

Rating
Preliminar
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: 23/abr/2015
Validade: 22/jul/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 23 de abril de 2015, indicou o rating de crédito preliminar '**brA-(p)**' para a proposta de 2ª Emissão de Colocação Privada de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, com Garantia Real e Adicional Fidejussória, em Série Única (2ª Emissão de Debêntures) pela CBU SPE Juazeiro S/A (CBU SPE Juazeiro/Emitente), sociedade de propósito específico que abriga o Condomínio Reserva do São Francisco (Empreendimento), ainda em fase de construção.

A indicação da classificação 'brA-(p)' está baseada em instrumento preliminar da emissão datado de 14 de abril de 2015, assim como no atual perfil societário da Emitente, que teve seu controle de capital alterado no dia 10 de janeiro de 2014. Adicionalmente, a classificação está pautada nos atuais estágios de obras e vendas do Projeto.

A operação ora classificada refere-se à emissão, de seis debêntures simples, no montante nominal total conjunto de R\$ 6,0 milhões e com prazo total de 21 meses. A operação remunera IPCA/IBGE acrescido de spread de 9,5% ao ano, com 6 meses de carência para juros e 18 meses de carência para principal. A amortização das debêntures ocorrerá nos três últimos meses para o vencimento da operação, na seguinte proporção: i) 1/3 do valor nominal atualizado no 19º mês; ii) 1/2 do valor nominal remanescente atualizado no 20º mês; e iii) restante do valor nominal atualizado no 21º mês. O valor deverá ser utilizado para quitar o saldo devedor da 1ª Emissão de Debêntures e demais comissões, cuja soma resulta no valor total de aproximadamente R\$ 2,4 milhões, sendo o restante liberado para livre uso da Emitente.

A emissão contará com as seguintes garantias: i) alienação fiduciária de terreno destinado a construção de infraestrutura e comercialização de lotes residenciais denominado Condomínio Reserva do São Francisco, sob matrícula 15.546 no Cartório de Imóveis do 2º Ofício de Juazeiro-BA, com valor de mercado estimado em R\$ 21,5 milhões e valor de liquidação forçada de R\$ 15,0 milhões, segundo avaliação realizada em fev/15, pela consultora ENGEBANC – Engenharia de Serviços Ltda. (ENGEBANC); ii) cessão fiduciária de todos os recebíveis referentes a venda de lotes com vencimento a partir de 1º de maio de 2015, cujos pagamentos oriundos destes recebíveis deverão ser pagos em conta vinculada à operação; iii) a somatória da alienação fiduciária de imóvel e dos recebíveis cedidos deverão corresponder e se manter em valores equivalentes ao mínimo de 150,0% do valor total da emissão até a quitação das Debêntures; iv) a emissora deverá constituir até o 18º mês de vigência das Debêntures, a partir da data de emissão, fundo de reserva em conta vinculada à operação, aplicada em títulos públicos e/ou CDBs de bancos com classificação mínima brAAA, com valores suficientes para garantir a quitação integral das últimas 3 parcelas do valor nominal atualizado das Debêntures; e v) fiança do Sr. Juvêncio Coelho Lustosa Filho, único sócio da CBU SPE Juazeiro. A operação contará também com serviço de agente fiduciário realizado pela empresa GDC Partners Serviços Fiduciários DTVM Ltda. (GDC DTVM) e deverá contratar, em até 10 dias após a assinatura dos termos, uma empresa de cobrança terceirizada para a realização da gestão da carteira de recebíveis.

A classificação preliminar segue a abordagem metodológica da Austin Rating para classificações de crédito de emissões com garantias, incorporando critérios específicos para a avaliação das garantias reais, futuras e fidejussórias presentes na operação. O rating está fundamentado nas expectativas de geração de caixa da CBU SPE Juazeiro, por meio do

Analistas:

José Mauro Ferraz
Tel.: 55 11 3377 0701
jose.ferraz@austin.com.br

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

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

Empreendimento, com VGV estimado em cerca de R\$ 27,9 milhões. Adicionalmente, foi considerado o elevado grau de cobertura proporcionado pelas garantias das debêntures, em especial a alienação fiduciária do imóvel cedido, bem como a cessão fiduciária de direitos creditórios oriundos das vendas a serem constituídas e a formação de fundo de reservas para pagamento das três últimas parcelas, que favorecem a liquidez da operação e a expectativa de recuperação em caso de *default*. Do mesmo modo, foi ponderado positivamente o acompanhamento da operação por Agente Fiduciário e a gestão e a cobrança dos créditos por empresa independente. Em contrapartida, o rating está limitado pela necessidade de término das obras e entrega dos lotes, o que caracteriza o empreendimento como a performar.

