

Rating**brA-(sf)(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: 14/jul/2017

Validade: 13/out/2017

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 14 de julho de 2017, indicou o rating de crédito preliminar ‘brA-(sf)(p)’ para a proposta da 1ª Emissão da 4ª Série de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI/ Emissão) da BSI Capital Securitizadora S/A (BSI Securitizadora/ Emissora).

Os CRIs serão lastreados em Cédula de Crédito Imobiliário (CCI) representativa de Cédula de Crédito Bancário nº FP 1.805/17 (CCB) decorrente de financiamento imobiliário firmado entre a J.P. Arquitetura e Construções Ltda. (JP Arquitetura/ Companhia/ Devedora) e a Família Paulista Companhia Hipotecária (Companhia Hipotecária/ Credora Original). O valor proposto para a emissão é de R\$ 24,0 milhões.

O rating preliminar tem validade de 90 dias, contados de sua indicação, expirando-se automaticamente no dia 13 de outubro de 2017. A classificação refere-se à proposta de emissão apresentada pela BFI Capital Group Participações Ltda. (BFI Capital/ Estruturador). A atribuição de uma classificação final está condicionada ao recebimento, por essa agência, da carteira auditada dos recebíveis oriundos de contratos de compra e venda os quais, por sua vez, são a principal fonte de liquidez da Emissão, do modo a confirmar a estrutura analisada no presente relatório. A classificação preliminar está sujeita, ainda, a outras condições descritas no item “Considerações Sobre o Rating Preliminar”, de modo que não deve ser considerada como uma opinião final da Austin Rating sobre o risco de crédito da emissão.

A JP Arquitetura e Construções Ltda. é uma empresa com sede no município de Palmas-TO, fundada em fev/07. Já conta com um histórico de 11 empreendimentos residenciais entregues desde dez/07, dos quais 8 já foram 100,0% vendidos, 2 apresentam vendas de mais 90,0% das unidades e um deles tem 78,0% de suas unidades vendidas. Os 2 empreendimentos em fase de desenvolvimento são o Residencial Diamante do Lago (Residencial Diamante do Lago/ Empreendimento Alvo), destinatário dos recursos da presente classificação, cujas obras foram iniciadas em jun/15, e o Residencial Torre Ouro, com lançamento previsto para jul/17 e obras ainda não iniciadas, segundo informações mais recentes do Estruturador.

Os recursos a serem levantados com a Emissão serão liberados para custear a evolução das obras da primeira torre (Torre Azul) do Residencial Diamante do Lago. Enquanto não forem destinados ao custeio das obras, os recursos serão mantidos em conta corrente exclusiva da operação (Conta Vinculada), residente no Banco Arbi S/A (Banco Arbi/ Banco Vinculado), e deverão ser aplicados em títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional. O controle de desembolsos será realizado pela Vórtx DTVM Ltda. (Vórtx/ Agente Fiduciário) em conjunto com a BSI Securitizadora, de acordo com relatório de medição de obra realizado pela Setape Serviços Técnicos de Avaliação do Patrimônio e Engenharia Ltda.(Setape/Agente de Medição/Avaliadora).

A proposta de emissão avaliada contemplará as seguintes garantias e reforços de crédito: (i) Aval dos Sócios; (ii) Alienação Fiduciária de Imóveis; (iii) Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios; (iv) Retenção de R\$ 600,0 mil a título de liquidez para a operação (Fundo de Reserva); e (v) Retenção dos recursos da Emissão, com sua liberação condicionada ao cronograma de obras emitido por empresa especializada (Fundo de Obras).

Conforme Termo de Securitização, serão emitidos 48 CRIs, com valor nominal unitário de R\$

Analistas:

André Messa
Tel.: 55 11 3377 0713
andre.messa@austin.com.br

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

BSI SECURITIZADORA S/A – RISCO JP ARQUITETURA

500,0 mil, perfazendo o principal de R\$ 24,0 milhões. O prazo total da Emissão será de 48 meses, com carência de 12 meses para o início do pagamento dos juros e de 24 meses para início da amortização do principal emitido. Os pagamentos de amortização e juros, depois de iniciados, ocorrerão com periodicidade mensal. Os CRIs serão atualizados pelo Índice Nacional de Preços Consumidor divulgado mensalmente pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatísticas (IPCA/ IBGE), acrescido da remuneração de 8,0% ao ano.

O rating preliminar 'brA-(sf)(p)' reflete os pontos fortes relacionados aos projetos e que favorecem a expectativa de geração de caixa e contribuem para o perfil de liquidez futuro da carteira de Direitos Creditórios. Dentre os principais atributos, destacam-se: (i) o bom andamento das vendas, com 66 unidades vendidas de um total de 96 unidades da Torre Azul do Empreendimento; (ii) a expertise de negócios dos sócios, que possuem boa experiência em desenvolvimento e gestão de empreendimentos similares na região de Palmas-TO; e, em menor escala, (iii) a presença de alienação fiduciária de imóveis, representando 43,1 % do valor emitido, considerando o valor de liquidez forçada.

