

## Rating

**brBBB(sf)**

O Fundo apresenta uma relação adequada entre os mecanismos de proteção e a perda estimada para a carteira. O risco é moderado.

Data: 25/ago/2017

Validade: 30/nov/2017

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

Ago/17: Atribuição: 'brBBB(sf)'

Mar/17: Indicação: 'brA-(sf)(p)'

## FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 25 de agosto de 2017, atribuiu o rating de crédito '**brBBB(sf)**', com perspectiva **estável**, para as Cotas de Classe Única (Cotas) do TMJ Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (TMJ FIDC/ Fundo).

O TMJ FIDC está autorizado a emitir apenas Cotas de Classe Única (denominadas Cotas Seniores em Regulamento) sem qualquer preferência, prioridade entre os Cotistas, ou subordinação. O Fundo não emitirá Cotas de classes Subordinadas, e não contará, portanto, com qualquer proteção em caso de *default* dos ativos da carteira e, conseqüentemente, perdas para as Cotas classificadas.

A Austin Rating informa que, no dia 06 de março de 2017, havia indicado o rating de crédito preliminar 'brA-(sf)(p)' para as Cotas de Classe Única do TMJ FIDC, com base na Minuta de Regulamento datada de 24 de fevereiro de 2017. A atribuição de uma classificação diferente daquela anteriormente indicada está pautada, sobretudo, no Regulamento registrado e datado de 10 de agosto 2017, que apresenta alterações significativas em seus critérios de elegibilidade, com destaque para a possibilidade de concentração de 100% do Fundo em ativos com classificação 'brBBB+(sf)', ainda que os Devedores, representem individualmente até 13,0% do PL. Adicionalmente, o rating considera a qualidade dos ativos presentes na carteira atual do Fundo, que modificaram a percepção de risco das Cotas. Nesse sentido há que se destacar que, apesar dessas emissões possuírem ratings considerados de baixo risco de crédito emitidos por uma das agências definidas em Regulamento, os critérios metodológicos da Austin Rating divergem quanto à percepção de risco.

O TMJ FIDC foi registrado na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) em 03 de fevereiro de 2016, com início de suas atividades em 13 de junho de 2017. Trata-se de um condomínio aberto, com prazo de duração indeterminado, que tem a administração e custódia da Planner Corretora de Valores S/A (Planner / Administradora e Custodiante), e a gestão da TMJ Capital Gestão de Recursos Ltda. (TMJ Capital / Gestora), para a gestão profissional da carteira e seleção dos Direitos Creditórios a serem adquiridos e na cobrança dos créditos inadimplidos. O Fundo tem como objetivo a valorização de suas Cotas por meio do investimento preponderante (mínimo de 50,0% de seu PL) em Direitos Creditórios representados por Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), Cédulas de Crédito Bancário (CCB) e Debêntures. Esses ativos poderão ser de origem de diversos Devedores, respeitando-se, porém, os limites de concentração definidos em Regulamento.

As Cotas possuem remuneração alvo (*benchmark*) de IPCA acrescido de taxa de 8,5% ao ano. Por se tratar de um Fundo aberto, o resgate das Cotas poderá ser solicitado a qualquer tempo, e o pagamento ocorrerá no 5º dia útil após a Data de Conversão (1.460 dias após a solicitação de resgate).

A classificação 'brBBB(sf)' atribuída às Cotas emitidas pelo TMJ FIDC indica um risco moderado, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva aos seus Cotistas o valor correspondente ao principal investido, acrescido do *benchmark*, na data de resgate.

Esta classificação decorre da utilização de metodologia própria, a qual contempla dois pilares básicos de análise: i) definição do perfil de risco de crédito médio da atual e da potencial

**Contato:**

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

carteira de Direitos Creditórios do Fundo, o que, considerando o curto histórico desse veículo e a fase de aquisições de ativos nesse ambiente, se deu, preponderantemente, com base nos parâmetros estabelecidos em Regulamento, na carteira atual, e na estratégia informada pela TMJ Capital; e ii) confrontação do risco de crédito estimado para a carteira aos mitigantes e a eventuais reforços de crédito presentes na estrutura do Fundo. Afora a análise específica do risco de crédito, a nota decorre da análise de outros fatores de risco também relevantes para as Cotas do Fundo, tais como os riscos de liquidez, de mercado e jurídico. Adicionalmente, a classificação tem base na análise de potenciais riscos operacionais e de crédito ligados a contrapartes.

O rating atribuído às Cotas do TMJ FIDC está fortemente pautado nos critérios regulamentares que definem as concentrações por Devedores e as classificações de risco de seus respectivos Direitos Creditórios, atribuídas por agências de classificação de risco atuantes no Brasil. De acordo com o Regulamento, os Devedores de Direitos Creditórios com classificações superiores a 'brA+(sf)', poderão, no conceito de grupo econômico, concentrar até 20,0% do PL do Fundo. Quando tratar-se de Direitos Creditórios com classificações entre 'brA(sf)' e 'brA+(sf)', a concentração por Devedor (grupo econômico) poderá ser, no máximo, 17,0% do PL, enquanto para os ativos com classificações entre 'brBBB+(sf)' e 'brA-(sf)', a concentração por Devedor (grupo econômico) poderá alcançar até 13,0% do PL. O Regulamento define também que, no máximo, 85,0% do seu PL poderá concentrar-se nos 10 maiores Grupos Econômicos de Devedores Finais.

