduciária de Quotas de Fundo de Investimento Imobiliário em Garantia e Outras Avenças, respectivamente) para tal fim. Ou, ainda, requerendo para fins de realocação da aplicação entre as quotas do H11 Capital Estratégia Fundo de Investimento em Ações e/ou do Brazilian Graveyard and Death Care Services Fundo de Investimento Imobiliário – FII.

O resgate extraordinário será realizado pelo seu valor nominal unitário, acrescido da remuneração *pro rata temporis* até a data do resgate extraordinário, sem qualquer prêmio ou penalidade. Caso o resgate extraordinário seja parcial, o Agente Fiduciário conduzirá sorteio, nos termos do artigo 55, parágrafo 2º da Lei das Sociedades por Ações;

Destinação dos Recursos:

A metade, ou seja, 50,0% (cinquenta por cento) do montante captado por meio da integralização das Debêntures serão, obrigatoriamente, destinados em até 5 (cinco) dias úteis da respectiva integralização, à aquisição de 2 (dois) fundos de investimento, as quais serão alienadas fiduciariamente nos termos das alíneas “v” e “vi” da Cláusula 3.5 da Escritura de Emissão de Debêntures, quais sejam: (i) até 100,0% (cem por cento) do retro referido montante será aplicado na aquisição de quotas do H11 Capital Estratégia Fundo de Investimento em Ações, constituído sob a forma de condomínio aberto, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 21.518.523/0001-02; e (ii) até 50,0% (cinquenta por cento) do retro referido montante será aplicado na aquisição de quotas do Brazilian Graveyard and Death Care Services Fundo de Investimento Imobiliário – FII, constituído sob a forma de condomínio fechado, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 13.584.584/0001-31.

Os 50,0% (cinquenta por cento) remanescentes captado por meio da integralização das Debêntures será utilizado para a implementação da estratégia de crescimento, plano de negócios e otimização da estrutura de capital da Emissora;

Vencimento Antecipado:

Constituem hipóteses de vencimento antecipado de todas as obrigações constantes da Escritura de Emissão de Debêntures, a ocorrência (cada uma, um “Evento de Vencimento Antecipado”):

- a) pedido de recuperação judicial aforado pela Emissora;
- b) liquidação ou decretação de falência da Emissora;
- c) dissolução ou extinção da Emissora;
- d) transformação da Emissora em sociedade limitada, nos termos dos artigos 220 a 223 da Lei das Sociedades por Ações, conforme alterada; e
- e) de qualquer obrigação prevista nesta Escritura não sanada em 30 (trinta) dias contados de aviso por escrito que lhe for enviado pelo Agente Fiduciário.

Uma vez ocorrida qualquer das hipóteses de evento de vencimento antecipado constantes das alíneas “a” a “d”, acima, o Agente Fiduciário deverá

declarar o vencimento antecipado de todas as obrigações constantes da Escritura de Emissão de Debêntures e exigir, o imediato pagamento, pela Emissora, do valor nominal unitário das Debêntures, acrescido da remuneração, calculada *pro rata temporis*, até a data do seu efetivo pagamento, sem prejuízo do pagamento dos encargos moratórios, quando for o caso, e de quaisquer outros valores eventualmente devidos pela Emissora nos termos da Escritura.

Na ocorrência da hipótese de Evento de Vencimento Antecipado constante na alínea “e”, o Agente Fiduciário deverá convocar, no prazo máximo de 3 (três) dias a contar do momento em que tomar ciência do evento, assembleia geral de debenturistas, a se realizar nos prazos e demais condições descritas na Escritura, para deliberar sobre a eventual não decretação de vencimento antecipado das obrigações decorrentes das Debêntures.