Por outro lado, os seguintes fatores limitam a presente classificação: (i) a estrutura organizacional e de governança corporativa da JP Arquitetura está aquém da ideal para uma empresa que acessa o mercado de capitais; (ii) a ausência de um Estudo de Viabilidade para balizar uma projeção adequada da relação fluxo do lastro de vendas futuras versus execução de obras e demais riscos do Empreendimento Alvo, em conjunto com a falta de auditoria financeira dos contratos integrantes da Cessão Fiduciária; e (iii) exposição a riscos de distratos, de vendas e de obras.

Na CCB celebrada entre a Credora Original e a JP Arquitetura, na qualidade de Emitente, foi estabelecido contrato de financiamento imobiliário no valor de R\$ 24,0 milhões. O fluxo de pagamento se inicia com pagamento de juros após 12 meses de carência total e o principal começa a ser amortizado após 24 meses de carência, mesmo fluxo previsto para os CRI. A CCB será atualizada pelo IPCA/IBGE, acrescida da taxa de juros de 9,0% ao ano. Neste contrato, também foram formalizadas as garantias na forma de aval, alienação fiduciária de imóveis e cessão fiduciária de recebíveis. Essa estrutura de pagamentos e garantias foi transferida para a CCI, emitida pela Companhia Hipotecária, que por vez cedeu, por meio de Instrumento Particular de Cessão de Créditos Imobiliários e Outras Avenças (Cessão de Créditos), à BSI, com anuência da JP Arquitetura.

Por meio de Instrumento Particular de Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios em Garantia (Cessão Fiduciária) foi constituída a garantia em forma de fluxo de créditos decorrentes de contratos de Compra e Venda (Direitos Creditórios) das futuras unidades autônomas, totalizando 87 unidades do Bloco A e 75 unidades autônomas do Bloco B.

Apuração realizada com base em fichas financeiras com período base mar/17, portanto bastante defasada e não auditada, mostra que o fluxo de Direitos Creditórios provenientes das vendas já realizadas alcança de R\$ 20,9 milhões, montante este a receber no período entre abr/17 e mai/19. Portanto, sem que nenhuma venda ou distrato sejam observados, o fluxo de Direitos Creditórios representará 87,0% do valor da Emissão (Garantia Real Fluxo). Nos três primeiros meses do ano, o recebimento médio mensal previsto era de R\$ 235,4 mil. Os meses de pico, que refletem a expectativa de entrega do Empreendimento, estão previstos para ago/18, R\$ 11,8 milhões, e dez/18, R\$ 5,2 milhões.

Como é típico no setor de incorporação residencial, a expectativa da companhia é que tais valores sejam quitados com a transferência da carteira de Direitos Creditórios para uma instituição financeira, o chamado repasse (Repasse). Portanto, nesse cenário, sem considerar novas vendas ou antecipações de parcelas, a Emissão proposta contaria com acréscimo de garantia na forma de uma carteira de repasse com saldo em torno de R\$ 17,0 milhões (70,8%, já incluídos no percentual de Garantia Real Fluxo). Considerando o VGV potencial (Garantia Estoque) das 30 unidades ainda não vendidas, ainda com base na posição de mar/17, a razão de garantia em termos de saldo chegaria a aproximadamente 150,0% da Emissão (R\$ 24,0 milhões), ou R\$ 36,0 milhões, equivalente a um preço unitário médio aproximado de R\$ 500,0 mil, ou R\$ 4,65 mil/ m².

No instrumento de Cessão Fiduciária também está previsto que o fluxo de Direitos Creditórios deverá circular por conta centralizadora da operação (Conta Centralizadora), residida no Banco Bradesco. Na Conta Vinculada, residida no Banco Arbi, serão recebidos os recursos da Emissão, que ficarão retidos e terão seu desembolso vinculado ao cronograma de obras (Fundo de Obras). A Emissora informou que os recursos do Fundo de Obras serão aplicados apenas em título públicos, não em CDBs do Banco Arbi, fato que mitiga, mas não elimina, o risco proveniente de eventual insolvência bancária. Na Conta Centralizadora será constituído fundo (Fundo de Reserva) no valor de R\$ 600,0 mil.

BSI SECURITIZADORA S/A – RISCO JP ARQUITETURA

Quanto aos aspectos qualitativos, a Cessão Fiduciária preverá que os compradores das unidades residenciais (Compradores/ Mutuários) deverão ser notificados acerca da cessão dos Direitos Creditórios, que serão direcionados para a Conta Centralizadora a qual, por seu turno, somente poderá ser movimentada pela BSI Securitizadora. Cobrança e administração dos Direitos Creditórios ficarão a cargo da BFI Capital, como Servicer da operação, esta que se compromete a encaminhar ao Agente Fiduciário, até o quinto dia útil de cada mês, um relatório com a relação do fluxo recebido, valores em atraso, vendas e distratos ocorridos no mês anterior.