A classificação reflete, adicionalmente, entre os aspectos que podem acentuar o risco típico médio do tipo de ativo subjacente preponderante do Fundo, a ausência de limites por classificações de risco, o que possibilita ao Fundo assumir uma exposição muito alta, sobretudo, em relação a menor classificação prevista em Regulamento, 'brBBB+(sf)', emitido por qualquer agência de classificação de risco, que poderá representar até 100,0% do PL do Fundo.

Os critérios preveem um perfil médio de risco de crédito moderado para cada ativo individualmente e, conseqüentemente, para a carteira do Fundo como um todo, ao menos no momento das aquisições dos créditos, já que tais classificações poderão migrar para categorias inferiores de rating. Nesse ponto, a Austin Rating destaca que, embora não seja compulsória a classificação de todos os Direitos Creditórios, prioritariamente, com essa agência, o que garantiria que os critérios metodológicos utilizados para a atribuição de parte ou da totalidade das classificações desses ativos estejam alinhados àqueles considerados para a definição do rating do Fundo, esses também passarão por uma análise dessa agência. A Austin Rating solicitará à Gestora informações que permitam a análise de eventuais Direitos Creditórios classificados por outras agências, uma vez o rating das Cotas do Fundo refletirá, basicamente, a ponderação do risco de todos os ativos da carteira do Fundo. O perfil de risco dos Devedores e Coobrigados e as garantias associadas às operações não classificadas pela Austin Rating serão sistematicamente (em monitoramentos trimestrais, posteriores a atribuição desta classificação definitiva) conferidos e avaliados, de acordo com sua metodologia própria, sendo que, caso seja definido que o perfil de risco dos ativos apontado por outra agência esteja destoando daquele por ela considerado, ou que o teor das informações não é suficiente para formação de uma opinião quanto ao risco de crédito dos ativos, a classificação das Cotas do Fundo poderá ser rebaixada.

Cumpra mencionar que no entendimento dessa agência, os ativos que compõem a carteira atual do Fundo apresentam um risco maior do que os indicados em suas classificações atuais (baixo risco), pois o pagamento dessas emissões está diretamente atrelado à geração de caixa desses Devedores, que por sua vez, dependem, entre outros fatores, da conclusão das obras dos respectivos empreendimentos e sucesso de vendas das unidades em estoque. Nesse sentido, a Austin Rating ressalta que não possui informações suficientes e atualizadas, que possibilitem uma análise mais aprofundada desses projetos, bem como a avaliação da capacidade de pagamento desses Devedores.

Em contrapartida, foi considerada positivamente a definição regulamentar da participação mínima de 15,0% do PL aplicados em Títulos Públicos, com risco de crédito muito baixo. Em complemento, o Regulamento do Fundo prevê critérios de elegibilidade, e regras adicionais ligadas à sua política de investimento que também são favoráveis à qualidade creditícia de sua carteira, dentre os quais: (i) ativos com garantia real imobiliária mínima equivalente a 150,0% da emissão do respectivo ativo, no prazo máximo decorrido de 06 meses, sendo o valor da garantia confirmado por laudo técnico elaborado por empresas de avaliação de credibilidade, definidas em Regulamento; (ii) que não haja obrigação devida e não paga dentre os Direitos Creditórios objeto da cessão; e (iii) que haja ausência de processo judicial envolvendo o contrato e o imóvel objeto, garantia ou lastro dos Direitos Creditórios objeto da cessão.

A Austin Rating salienta que os ratings de crédito que servem como referencial para a presente classificação são medidas de risco de inadimplemento das obrigações específicas dentro do prazo definido em cada emissão a ser adquirida pelo TMJ FIDC. Todavia, embora devam emitir riscos moderados e baixos no momento de suas aquisições, as operações poderão entrar em situação de *default* sem que haja necessariamente a caracterização do inadimplemento do Fundo em relação às suas obrigações junto aos Cotistas, já que essa situação será definida apenas se as solicitações de resgate não forem atendidas dentro do prazo avençado e/ou em caso de não haver a devolução do capital investido acrescido da remuneração alvo. Por essa razão, essa agência leva em consideração no rating das Cotas do Fundo a obrigação do critério (i) destacado no parágrafo anterior, na medida em que esse garante que as operações serão dotadas de bom volume de garantias reais, as quais, muito provavelmente, possibilitarão a recuperação parcial ou integral após o *default*. Caso as operações entrem nessa situação particular, a Austin Rating procurará medir qual será o percentual de recuperação dentro de um prazo que não venha a prejudicar a liquidez do Fundo.