Assim, o rating 'brA-' reflete os fatores positivos que contribuem para o bom desempenho do Empreendimento, além do reforço das garantias, dentre os quais pode-se considerar:

- A Austin Rating acredita que as premissas que sustentam as projeções apresentadas para o Empreendimento são factíveis, principalmente porque já foram vendidos mais de 70,0% do total de lotes disponíveis. Em relação aos custos, estimam-se gastos R\$ 11,0 milhões, incluindo a aquisição de terreno, comissões de vendas e despesas com marketing e publicidade, valor consideravelmente menor que as receitas estimadas, em torno de R\$ 27,9 milhões. Considera-se positivamente também que, dos R\$ 11,0 milhões previstos, a empresa investiu R\$ 6,23 milhões até fev/15, conforme cronograma apresentado em laudo da ENGEBANC, o que reduz o risco de performance.
- A Austin Rating pode constatar que o Empreendimento já possui Alvará da Prefeitura Municipal de Juazeiro-BA, documento denominado "Ato de Aprovação", estabelecendo prazo de dois anos para que o Projeto seja realizado e que o projeto já encerrou seu primeiro ano de obra. Vale ponderar que essa agência acompanhará a concretização das premissas apresentadas, sob pena de alteração da classificação atribuída, uma vez que o risco do pagamento de juros e amortização das debêntures está diretamente relacionado com o risco do Empreendimento.
- O Empreendimento está inserido no atual cenário econômico da região de Juazeiro-BA, cuja economia está se desenvolvendo em virtude da agricultura, favorecida pela localização estratégica do município no Sertão nordestino às margens do Rio São Francisco. Segundo as expectativas dos administradores da Emitente, o crescimento econômico verificado na região fará com que o setor imobiliário, ainda incipiente, se estabeleça como um mercado relevante, com a demanda de um público gradualmente mais exigente e uma oferta que atrairá grandes loteadoras e incorporadoras.
- O atual sócio goza de boa reputação em Juazeiro-BA e o Reserva de São Francisco é pioneiro naquele município, pois se enquadra na modalidade de loteamento de condomínio fechado denominado 'condomínio clube', incluindo projeto arquitetônico com equipamentos para lazer e entretenimento, o que favorece a demanda por suas unidades. Vale destacar que o Empreendimento contempla 585 lotes com tamanho médio de 200 m² e tem como alvo o público das classes A e B.

Além da capacidade de pagamento da Emitente, a ser gerada pelo Empreendimento, o rating incorpora o bom reforço de crédito proporcionado pelas garantias, tanto do ponto de vista do favorecimento da liquidez da operação, como na taxa de recuperação estimada, em caso de default da Emitente. Nesse sentido, foram observados os seguintes aspectos positivos:

- Alienação fiduciária do imóvel com valor de liquidação forçada apresentado em laudo recente elaborado pela empresa ENGEBANC em R\$ 15,0 milhões, representando 250,0% de cobertura do valor da emissão. Este valor é considerado relevante e oferece um colateral bastante elevado em caso de default da Emitente, além de servir como fonte de estímulo à vontade de pagar da Emitente. Ademais, apesar do risco de oscilação do preço do imóvel dado em garantia e ausência de histórico, o que dificulta uma análise mais profunda do risco de mercado, a nota considera positivamente a perspectiva de valorização do imóvel promovida pelas benfeitorias a serem realizadas.
- A operação também conta com a promessa de cessão fiduciária de todos os recebíveis oriundos das vendas dos lotes / unidades do Empreendimento Reserva de São Francisco e formação de fundo de reserva para o pagamento do saldo devedor atualizado, que será realizado nas três últimas parcelas. A Austin Rating entende que estes recebíveis, bem como o Fundo de Liquidez formado ao longo da emissão, representam uma boa garantia, em termos de cobertura do saldo devedor e para liquidez no pagamento das parcelas, já que a soma das parcelas dos contratos a serem dados em garantia deverão ser mais que suficientes para cobrir os valores a serem pagos das parcelas. Porém considera como

fator de risco a dependência de performance na entrega do imóvel e pagamento das parcelas por parte dos mutuários. Outro ponto de risco está relacionado à ausência de projeções quanto à estimativa dos fluxos em relação aos juros a serem pagos bem como a formação do fundo de reservas, enfraquecendo a garantia.

