

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: 20/set/2017

Validade: 20/dez/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 20 de setembro de 2017, indicou o rating preliminar ‘**brA(sf)(p)**’ para a 4ª Série da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Travessia Securitizadora S/A (Travessia Securitizadora / Emissora).

Esta série de CRIs terá lastro em uma Cédula de Crédito Imobiliário (CCI), sem garantia real imobiliária, de emissão da Família Paulista Companhia Hipotecária (Família Paulista / Financiadora), a qual, por sua vez, terá como base os créditos oriundos da Cédula de Crédito Bancário (CCB) representativa de financiamento imobiliário da Família Paulista para a AMY Engenharia e Empreendimentos Ltda. (AMY / Devedora), risco final da transação.

O rating preliminar tem validade de 90 dias, contados de sua indicação, expirando-se automaticamente no dia 20 de dezembro de 2017. A classificação refere-se à proposta de emissão apresentada pela Travessia Securitizadora, e a atribuição de uma classificação final está condicionada ao recebimento por essa agência dos instrumentos jurídicos definitivos que confirmem a estrutura apresentada.

Fundada em 1980, a AMY é uma empresa focada na incorporação e construção de edifícios de alto padrão comerciais e residenciais. Atua predominantemente na cidade de São Paulo-SP, em bairros como Itaim Bibi e Moema. A estrutura societária conta com 03 sócios (Sócios) o Sr. Antônio Mario Yunes (60,0%), sócio fundador e atual Diretor Presidente da Companhia, o Sr. Cristiano Chammas Yunes (20,0%), sócio desde o ano de 2001, atuando em áreas como produção, administrativa, financeira e aquisição de terrenos e, por fim, o Sr. Rodrigo Chammas Yunes (20,0%), também sócio desde 2001 atuando nas áreas de aquisição de terrenos, financeira e administrativa. Adicionalmente, conta com Diretoria Técnica e Diretoria Administrativa/Financeira.

Os recursos captados pela AMY serão utilizados na aquisição de novos terrenos para futuras incorporações, bem como na conclusão de dois empreendimentos residenciais localizados no bairro de Moema, o Residencial Maracatins e o Residencial Moema. O primeiro conta com evolução física de obra em 80,5%, e evolução financeira em 84,91%; e o segundo, com 78,3% e 83,5%, respectivamente. A entrega de ambos está prevista para jun/18.

A emissão atingirá o montante de R\$ 14.500.000,00. O prazo total previsto é de 72 meses, com o primeiro pagamento de juros e amortização do principal sendo realizado em out/17 com fluxo decorrente dos vencimentos de amortização e juros pagos mensalmente aos titulares. Os CRIs serão atualizados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo divulgado mensalmente pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IPCA/ IBGE) e acrescido da remuneração de 8,05% ao ano, capitalizados diariamente.

As seguintes garantias serão constituídas: (i) Alienação Fiduciária de Imóveis; (ii) Aval dos sócios da AMY; (iii) Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios. Como reforço de crédito, haverá, ainda, a constituição de Fundo de Reserva, mantido em conta centralizadora própria da emissão (Conta Centralizadora).

Nos termos previstos pela Lei 9.514/97, foi instituído regime fiduciário (Patrimônio Separado) sobre os créditos imobiliários e garantias vinculadas, bem como sobre o Fundo de Reserva e quaisquer outros valores que venham a ser depositados na Conta Centralizadora que concentrará o recebimento dos direitos creditórios. O Patrimônio Separado é destacado do

Analistas:

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

patrimônio da Emissora e se destina exclusivamente aos pagamentos dos CRIs.

O rating preliminar 'brA(sf)(p)' indicado à proposta de emissão desta série de CRIs da Travessia Securitizadora traduz, na escala nacional da Austin Rating, um baixo risco de crédito relativo a emissões e emissores nacionais (Brasil), fundamentando-se na capacidade de pagamento autônoma da AMY em relação às obrigações assumidas na condição devedora da Cédula de Crédito Bancário (CCB) que, em última análise, lastreia a Emissão. A qualidade do conjunto de garantias constituídas a favor do Patrimônio Separado atua como fator de sustentação da presente indicação. Por fim, esta indicação de rating preliminar também se baseia nos demais elementos que atuam como reforços na qualidade de crédito e na gestão de riscos, como a constituição de fundo de liquidez e a presença de participantes com expertise em operações de mercado de capitais (e.g.: agente fiduciário, central de liquidação e custódia, instituições financeiras, agente de medição e companhia securitizadora).

O modelo de negócios típico da AMY envolve o ciclo completo de desenvolvimento imobiliário, desde a prospecção do terreno, incluindo desenvolvimento do produto, lançamento de vendas, produção do empreendimento (comercial ou residencial) e maturação da carteira de vendas. Adicionalmente, a empresa também atua em consórcio com outros investidores no desenvolvimento imobiliário e posterior manutenção da propriedade com finalidade de geração de renda via aluguéis.