Ainda no que se refere ao risco de crédito, a nota está levando em consideração a boa qualidade esperada dos ativos financeiros nos quais o Fundo poderá investir até 50,0% de seu PL, ainda que a aplicação neste tipo de ativo possa implicar em rentabilidade das Cotas inferior ao *benchmark*. O Fundo estará autorizado, basicamente, ao investimento em títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional (os quais, inclusive, deverão representar 15,0% do PL, conforme mencionado anteriormente), títulos de emissão do Banco Central do Brasil, créditos securitizados pelo Tesouro Nacional, ativos esses considerados como o de menor risco em escala nacional, além de certificados e recibos de depósito bancário (CDBs e RDBs) e demais títulos, valores mobiliários e ativos financeiros de renda fixa DI de responsabilidade de instituições financeiras com baixo risco de crédito, exceto cotas do Fundo de Desenvolvimento Social (FDS).

Por outro lado, a classificação é restringida, do ponto de vista do risco de crédito, pela ausência de reforços para as Cotas do Fundo, uma vez que essas não contarão com proteção oferecida por outra classe (subordinação) e, ainda, não há previsão regulamentar de taxa mínima de cessão que garanta a formação de *spread* excedente (representado pela diferença entre as taxas de remuneração dos ativos e a soma de custos e despesas do Fundo e o *benchmark* das Cotas). Ainda que a taxa de performance (20,0% do que exceder o *benchmark* das Cotas) sirva como fonte importante de incentivo para que a TMJ Capital busque taxa maiores para os ativos e seja esperado por essa agência que os ativos a serem adquiridos pelo Fundo tenham uma taxa média de remuneração superior ao *benchmark* das Cotas adicionado aos custos e despesas do Fundo, é pouco provável que um eventual *spread* excedente formado futuramente seja capaz de proteger o valor das Cotas contra uma eventual inadimplência do maior Devedor Final. Note-se, ainda, que o Fundo não deverá constituir provisão para devedores duvidosos (PDD) para créditos em curso normal, embora os ratings mínimos definidos para os ativos sugira uma probabilidade de inadimplência. O horizonte de longo prazo das operações também é considerado como negativo, ainda que este seja adequado ao perfil das operações que a TMJ Capital esteja buscando (financiamento de projetos imobiliários).

A nota está refletindo, além dos pontos ligados diretamente ao risco de crédito de seus potenciais ativos e dos mitigantes propostos, o razoável risco de liquidez para as Cotas. O Fundo foi constituído como condomínio aberto, porém, considerando que o prazo para resgates (1.460 dias após a solicitação) e o prazo máximo dos Direitos Creditórios (1.800 dias), a TMJ Capital terá condições de fazer uma adequada gestão de caixa e liquidez do Fundo. A ausência de mercado secundário para Cotas de FIDCs e para títulos e valores mobiliários a serem carregados pelo TMJ FIDC também influenciou negativamente a percepção dessa agência sobre o risco de liquidez para o Fundo.

O risco de descolamento de taxas está sendo incorporado, por sua vez, em medida razoável à classificação das Cotas do Fundo, já que a TMJ Capital buscará compor sua carteira em, pelo menos, 75,0% de ativos indexados ao IPCA (ao qual o *benchmark* das Cotas está referenciado), e não em sua totalidade, o que, diante do longo prazo previsto para as operações, abre a possibilidade de descolamento negativo para os ativos do Fundo (Direitos Creditórios) em relação a seus passivos (Cotas).

A classificação absorve também alguma medida de risco de falta de lastro. Embora seja esperado por essa agência que a Gestora venha a planejar as captações para o Fundo de acordo com o ritmo de seleção de ativos, a rentabilidade poderá ser afetada caso tais captações evoluam de modo mais rápido do que a escolha e a aquisição de ativos que atendam aos critérios de elegibilidade definidos.

O rating incorpora, adicionalmente, a presença de risco de fungibilidade (*commingling risk*) para o Fundo. Não obstante os critérios de pulverização em Devedores/Sacados e a notificação obrigatória destes (embora não registrada em cartório), não está descartado o risco dos pagamentos das obrigações dos títulos adquiridos sejam realizados por esses Devedores em contas de titularidade de Cedentes dessas operações ao Fundo.

Do ponto de vista jurídico, o rating reflete positivamente a expectativa dessa agência de que haverá adequada estruturação e formalização do Fundo e, ainda, de que os Direitos Creditórios serão previamente registrados em conta própria na CETIP S/A - Mercados Organizados ou equivalente (obrigação estipulada em Regulamento) reduzirá o risco de duplicidade de cessão.

No que diz respeito às demais partes envolvidas na estrutura do TMJ FIDC, a nota está absorvendo a boa qualidade de gestão da TMJ Capital (não foram identificados por essa agência potenciais riscos, a priori), da qual se espera atuação diligente na seleção dos créditos. A Austin Rating observa que fará o acompanhamento da situação econômico-financeira da Gestora enquanto estiver classificando o Fundo, dado que sua descontinuidade constitui evento para possível liquidação antecipada desse veículo.

A Austin Rating entende que as qualidades operacionais do Administrador e Custodiante (Planner) são razoáveis, cumprindo mencionar que será transmitido para o Fundo seu risco de crédito pelo prazo em que os recursos por eles transitarem (24 horas). Essa agência está considerando, por fim, que será escolhido o domicílio da conta do Fundo em Banco que transmita baixo risco de crédito para o Fundo.