- Além das garantias e expectativa com relação ao projeto, considera-se também como fator positivo à emissão a fiança do cotista da devedora. Apesar da fiança não se configurar em garantia real, este reflete o maior compromisso em honrar as obrigações assumidas, bem como em uma garantia assessória ao pagamento.
- A Austin Rating observa positivamente a presença de um agente fiduciário (GDC DTVM), atuando nas atividades de controle da emissão. Outro ponto importante que contribui para a classificação está relacionado à contratação de agente (Servicer) responsável por fazer a gestão e cobrança dos recebíveis, o que reduz significativamente o risco de fraude, retenção e/ou desvio dos valores pagos pelos mutuários.

Na condição de SPE, a capacidade de pagamento da CBU SPE Juazeiro é dependente exclusivamente dos fluxos gerados pelo Empreendimento Reserva de São Francisco, tornando-a suscetível aos diversos riscos inerentes àquele Projeto. Assim, a classificação está sendo limitada pela necessidade de conclusão das obras, pelo risco de mercado, bem como pela menor eficiência de alguns mecanismos de controle e informação. Neste sentido, merecem ser ressaltados os seguintes pontos:

- Apesar de ter iniciado e contar com as licenças, o projeto ainda apresenta risco de performance. Pelo fluxo apresentado inicialmente estariam faltando aproximadamente 5 meses e um investimento de aproximadamente R\$ 2,3 milhões para o término da obra. Porém, a Austin Rating não recebeu nenhum relatório de medição oficial da construtora desde fevereiro de 2014. A referência mais atualizada de valores já investidos no projeto está no laudo de avaliação produzido pela ENGEBANC, de fev/15, onde constam investimentos da ordem de R\$ 6,23 milhões, restando ainda R\$ 4,77 milhões a serem investidos, não sendo possível inferir precisamente sobre o real estágio das obras. Assim, caso haja algum problema nestas, que possa atrasar o projeto, ou mesmo gerar dificuldades na obtenção do Termo de Vistoria de Obras - TVO, os fluxos futuros resultantes das vendas dos lotes poderiam ficar prejudicados. Em que pese o prazo curto restante de obras, cerca de 5 meses, o risco de performance aumenta devido à ausência de informação quanto aos valores faltantes para o término da obra, bem como ausência de obrigatoriedade de fundo de obras a ser liberado mediante a performance da construtora. A Austin Rating entende que a formação de fundo de obra com liberação mediante medições seria mais adequada, pois representaria um instrumento mais eficaz para a fiscalização e acompanhamento da obra.
- Apesar das características favoráveis da região onde o projeto está inserido, a Austin Rating entende que existe um ambiente de incerteza quanto ao desempenho da economia brasileira, o que pode impactar principalmente no índice de inadimplência e distrato futuros, já que a maior parte dos lotes já foi comercializada. Fatores como baixo crescimento e/ou contração da economia, risco de desemprego, aumento dos juros estão representando forte ameaça ao desempenho futuro da economia brasileira e a não reversão deste cenário pode impactar na demanda, na inadimplência e distrato.
- Considera-se também a suscetibilidade das margens do projeto às oscilações do custo de construção. Apesar de considerar esta possibilidade, a Austin Rating entende que este risco é muito reduzido devido ao curto espaço de tempo necessário para o término da obra, cuja expectativa é de no máximo 7 meses.

A Austin Rating recebeu os demonstrativos da CBU SPE Juazeiro de dez/12, dez/13 e dez/14. A análise mostra que a situação da empresa se enquadra a expectativa da Austin Rating. O projeto tem uma boa parte do projeto financiado por recursos de terceiro, em torno de R\$ 2,6 milhões, considerando posição de dez/14. Porém, nesta mesma data, as dívidas perderam importância, na medida em que os imóveis estão sendo comercializados e a empresa vai acumulando lucros, o que fez o PL ficar superior ao volume de dívidas financeiras em 113%. Esta relação não conta o elevado volume de lucros a apropriar ao longo do desempenho do projeto.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