Caso, na assembleia geral dos debenturistas acima referida, debenturistas representando, no mínimo, 50,0% (cinquenta por cento) das Debêntures em circulação, decidirem por não considerar o vencimento antecipado das obrigações decorrentes das Debêntures, o Agente Fiduciário não deverá declarar antecipadamente vencidas todas as obrigações decorrentes das Debêntures;

Garantias:

(i) cessão fiduciária de títulos públicos a serem adquiridos pela Emissora com recursos oriundos da integralização das Debêntures correspondentes a 3 (três) parcelas mensais de remuneração das Debêntures e que poderá ser aplicado, apenas, em qualquer dos seguintes títulos/ investimentos permitidos, quais sejam: (ia) Letras do Tesouro Nacional (LTN) e/ ou (i.b) Letras Financeiras do Tesouro (LFT) e/ou (i.c) Notas do Tesouro Nacional – Série B (NTN-B); e/ou (i.d) Notas do Tesouro Nacional – Série F (NTN-F), com respectivo prazo de vencimento máximo em 31 de dezembro de 2025, nos termos do competente “Instrumento Particular de Cessão Fiduciária de Títulos Públicos em Garantia e Outras Avenças”, cujo respectivo instrumento deverá ser celebrado entre a Emissora e o Agente Fiduciário, em até 5 (cinco) dias úteis a contar da integralização das Debêntures, com conteúdo substancialmente idêntico ao da Minuta constante do Anexo 3.5 (i) da Escritura de Emissão de Debêntures; **(ii)** alienação fiduciária de quotas representativas de 75,0% (setenta e cinco por cento) do capital social da H11 Gestão de Recursos Ltda., sociedade empresária limitada, inscrita na CNPJ/MF sob o nº 97.543.940/0001-69 (“H11 Gestão”) de titularidade da Emissora, nos termos do competente “Instrumento Particular de Alienação Fiduciária de Quotas de Sociedade Empresária em Garantia”, cujo respectivo instrumento deverá ser celebrado entre a Emissora e o Agente Fiduciário, com interveniência e anuência da H11 Gestão, no mesmo dia da integralização das Debêntures, com conteúdo substancialmente idêntico ao da Minuta constante do Anexo 3.5 (ii) da Escritura de Emissão de Debêntures; **(iii)** cessão fiduciária de direitos creditórios sobre fluxo de dividendos e juros sobre o capital próprio, oriundos das quotas de titularidade da Emissora representativas de 75,0% (setenta e cinco por cento) do capital social da H11 Gestão, nos termos do competente “Instrumento Particular de Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios sobre Fluxo de Dividendos e Juros sobre Capital Próprio e Outras Avenças”, cujo respectivo instrumento deverá ser

celebrado entre a Emissora e o Agente Fiduciário, com interveniência e anuência da H11 Gestão, no mesmo dia da integralização das Debêntures, com conteúdo substancialmente idêntico ao da Minuta constante do Anexo 3.5 (iii) da Escritura de Emissão de Debêntures; **(iv)** cessão fiduciária de direitos sobre 1.000 (mil) jazigos no Terra Santa Cemitério Parque, localizado no município de Sabará-MG de que a BR Cemitérios Investimentos e Administração Ltda., com sede na capital do Estado de São Paulo, na Avenida Horácio Lafer, nº 160, conj. 21 – CEP 04538-080, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 14.499.145/0001-93 (“BR Cemitérios”) é titular, nos termos do competente Contrato de Cessão Fiduciária de Direitos e Outras Avenças”, a ser celebrado entre a BR Cemitérios e o Agente Fiduciário e com a interveniência e anuência da Emissora, no mesmo dia da integralização das Debêntures, com conteúdo substancialmente idêntico ao da Minuta constante do Anexo 3.5 (iv) da Escritura de Emissão de Debêntures. No curso da vigência das Debêntures, fica desde já facultado à Emissora requerer ao Agente Fiduciário, na qualidade de representante dos debenturistas, a liberação, total ou parcial, da garantia em tela, o qual deverá concedê-la nas seguintes, únicas e estritas hipóteses, a saber: (iv.a) para fins de resgate extraordinário obrigatório, parcial ou total, das Debêntures; (iv.b) para fins de recompor a reserva de 3 (três) parcelas mensais de remuneração das Debêntures; (iv.c) para fins de pagar a remuneração das Debêntures; **(v)** alienação fiduciária de quotas do H11 Capital Estratégia Fundo de Investimento em Ações, inscrito no CNPJ/ MF sob o nº 21.518.523/0001-02, a serem adquiridas pela Emissora mediante a utilização de até 50,0% (cinquenta por cento) do montante oriundo da emissão das Debêntures, nos termos do competente “Instrumento Particular de Alienação Fiduciária de Quotas de Fundo de Investimento em Ações em Garantia e Outras Avenças”, a ser celebrado entre a Emissora e o Agente Fiduciário, em até 5 (cinco) dias úteis, a contar da integralização das Debêntures, com conteúdo substancialmente idêntico ao da Minuta constante do Anexo 3.5 (v) da Escritura de Emissão de Debêntures. No curso da vigência das Debêntures, fica desde já facultado à Emissora requerer ao Agente Fiduciário, na qualidade de representante dos debenturistas, a liberação, total e/ou parcial, da garantia em tela, o qual deverá concedê-la nas seguintes, únicas e estritas hipóteses, a saber: (v.a) para fins de resgate extraordinário obrigatório, parcial ou total, das Debêntures; (v.b) realocação da aplicação, observado os parâmetros mínimo e máximo definidos na Cláusula 3.7 da Escritura de Emissão de Debêntures, em quotas do Brazilian Graveyard and and Death Care Services Fundo de Investimento Imobiliário – FII, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 13.584.584/0001-31, com a respectiva assinatura do aditivo ao instrumento de garantia de que trata a presente alínea, no prazo máximo de 5 (cinco) dias úteis; **(vi)** alienação fiduciária de quotas do Brazilian Graveyard and Death Care Services Fundo de Investimento Imobiliário - FII, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 13.584.584/0001-31, a serem adquiridas pela Emissora mediante a utilização de até 25,0% (vinte e cinco por cento) do montante líquido oriundo da emissão das Debêntures, nos termos do competente “Instrumento Particular de Alienação Fiduciária de Quotas de Fundo de Investimento Imobiliário em Garantia e Outras Avenças”, a ser celebrado entre a Emissora e o Agente Fiduciário, em até 5 (cinco) dias úteis, a contar da integralização das Debêntures, com conteúdo substancialmente idêntico ao da Minuta constante no Anexo 3.5 (vi)