O Fundo possui histórico ainda reduzido e encontra-se em fase de captação e aquisição de ativos. Nesse sentido, o TMJ FIDC ainda encontra-se desenquadrado no que se refere à participação mínima de 50,0% do PL em Direitos Creditórios Elegíveis. Desde o início efetivo das operações do Fundo (13/06/17), seu PL apresentou crescimento, passando de R\$ 10,0 milhões, para R\$ 15,0 milhões, em 14/08/17, última data disponibilizada pela Administradora. Naquela data, os Direitos Creditórios representavam 33,5% do PL, estando o PL remanescente (66,8% do PL do Fundo) aplicado em Títulos Públicos (LTN) e operações compromissadas com lastro em Títulos Públicos (LTN), conforme permitido em Regulamento. Adicionalmente, o saldo de tesouraria era de apenas R\$ 361,2 mil.

Em 14/08/17, a carteira do Fundo era composta por 03 títulos (03 CRIs - o Fundo fez a aquisição de parte do ativo dessas emissões), referentes a 03 Devedores finais, sendo que, segundo informações disponibilizadas pela Gestora, todas as emissões apresentavam o nível mínimo de garantias exigido pelo Fundo e demais condições previstas em Regulamento.

Na última posição disponível, o maior Devedor representava 11,3% do PL (R\$ 1,7 milhão), referente a 01 emissão de CRI. Adicionalmente, a participação dos 03 Devedores finais (Grupo Econômico), manteve-se inferior aos 70,0% do PL previstos no Regulamento do Fundo (33,5% do PL).

Devido, principalmente, ao fato de não ter alocado todos os recursos em Direitos Creditórios (em 14/08/17 o Fundo possuía R\$ 10,2 milhões em caixa, aplicados em títulos públicos e títulos de renda fixa referenciados ao DI), a rentabilidade das Cotas tem apresentado oscilações nos meses de atividades do Fundo. A Austin Rating espera que haja recuperação da rentabilidade das Cotas nos próximos meses, a partir da aquisição de créditos decorrentes de operações que estão sob a análise da TMJ Capital. Não obstante, a permanência da rentabilidade das Cotas em percentual inferior ao *benchmark* estipulado em Regulamento, poderá impactar negativamente no rating das Cotas nos próximos meses.

A Austin rating consultou também, o Informe Trimestral elaborado pela Administradora e disponível no site CVM, referente ao 2º trimestre de 2017, no qual todas as operações do Fundo foram realizadas dentro das taxas de mercado e o desempenho da carteira ficou dentro do esperado. A Administradora e o Custodiante não opinaram sobre possíveis perdas para o Fundo relacionadas a vícios na cessão ou insubsistências de Direitos Creditórios.

### Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável do rating traduz a expectativa da Austin Rating de que a classificação das Cotas do Fundo não se modificará no curto prazo. No entanto, ações de rating poderão ser realizadas, entre outros fatores, em função de: (i) alterações nos ratings das emissões, qualidade creditícia da carteira do Fundo e desenquadramentos sucessivos aos parâmetros estipulados em Regulamento, especialmente aqueles com efeito expressivo sobre a rentabilidade das Cotas; (ii) modificações na estrutura do Fundo, sobretudo no que se refere à política de investimento e aos limites de concentração por

Devedor (Grupo Econômico); (iii) permanência da rentabilidade das Cotas em percentual inferior ao mínimo esperado e definido em Regulamento; e (iv) alteração na estratégia de seleção de ativos por parte da Gestora.

#### ENQUADRAMENTO E PERFORMANCE DO FUNDO

	Parâmetro	30/jun/17	31/jul/17	14/ago/17
Direitos Creditórios / PL	50% do PL (*)	Desenquadrado	Desenquadrado	Desenquadrado
Garantia Imobiliária Vinculada aos Títulos de Crédito	150% da dívida	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado
Concentração por Devedor, de acordo com os ratings (**)	Máx., 20% do PL quando superior a 'brA+', Máx. 17% do PL entre 'brA' e 'brA+', Máx. 13% do PL entre brBBB+ e 'brA-'	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado
10 Maiores Devedores	85% do PL	Enquadrado	Enquadrado	Enquadrado
Benchmark (Cota Única)	IPCA + 8,5% a.a. (**)	ND	Não Alcançado	ND

(\*) O Fundo encontra-se em processo de aquisição de ativos e dentro do período para enquadramento aos critérios regulamentares.

(\*\*) Em que pese o Fundo esteja enquadrado, a Austin Rating diverge dos critérios metodológicos.

ND.: não disponível.

Fonte: Planner Corretora de Valores S/A

Concentração entre os maiores Cedentes – Devedores Finais (% do PL)				
Data	30/jun/17	31/jul/17	14/ago/17	
Maior Devedor (Grupo Econômico)	16,5	11,3	11,3	
3 Maiores Devedores*	49,1	33,5	33,5	

\*O Fundo apresentava apenas 03 ativos em sua carteira.