| | |
|---------------------------------|--|
| Emissora: | CBU SPE Juazeiro S/A; |
| Agente Fiduciário: | GDC Partners Serviços Fiduciários DTVM Ltda.; |
| Servicer: | a definir; |
| Banco Liquidante: | a definir; |
| Número da Emissão: | 2ª (primeira) emissão privada de debêntures simples; |
| Quantidade: | 6 (seis) Debêntures. |
| Valor nominal unitário: | R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), na data de emissão; |
| Valor da emissão: | R\$ 6.000.000.000,00 (seis milhões de reais); |
| Data da emissão: | a definir; |
| Série: | Única; |
| Espécie: | com garantia real; |
| Tipo e Forma: | As Debêntures terão a forma escritural, não conversíveis em Ações, sem emissão de cautelas ou certificados. |
| Colocação: | As debêntures da emissão serão objeto de colocação privada, sem qualquer esforço de venda perante a investidores e sem a necessidade de registro perante a Comissão de Valores Mobiliários (CVM); |
| Prazo: | 21 (vinte e um) meses; |
| Carência para juros: | 6 (seis) meses de carência; |
| Carência para principal: | 18 (doze) meses de carência; |
| Amortização/Resgate: | As debêntures serão amortizadas em 3 (três) parcelas iguais e sucessivas, após o período de carência, juntamente com o pagamento da remuneração e atualização monetário, nas seguintes proporções: i) 1/3 do valor nominal atualizado no 19º mês; ii) 1/2 do valor nominal remanescente atualizado no 20º mês; e iii) restante do valor nominal atualizado no 21º mês; |
| Remuneração: | IPCA + 9,5% a.a. (base 252 dias úteis); |
| Garantias: | <p>i) alienação fiduciária de terreno destinado a construção de infraestrutura e comercialização de lotes residenciais denominado Condomínio Reserva do São Francisco, sob matrícula 15.546 no Cartório de Imóveis do 2º Ofício de Juazeiro-BA, com valor de mercado estimado em R\$ 21,5 milhões e valor de liquidação forçada de R\$ 15,0 milhões, segundo avaliação realizada em fev/15, pela consultora ENGEBANC – Engenharia de Serviços Ltda. (ENGEBANC);</p> <p>ii) cessão fiduciária de todos os recebíveis referentes a venda de lotes com vencimento a partir de 1º de maio de 2015, cujos pagamentos oriundos destes recebíveis deverão ser pagos em conta vinculada à operação;</p> <p>iii) a somatória da alienação fiduciária de imóvel e dos recebíveis cedidos deverão corresponder e se manter em valores equivalentes ao mínimo de 150,0% do valor total da emissão até a quitação das Debêntures;</p> |

iv) a emissora deverá constituir até o 18º mês de vigência das Debêntures, a partir da data de emissão, fundo de reserva em conta vinculada à operação, aplicada em títulos públicos e/ou CDBs de bancos com classificação mínima brAAA, com valores suficientes para garantir a quitação integral das últimas 3 parcelas do valor nominal atualizado das Debêntures; e

v) fiança do Sr. Juvêncio Coelho Lustosa Filho, único sócio da CBU SPE Juazeiro.

CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito da emissão das Debêntures a serem emitida pela empresa CBU SPE Juazeiro. Embora possa vir a ser utilizada para fins de emissão e como fonte de apoio aos potenciais investidores na fase de análise do ativo (pré-venda), a classificação preliminar ora indicada não deve, em nenhuma hipótese e sob qualquer circunstância, ser interpretada como uma opinião final da Austin Rating acerca do risco de crédito das Debêntures, visto que está baseada em documentos e informações preliminares.
2. A atribuição de uma classificação final está condicionada, essencialmente, ao recebimento por esta agência dos instrumentos definitivos que validem a estrutura da transação e as demais condições propostas no momento de sua indicação.
3. Para a atribuição de uma classificação final será realizada uma nova reunião de Comitê de Classificação de Risco. Assim, a data da classificação final será a data desta nova reunião, e não a data de indicação do rating preliminar.
4. As eventuais alterações da estrutura da emissão nos termos propostos, assim como eventuais modificações nos cenários e projeções considerados pela Austin Rating para a avaliação, poderão se materializar na atribuição de uma classificação final diferente daquela ora indicada.
5. Após a atribuição da classificação final, a cobertura analítica se estenderá, ao menos, até o a data de vencimento do contrato de prestação de serviços celebrado.
6. A opinião preliminar sobre o risco de crédito das Cotas tem validade de 90 (noventa) dias contados de sua indicação, expirando-se automaticamente em 22 de julho de 2015.
7. Não obstante o prazo e a data de vencimento da classificação preliminar, esta opinião poderá ser revalidada e ter seu vencimento prorrogado, caso haja contrato de prestação de serviços ativo e mediante o pedido formal pelo solicitante/contratante do serviço.
8. Para a prorrogação do prazo de vencimento da classificação preliminar, a Austin Rating reavaliará brevemente a proposta de emissão e a ocorrência de qualquer tipo de alteração nos fatores que fundamentaram a opinião preliminar ora indicada, observando-se que:
 - i) Caso sejam mantidas as condições originais da proposta de emissão, essa agência estenderá a data de vencimento pelo prazo que julgar como sendo suficiente para o encerramento do processo de registro e emissão.
 - ii) Caso tenham sido realizadas alterações na proposta de emissão, será iniciado um processo analítico para a determinação de uma nova classificação preliminar, o que poderá resultar em uma classificação preliminar diferente desta ora indicada e incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
9. Na hipótese de não ser realizada a solicitação formal de prorrogação de prazo da classificação preliminar pelo contratante / solicitante do serviço, esta estará automaticamente vencida / expirada e não deverá mais ser considerada para qualquer finalidade.
10. Dentro do horizonte de vencimento do contrato comercial, uma nova classificação preliminar para a mesma proposta de emissão poderá ser requerida pelo contratante / solicitante do serviço, porém, ainda que não haja alteração substancial na estrutura originalmente proposta, este passará a ser tratado como um novo processo analítico, para a determinação de uma nova classificação preliminar, podendo resultar em um rating preliminar diferente deste ora indicado e, ainda, incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
11. A classificação preliminar poderá ser revista ainda dentro de seu prazo de validade. Em que pese o rating preliminar não ser acompanhado de uma perspectiva (esta é dada somente quando da atribuição da classificação final), uma revisão desta opinião preliminar poderá ser realizada pela Austin Rating nas seguintes situações:
 - i) Caso seja solicitada pelo contratante a revisão com base na apresentação de novas informações e/ou instrumentos que alterem as condições e a estrutura originalmente analisadas;
 - ii) Caso os analistas responsáveis pelo acompanhamento da classificação preliminar obtenham de outras fontes confiáveis qualquer tipo de informação que possa de alguma forma sensibilizar a opinião ora indicada.
12. A eventual entrada desta classificação preliminar em novo processo de revisão será notificada pela Austin Rating ao lado do anúncio da própria classificação no site www.austin.com.br, na seção específica "Ratings Preliminares", com a inscrição "EM REVISÃO".
13. Novas alterações decorrentes de processos de revisão ou de início de novos processos analíticos serão sempre relatadas em versões posteriores de relatórios de rating de crédito preliminares.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela indicação da classificação de risco de crédito 2ª Emissão de Debêntures da CBU SPE Juazeiro se reuniu na sede da Austin Rating, no dia 23 de abril de 2015, compondo-se dos seguintes membros: José Mauro Ferraz Andrade (Coordenador da Reunião de Comitê), Pablo Mantovani (Analista Sênior) e Jorge Alves (Analista Sênior). Esta reunião de Comitê está registrada na ata nº 20150423-2.
2. A presente classificação atribuída está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Emissões”, 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 e seus ativos subjacentes. Essa agência já atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito para títulos de crédito lastreados em fluxo de pagamentos por prestação de serviço.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*).
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes das seguintes fonte: CBU SPE Juazeiro S/A e Apria .
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a presente ação de rating. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: i) Demonstrações Financeiras da empresa; ii) relatórios referente as obras; e iii) Instrumento relativos a emissão.
8. As estimativas de inadimplência e níveis de perda para a Emissão baseiam-se em metodologia própria, a qual considera as características operacionais do devedor, capacidade de pagamento do responsável pela prestação dos serviços estipulados no contrato dado em garantia, bem como segurança jurídica da emissão e das garantias.
9. O nível de diligência da análise para o produto financeiro estruturado foi adequado ao padrão estabelecido pela Austin Rating. Foi realizada análise aprofundada sobre as informações recebidas.
10. A classificação das Debêntures será revisada e atualizada, pelo menos, anualmente. No entanto, poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos previstos.
11. 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.
12. 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 as Debêntures da CBU SPE Juazeiro, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a esta Emissão nos últimos 12 meses.
13. O serviço de classificação de risco foi solicitado pela empresa devedora das Debêntures. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
14. A classificação foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas a Emissão, via e-mail, em 24 de abril 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.
15. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS

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

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELA(S) EXPRESSA(S) NESTE DOCUMENTO, CONSISTEM EM OPINIÕES SOBRE A QUALIDADE DE CRÉDITO FUTURA DE UM EMISSOR E/OU EMISSÃO, E NÃO DEVEM SER ENTENDIDAS COMO SUGESTÕES, ACONSELHAMENTOS OU RECOMENDAÇÕES DE COMPRA, MANUTENÇÃO OU VENDA. As opiniões e as eventuais simulações realizadas pela Austin Rating, incluindo aquelas dispostas neste relatório, constituem-se meramente no julgamento da Austin Rating acerca da capacidade e da vontade futuras de um emissor em honrar suas obrigações totais e/ou específicas, sendo tal julgamento expresso por meio de símbolos (letras), que consistem em 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, OBRIGATORIOS 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) EXPLÍCITA(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.**