A Emissão contará com garantias reais na forma de Alienação Fiduciária de Imóvel em Garantia (Alienações Fiduciárias). Os imóveis objeto de garantia podem ser divididos em dois grupos: (i) Imóvel que compreende o terreno e as edificações Empreendimento Alvo (Imóvel Garantia 1), matrícula 46.875 e área de 6.908,7 m²; (ii) Imóveis de propriedade dos Sócios, apartamentos matrículas nº 107.475, área 181,97 m² (Imóvel Garantia 2), e matrícula nº 110.620, área 108,0 m² (Imóvel Garantia 3), ambos localizados em Palmas-TO. Os imóveis foram avaliados pela Setape com período base mar/17.

O Imóvel Garantia 1 foi avaliado em R\$ 14,1 milhões, composto de R\$ 3,3 milhões de valor do terreno e R\$ 10,7 milhões referentes ao valor das construções e benfeitorias no local. O valor de liquidação forçada, de R\$ 9,5 milhões, representa 70,0% do valor de mercado. A área construída coberta perfaz 20.437,11 m², mas a área total, incluindo as áreas cobertas e descobertas do térreo, chega possui 25.435,3 m². O edifício finalizado prevê 23 andares com 4 apartamentos e 2 andares com 2 apartamentos duplex, totalizando 96 apartamentos padrão. O estágio atual da obra estimado pela Setape é de 20,0%, com 100,0% de conclusão do item “fundações e contenções”. O valor de R\$ 10,7 milhões é atingido ao multiplicar esse percentual pelo valor total de obra, orçado em R\$ 50,7 milhões para as duas torres. O BDI utilizado não foi divulgado.

O Imóvel Garantia 2 foi avaliado em R\$ 1.094,0 mil a valor de mercado e R\$ 766,0 mil valor de liquidação. Trata-se de um apartamento residencial de 181,97 m², no Edifício Residencial Montese. O Imóvel Garantia 3, por sua vez, é um apartamento avaliado em R\$ 625,0 mil com valor de liquidação de R\$ 438,0 mil. É um apartamento parte do Edifício Dubai.

A classificação preliminar pondera positivamente a presença de Aval da Devedora. Qualitativamente, o aval demonstra comprometimento dos sócios quanto ao cumprimento das obrigações garantidas. Na avaliação dessa agência, o aval também contribui com maior potencial de liquidez e garantia à emissão. No entanto, por se tratar de garantia pessoal, a mensuração da validade desse tipo de reforço de crédito ao longo do prazo da operação é de difícil realização e acompanhamento.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas, a nota preliminar está absorvendo a boa qualidade operacional do Agente Fiduciário na prestação de serviços fiduciários e do Agente de Medição na prestação de serviços de avaliação e verificação de cronograma de obras. Adicionalmente, como parte fundamental para a mitigação de risco, a Conta Vinculada foi constituída no Banco Arbi, que transmite risco significativamente alto à Emissão pelo prazo que os recursos por eles transitarem.

Os créditos imobiliários representados pela CCI, as garantias e a Conta Centralizadora serão segregados do restante do patrimônio da Emissora mediante instituição de regime fiduciário e constituirão o Patrimônio Separado que será administrado pela Securitizadora. Muito embora o Termo de Securitização que dá origem ao CRI parta do pressuposto de que tais créditos estejam isentos de qualquer ação ou execução por parte dos credores da Emissora, tal prerrogativa não produz efeito quando se trata de débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista contra a Companhia Securitizadora.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