Fonte: Planner Corretora de Valores S/A

Posição da Carteira (R\$)				
Títulos/Datas	30/jun/17	31/jul/17	14/ago/17	
Total Dir. Creditórios	4.956.685	5.105.017	5.122.827	
Títulos Públicos	5.144.640	10.166.258	10.198.237	
Saldo Tesouraria	904	424	361	
Total Geral da Carteira	10.102.228	15.271.698	15.321.425	

Posição da Carteira (% do PL)				
Títulos/Datas	30/jun/17	31/jul/17	14/ago/17	
Total Dir. Creditórios	49,1	33,5	33,5	
Títulos Públicos	50,9	66,7	66,8	
Saldo Tesouraria	0,0	0,0	0,0	
Total Geral da Carteira	100,0	100,2	100,3	

#### PERFIL DO FUNDO

<b>Denominação:</b>	TMJ Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
<b>Administradora:</b>	Planner Corretora de Valores S/A;
<b>Gestora:</b>	TMJ Capital Gestão de Recursos Ltda.;
<b>Custodiante:</b>	Planner Corretora de Valores S/A;
<b>Auditor Independente:</b>	A definir;
<b>Tipo de Fundo:</b>	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
<b>Disciplinamento:</b>	Resolução nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional,

---

	Instrução CVM nº 356/01 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
<b>Regimento:</b>	Regulamento Próprio – datado de 10 de agosto de 2017;
<b>Forma:</b>	Condomínio Aberto;
<b>Prazo de Duração:</b>	Indeterminado;
<b>Público Alvo:</b>	Investidores Qualificados, assim definidos nos termos do Artigo 9ºB da Instrução CVM nº 539, de 13 de novembro de 2013;
<b>Objetivo:</b>	O objetivo do Fundo é proporcionar aos Cotistas a valorização de suas Cotas, no longo prazo, por meio da aplicação preponderante dos recursos do Fundo na aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis, de acordo com os critérios de composição e diversificação estabelecidos pela legislação vigente e no Regulamento;
<b>Política de Investimento e de</b>	
<b>Composição da Carteira:</b>	<p><b>Direitos Creditórios:</b> Decorridos 90 (noventa) dias do início das atividades, qual seja, a Data da 1ª Integralização de Cotas, o Fundo deverá ter alocado, no mínimo, 50,0% (cinquenta por cento) de seu Patrimônio Líquido na aquisição de Direitos de Creditórios Elegíveis. Os Direitos Creditórios devem ser representados por Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI), de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), Cédulas de Crédito Bancário (CCB) e Debêntures.</p> <p>Em relação aos Direitos Creditórios, a aquisição obedecerá às seguintes regras estabelecidas em Regulamento:</p> <p>(i) É vedado ao Administrador, Gestor, Custodiante e Consultor Especializado, se houver, ou partes a eles relacionados, ceder ou originar, direta ou indiretamente Direitos Creditórios ao Fundo;</p> <p>(ii) Os créditos objeto de aquisição deverão ter como devedor solidário ou responsável por seu adimplemento (seja na qualidade de devedor, coobrigado, emissor, fiador, garantidor ou avalista) grupos econômicos cujos créditos sejam objeto de análise de risco e tenham nota conferida que se enquadre nas condições constantes em Regulamento.</p> <p>A concentração para os 10 (dez) maiores devedores solidários ou responsáveis por seu adimplemento (seja na qualidade de devedor, coobrigado, emissor, fiador, garantidor ou avalista) dos créditos adquiridos pelo Fundo estará limitada a 85,0% (oitenta e cinco por cento) do Patrimônio Líquido. Caso haja desenquadramento do Fundo em razão do disposto neste item, a Gestora deverá proceder às medidas necessárias para enquadramento do Fundo dentro do prazo máximo de 90 (noventa) dias contados da data de desenquadramento;</p> <p>(iii) Os créditos devem ser objeto de avaliação e nota por Agência Classificadora de Risco (rating), com as seguintes características: a) a concentração em Direitos Creditórios com classificação de risco entre “brBBB+” e “brA-”, cujos devedores solidários ou responsáveis por seu adimplemento (seja na qualidade de devedor, coobrigado, emissor, fiador, garantidor ou avalista) pertençam ao mesmo grupo econômico, será de até 13,0% (treze por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo; b) a concentração em Direitos Creditórios com classificação de risco entre “brA” e “brA+”, cujos devedores solidários ou responsáveis por seu adimplemento (seja na qualidade de devedor, coobrigado, emissor, fiador, garantidor ou avalista) pertençam ao mesmo grupo econômico, será de até 17,0% (dezessete por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo; e</p>

---

c) a concentração em Direitos Creditórios com classificação de risco superior a “brA+”, cujos devedores solidários ou responsáveis por seu adimplemento (seja na qualidade de devedor, coobrigado, emissor, fiador, garantidor ou avalista) pertençam ao mesmo grupo econômico, será de até 20,0% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo.

Na hipótese de haver rebaixamento da classificação de risco do crédito, a Administradora comunicará, imediatamente, tal fato aos Cotistas e enviará, através de correspondência registrada o material emitido pela Agência Classificadora de Risco como a nova nota e justificativa.