da Escritura de Emissão de Debêntures. No curso da vigência das Debêntures, fica desde já facultado à Emissora requerer ao Agente Fiduciário, na qualidade de representante dos debenturistas, a liberação, total e/ou parcial, da garantia em tela, o qual deverá concedê-la nas seguintes, únicas e estritas hipóteses, a saber: (vi.a) para fins de resgate extraordinário obrigatório, parcial ou total, das Debêntures; (vi.b) realocação da aplicação, observado os parâmetros mínimo e máximo definidos na Cláusula 3.7 da Escritura de Emissão de Debêntures, em quotas do H11 Capital Estratégia Fundo de Investimento em Ações, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 21.518.523/0001-02, com a respectiva assinatura do aditivo ao instrumento de garantia de que trata a presente alínea.

CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito da proposta de emissão de debêntures da Zion Capital S/A (Zion Capital/ Companhia/ 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 1ª Emissão de Debêntures Simples da Zion Capital S/A, 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 Debêntures da Zion Capital tem validade de 90 (noventa) dias contados de sua indicação, expirando-se automaticamente em **15 de agosto de 2017**.
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 Zion 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, 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 1ª Emissão de Debêntures da Zion Capital S/A (Zion Capital/ Emissora), reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 17 de maio de 2017, compondo-se dos seguintes membros: Ricardo Lins (Analista Sênior), Jorge Alves (Analista Sênior), e Luis Miguel Santacreu (Analista Sênior). Esta reunião de Comitê está registrada na ATA Nº 20170517-2.
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 Debêntures.
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 desta emissão de Debêntures, a análise foi prejudicada, principalmente, pela ausência de auditoria externa sobre as demonstrações financeiras e falta de informações sobre o segmento específico de atuação da Emissora, bem como do principal empreendimento que serve como garantia da operação, fatores ponderados na classificação.
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes da Zion Capital (Emissora) e da H11 Capital.
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 os Contratos Sociais e Estatutos Sociais das empresas envolvidas, conforme o caso, a Minuta da Escritura de Emissão e demais documentos preliminares, laudo de avaliação, Contrato de Cessão de Direito de Uso Imediato de Jazigos, demonstrações financeiras, entre outras.
8. Esta classificação 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, que se estende até o dia **09 de março de 2018**.
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 18 de maio de 2017. 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 afetem 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 (ii) 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 OCACIONADO 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.

© 2017 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.**