Instrumento:	Certificados de Recebíveis Imobiliários;
Emissora:	BSI Capital Securitizadora S/A;
Série:	4ª Série;
Emissão:	1ª Emissão;
Cedente:	Família Paulista Companhia Hipotecária;
Devedora:	J.P. Arquitetura e Construções Ltda.;
Estruturador:	BFI Capital Group Participações Ltda.;
Agente	Fiduciário/ Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Escriturador:	
Instituição Custodiante:	Família Paulista Companhia Hipotecária;
Agente de Medição:	Setape Serviços Técnicos de Avaliação do Patrimônio e Engenharia Ltda.;
Servicer:	BFI Capital Capital Group Participações Ltda.;
Banco Liquidante:	Banco Paulista S/A;
Conta Vinculada:	Banco Arbi;
CRIs Emitidos:	48 (quarenta e oito);
Valor Nominal Unitário:	R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais);
Valor Global da Série:	R\$ 24.000.000,00 (vinte e quatro milhões de reais);
Data da Emissão:	18 de maio de 2017;
Primeiro Pagamento de Juros:	18 de julho de 2018;
Primeiro Pagamento de Juros:	18 de julho de 2019;
Primeiro Pagamento de Amortização:	Após o período de carência, o valor nominal unitário atualizado dos CRI será amortizado em 24 (vinte e quatro) parcelas mensais, sendo a primeira na data de pagamento da parcela de amortização em 18 de junho de 2018;
Prazo:	1.462 (um mil, quatrocentos e sessenta e dois) dias corridos, aproximadamente 49 (quarenta e nove) meses;
Data de Vencimento Final:	18 de maio de 2021;
Carência:	12 (doze) meses, contados da Data de Emissão;
Periodicidade de Pagamento:	Mensal, após período de carência;
Juros Remuneratórios:	8,0% (oito por cento) ao ano;
Atualização Monetária:	IPCA/ IBGE;
Crédito-Lastro:	Cédula de Crédito Bancário (CCB);
Garantias:	(i) Aval dos Sócios; (ii) Alienação Fiduciária de Imóveis; e (iii) Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios.

CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito da proposta de emissão de CRI da BSI Capital Securitizadora S/A, com lastro em CCIs representativas de CCBs emitidas pela J.P. Arquitetura e Construções Ltda.. Embora possa vir a ser utilizada para fins de emissão e registro e como fonte de apoio aos potenciais investidores na fase de análise do ativo (pré-venda), a classificação preliminar ora indicada não deve, em nenhuma hipótese e sob qualquer circunstância, ser interpretada como uma opinião final da Austin Rating acerca do risco de crédito da emissão, visto que está baseada em documentos e informações preliminares.
2. A atribuição de uma classificação final está condicionada, essencialmente, ao recebimento por esta agência dos números 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. O contrato atual tem vencimento em **31 de janeiro de 2018**.
6. A opinião preliminar sobre o risco de crédito desta proposta de emissão tem validade de 90 (noventa) dias contados de sua indicação, expirando-se automaticamente em 13 de outubro 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 da emissão dos CRIs.
 - 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 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 indicação da classificação 'brA-(p)' preliminar à proposta de emissão da CRIs pela BSI Capital Securitizadora S/A, reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 14 de julho de 2017, compondo-se dos seguintes membros: André Messa (Analista Pleno), Jorge Alves (Analista Sênior), Pablo Mantovani (Analista Sênior) e Ricardo Lins (Analista Pleno). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20170714-2.
2. A presente classificação 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 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. Essa agência já atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito de CRIs.
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 da BSI Securitizadora S/A (Estruturadora) e da J.P. Arquitetura e Construções Ltda. (originadora dos créditos lastro e garantia).
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito.
8. A cobertura analítica da Austin Rating terá periodicidade de 01 (um) ano, após a emissão do rating definitivo. No entanto, poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo dentro do período de vigência do contrato de prestação de serviços, que se estenderá até **31 de janeiro 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 potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
10. A Austin Rating e as partes a ela relacionadas, incluindo empresas de controle comum, sócios e funcionários, não prestaram serviços adicionais ao serviço de classificação de risco para a emissão, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a esta Emissora nos últimos 12 meses.
11. O serviço de classificação de risco foi solicitado em nome da Cedente pela Emissora/ Estruturador. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
12. A classificação preliminar foi comunicada ao Contratante no dia 19 de julho de 2017. A versão original do relatório (Draft) foi enviada às partes envolvidas, via e-mail, na mesma data. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
13. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS

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

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELA(S) EXPRESSA(S) NESTE DOCUMENTO, CONSISTEM EM OPINIÕES SOBRE A QUALIDADE DE CRÉDITO FUTURA DE UM EMISSOR E/OU EMISSÃO, E NÃO DEVEM SER ENTENDIDAS COMO SUGESTÕES, ACONSELHAMENTOS OU RECOMENDAÇÕES DE COMPRA, MANUTENÇÃO OU VENDA. As opiniões e as eventuais simulações realizadas pela Austin Rating, incluindo aquelas dispostas neste relatório, constituem-se meramente no julgamento da Austin Rating acerca da capacidade e da vontade futuras de um emissor em honrar suas obrigações totais e/ou específicas, sendo tal julgamento expresso por meio de símbolos (letras), que consistem graduações dentro de escalas absoluta (global) ou relativa (nacional). A Austin Rating não utiliza nessas escalas as definições de "grau de investimento" e de "grau especulativo". Essa agência entende não caber a ela, mas sim aos agentes de mercado, a definição de quais graduações podem ser considerados como "grau de investimento" e de "grau especulativo". A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

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

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

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

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

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

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

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

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

© 2017 Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. (Austin Rating). Todos os direitos reservados. **TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO SÃO PROTEGIDAS POR LEI.** Nenhuma parte deste 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.