(iv) Os créditos devem contar, na data das suas respectivas aquisições pelo Fundo ou até o prazo máximo de 6 (seis) meses da data das suas aquisições pelo Fundo, com, no mínimo, 150,0% (cento e cinquenta por cento) de garantia imobiliária, sendo o valor da garantia confirmado por laudo técnico elaborado de preferência por ao menos uma das empresas de avaliação abaixo listadas, não estando, contudo restritas e/ou limitadas a elas, podendo ser nomeada qualquer outra de interesse do Fundo: a) Colliers International do Brasil; b) Jones Lang La Salle do Brasil; c) Binswanger Brasil; d) Newmark Grubb Knight Frank; e) Engebanc Engenharia e Serviços; f) Engeval Engenharia; g) Setape Engenharia de Avaliações; h) Consult Soluções Patrimonial; i) Equity Engenharia e Avaliações; j) Richard Ellis; e k) Cushman Wakefield;

(v) Sem prejuízo do disposto no item anterior, os Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo que contarem, na data de suas respectivas aquisições pelo Fundo, com, no mínimo, 150,0% (cento e cinquenta por cento) de garantia real (imobiliária ou não) e/ou garantia fidejussória, individualmente ou em conjunto, as quais deverão ser substituídas por, no mínimo, 150,0% (cento e cinquenta por cento) de garantia real imobiliária, no prazo máximo de 6 (seis) meses da data de aquisição dos Direitos Creditórios pelo Fundo. Os Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo devem estar, no momento de aquisição, devidamente aprovados pelos órgãos competentes e já lançados no mercado;

(vi) A Gestora deve confirmar a ausência de processo judicial envolvendo o contrato e o imóvel objeto, garantia ou lastro dos Direitos Creditórios objeto da cessão, mediante *Legal Opinion* específica, emitida por escritório jurídico devidamente contratado para tal;

(vii) Os Direitos Creditórios eventualmente não imobiliários poderão ser objeto de aquisição desde que garantidos por operações ou ativos imobiliários, inclusive créditos imobiliários cedidos fiduciariamente;

(viii) Os Direitos Creditórios devem ser previamente registrados em conta própria na B3 ou equivalentes;

(ix) Os Direitos Creditórios que serão adquiridos pelo Fundo serão originados em diversos segmentos, principalmente operações de natureza imobiliária; e

(x) O Fundo poderá subscrever ou adquirir os Direitos Creditórios, no mercado primário ou secundário, observadas as disposições do Regulamento;

(xi) É vedado ao Fundo adquirir Direitos Creditórios mediante o reembolso a terceiros que, por ventura, tenham antecipado o pagamento da cessão aos Devedores solidários, conforme o disposto do artigo 39, parágrafo 2º da Instrução CVM nº 356/01;

**Ativos Financeiros (PL Remanescente):** A parcela remanescente do Patrimônio Líquido do Fundo que não estiver alocada em Direitos Creditórios Elegíveis poderá ser aplicada, isolada ou cumulativamente, na aquisição dos seguintes Ativos Financeiros: (i) títulos de emissão do Tesouro Nacional; (ii) títulos de emissão do BACEN; (iii) créditos securitizados

pelo Tesouro Nacional; e (iv) certificados e recibos de depósito bancário e demais títulos, valores mobiliários e ativos financeiros de renda fixa de responsabilidade de instituições financeiras de primeira linha, exceto cotas do Fundo de Desenvolvimento Social (FDS).

O Fundo deve manter, no mínimo, 15,0% de seu PL em Títulos Públicos.

O Fundo poderá realizar operações em que a Administradora, a Gestora ou fundos de investimentos por elas administrados e/ou geridos atuem como contraparte do Fundo, desde que com a finalidade exclusiva de realizar a gestão de caixa e liquidez do Fundo. Em contrapartida, é vedado ao Fundo realizar: (i) aquisição de ativos ou aplicação de recursos em modalidades de investimento de renda variável; (ii) operações de *day-trade*, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente do Fundo possuir estoque ou posição anterior do mesmo ativo; e (iii) operações em mercados de derivativos;

O Fundo poderá, ainda, alocar até 50,0% (cinquenta por cento) de seu Patrimônio Líquido em operações compromissadas, desde que tais operações tenham como lastro os Ativos Financeiros;

**Crítérios de Elegibilidade:**

Os Critérios de Elegibilidade serão verificados exclusivamente pelo Custodiante nas respectivas datas de subscrição ou aquisição pelo Fundo dos Direitos Creditórios, exceto se de outra forma determinado em Regulamento. Para fins do disposto na legislação, no Regulamento e no Contrato de Cessão, são considerados Critérios de Elegibilidade as seguintes regras: (i) O prazo máximo de cada um dos Direitos Creditórios Elegíveis, não pode superar 1.800 (um mil e oitocentos) dias; (ii) Não deve haver títulos vencidos e não pagos dentre os Direitos Creditórios objeto da subscrição ou aquisição; (iii) Para validação dos Direitos Creditórios em relação aos Critérios de Elegibilidade, os Direitos Creditórios deverão ter prazo mínimo de vencimento de 3 (três) dias úteis contados da respectiva data de ingresso Fundo; e (iv) Os Direitos Creditórios devem sempre obedecer os limites de concentração previsto em Regulamento.

**Concentração por Devedor (Grupo Econômico):**

Não há definição de concentração individual por Devedores (Grupo Econômico);

**Taxa Mínima de Cessão:**

Não definida;

**Indexador dos DCs:**

A Gestora buscará, embora não obrigatoriamente, que o ativo objeto de aquisição pelo Fundo respeite o critério de concentração de, no mínimo, 75,0% (setenta e cinco por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo seja aplicado em ativos indexados ao IPCA.

**Classe de Cotas:**

O Fundo emitirá apenas Cotas Seniores, não sendo admitido qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação entre os Cotistas. Todas as Cotas Seniores terão iguais taxas, despesas e prazos, bem como direitos de voto. O Fundo não emitirá Cotas de classes Subordinadas;

**Valor Unitário:**

R\$ 1.000,00 (mil reais) na Data da 1ª integralização de Cotas Seniores;

**Benchmark:**

IPCA acrescido de 8,5% (oito e meio por cento) ao ano;

**Resgate:**

As Cotas Seniores do Fundo correspondem a frações ideais de seu Patrimônio, podendo ser resgatadas, a qualquer tempo, em conformidade com o disposto no Regulamento.

**Data de conversão:** data em que se dará a conversão das Cotas Seniores cujo resgate tenha sido solicitado, observado o disposto no Regulamento, correspondente ao 1.460º (milésimo quadringentésimo sexagésimo) dia contado da data de solicitação do resgate. Ou seja, o pagamento do resgate das Cotas Seniores ocorrerá em 1.460 dias após a solicitação pelo Cotista.

**Data de Resgate:** data em que se dará o pagamento do resgate solicitado das Cotas Seniores, observado o disposto no Regulamento, correspondente ao 5º (quinto) dia útil subsequente à respectiva Data de Conversão.

**Eventos de Avaliação:**

Os principais eventos de avaliação serão: (i) Caso o risco atribuído pela Agência de Risco caia abaixo de 'brBBB'; (ii) Caso haja desenquadramento do Fundo na hipótese prevista no item 4.11.2 do Regulamento (concentração por Devedor) e o Gestor não proceder às medidas necessárias para enquadramento do Fundo dentro do prazo máximo de 90 (noventa) dias contados da data de desenquadramento; e (iii) Caso o resgate das Cotas Seniores não seja realizada em até 60 (sessenta) dias a contar da respectiva Data de Resgate, conforme procedimento previsto no Regulamento.

Na ocorrência de quaisquer Eventos de Avaliação, será convocada Assembleia Geral, nos termos do Capítulo XVI, para avaliar o grau de comprometimento das atividades do Fundo em razão do respectivo Evento de Avaliação, podendo a Assembleia Geral deliberar que o Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação, observando-se, então os procedimentos previstos nos itens 7.4 e seguintes do Regulamento.

Mesmo que o Evento de Avaliação seja sanado antes da realização da Assembleia Geral prevista, a mesma será instalada e deliberará normalmente.

**Eventos de Liquidação**

**Antecipada:**

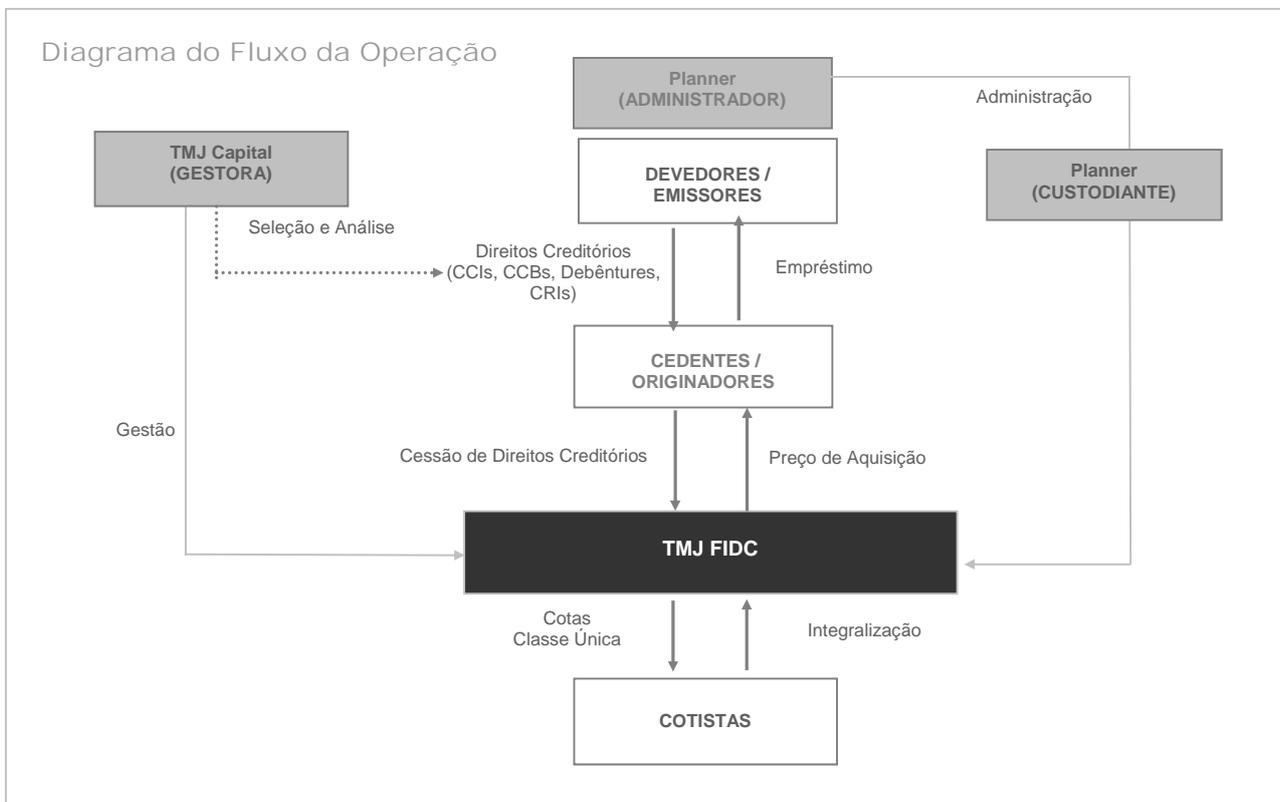
Serão considerados eventos de liquidação antecipada do Fundo quaisquer dos seguintes eventos: (i) cessação ou renúncia pela Administradora, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços de administração do Fundo previstos no Regulamento, sem que tenha havido sua substituição por outra instituição, de acordo com os procedimentos estabelecidos no Regulamento; (ii) cessação pelo Custodiante, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços objeto do Contrato de Custódia, sem que tenha havido sua substituição por outra instituição, nos termos do referido contrato; (iii) cessação ou renúncia pela Empresa Gestora, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços ao Fundo previstos no Regulamento, sem que tenha havido sua substituição por outra empresa, de acordo com os procedimentos estabelecidos neste Regulamento; (iv) a ocorrência de um Evento de Avaliação que seja considerado pela Assembleia Geral um Evento de Liquidação; (v) se o Patrimônio Líquido do Fundo for inferior a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) pelo período de três meses consecutivos, hipótese em que o Fundo contará com o prazo de 90 dias para o enquadramento, antes que determinada sua liquidação; e (vi) no caso de impossibilidade do Fundo adquirir Direitos Creditórios admitidos por sua política de investimento.

**Taxa de Performance:**

A título de taxa de performance, a Gestora fará jus ao recebimento do valor equivalente a 20,0% (vinte por cento) sobre a rentabilidade que exceder 100,0% da variação do *Benchmark*. A taxa de performance será calculada de acordo com o valor resgatado, sendo comparado, na ocasião, a variação do *Benchmark* e o valor investido pelo cotista no Fundo. A taxa de performance será cobrada e paga diretamente à gestora por ocasião do resgate. A remuneração de performance é calculada semestralmente, e será paga até o 5º (quinto) Dia Útil do mês subsequente ao período analisado, ou por ocasião de resgate.

**Reserva de Caixa:**

Aplicação do Fundo em títulos e/ou valores mobiliários de liquidez diária suficiente para honrar com os encargos do Fundo por um período de 6 (seis) meses.



---

**INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES**

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela atribuição da classificação de risco de crédito para as Cotas de Classe Única (Cotas) do TMJ FIDC (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 25 de agosto de 2017. Esta reunião foi registrada na Ata Nº 20170825-4.
2. A classificação indicada está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs”, 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 Securitização de Recebíveis, 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 Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios lastreadas em emissões.
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 das Cotas do Fundo, a análise foi prejudicada pela ausência de auditoria externa independente sobre parte das informações enviadas, fator ponderado na classificação.
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes da TMJ 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: Regulamento do Fundo (datado de 10 de agosto de 2017), informações sobre a composição da carteira, quantidade de Cotas, patrimônio líquido, concentrações em sacados, além de informações da Gestora.
8. As estimativas de inadimplência e níveis de perda do Fundo baseiam-se em metodologia própria, a qual considera as características de sua carteira atual e potencial e seu desempenho histórico e o desempenho de carteiras semelhantes disponíveis na base de dados da Austin Rating.
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 acerca dos ativos subjacentes às Cotas do Fundo. Os analistas da Austin Rating realizaram visita à Gestora, a fim de avaliarem a qualidade de seus processos.
10. Após a atribuição da classificação final, esta será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº356/2001. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos, desde que haja contrato de prestação de serviços vigente para tal.
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 o Fundo, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a este Fundo nos últimos 12 meses.
13. O serviço de classificação de risco das Cotas foi solicitado em nome do Fundo por partes a ele relacionadas. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
14. A classificação foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 25 de agosto 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.
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 emvida 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 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) 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.**