Em ago/17, os principais investimentos da Devedora na modalidade geração de renda eram: (i) participação no Consórcio Infinity Tower, torre comercial localizada no Itaim Bibi, em São Paulo-SP, sede de empresas *blue chip* dos mercados financeiros e de alta tecnologia; e (ii) Edifício HL Faria Lima, torre comercial localizada no mesmo bairro e participação dos mesmos investidores, onde a sede da AMY encontra-se (no 10º andar), um dos quatro imóveis a serem alienados fiduciariamente à emissão. Em ambos os investimentos a participação da AMY é de 33,3%.

Para a presente análise, a AMY apresentou demonstrativos financeiros não auditados referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2016. Naquela data, os ativos montavam R\$ 72,8 milhões e o patrimônio líquido (PL), R\$ 71,2 milhões, dos quais R\$ 60,4 milhões oriundos de resultados acumulados. O saldo de empréstimos e financiamentos era de R\$ 1,3 milhão. Esses números evidenciavam uma baixa alavancagem e forte capacidade de geração própria de recursos. Como controladora, a AMY apresentava saldo de investimentos de R\$ 51,4 milhões ao final do exercício.

O lucro líquido do exercício foi R\$ 16,3 milhões, a partir de resultado de equivalência patrimonial de R\$ 17,3 milhões e receita operacional líquida (de vendas e aluguéis) de R\$ 3,5 milhões.

Quanto à atividade de incorporação, a AMY está desenvolvendo 03 empreendimentos sob o regime de patrimônio de afetação: Pedra Faria Lima, Residencial Maracatins e Residencial Moema.

O Pedra Faria Lima é uma torre com 20 pavimentos e 82 unidades. A posição mais recente (ago/17) mostra 34 unidades comercializadas, representando R\$ 36,8 milhões em vendas, e outras 15 quitadas, somando R\$ 15,5 milhões. A entrega está prevista para nov/18, com percentual decorrido de obras em 40,0% (cronograma físico) e 55,2% (cronograma financeiro).

Este empreendimento está registrado na SPE Bodrum Empreendimentos Imobiliários Ltda (SPE Bodrum), cujo capital social pertence 99,0% à AMY e 0,33% para cada um de seus três sócios. A posição patrimonial do exercício de 2016 mostrava ativos totais em R\$ 40,2 milhões, patrimônio líquido em R\$ 11,8 milhões e endividamento de R\$ 6,0 milhões. Os estoques, referentes a imóveis em construção, estavam avaliados em R\$ 21,4 milhões (segundo a empresa, a preço de custo) e a carteira de clientes somava R\$ 14,8 milhões.

Segundo informações vindas da AMY, condizente com o regime de afetação, o saldo de financiamento representa endividamento na modalidade plano empresário. A razão entre carteira de clientes e endividamento, de 2,4 vezes, indica um baixo risco de crédito. Entretanto, como os balanços não foram auditados e não contam com notas explicativas, não é possível descartar a existência de outros passivos financeiros como, por exemplo, na conta "Outras Obrigações", em R\$ 20,3 milhões.

O empreendimento Residencial Maracatins é uma torre com 16 pavimentos e 64 unidades. Em ago/17, possuía 19 unidades comercializadas, representando R\$ 16,4 milhões em vendas, e outras 05 quitadas, somando R\$ 3,6 milhões. A entrega está

prevista para jun/18, com percentual decorrido de obras em 80,5% (cronograma físico) e 84,9% (cronograma financeiro). Já o empreendimento Residencial Moema, localizado no mesmo quarteirão do Residencial Maracatins, apresenta uma torre com 17 pavimentos e 68 unidades. Em ago/17, tinha 17 unidades comercializadas, representando R\$ 11,3 milhões em vendas, e outras 05 quitadas, somando R\$ 2,2 milhões. A entrega está prevista para jun/18, com percentual decorrido de obras em 83,4% (cronograma físico) e 78,2% (cronograma financeiro).

Esses dois últimos empreendimentos foram constituídos sob a mesma SPE, a Hvar Empreendimentos Imobiliários Ltda. (SPE Hvar), cujo capital social pertence 99,0% à AMY e 0,33% a cada um dos 03 Sócios.

Ao final do exercício de 2016, a SPE Hvar detinha ativos totais de R\$ 48,2 milhões, patrimônio líquido em R\$ 14,6 milhões e passivos financeiros de R\$ 11,7 milhões. Os estoques, relativos a imóveis em construção, estavam avaliados em R\$ 36,3 milhões (segundo a empresa, também a preço de custo) e a carteira de clientes somava R\$ 2,2 milhões.

O saldo de empréstimos em financiamentos encontrava-se em patamar significativamente superior à carteira de clientes, 5,0 vezes, e 1,5 vez, quando somado o saldo de duplicatas a receber. Por outro lado, considerando o saldo em estoques, imóveis em construção, a razão sobre empréstimos apresenta-se favorável em 3,0 vezes. O saldo de contas a pagar era de R\$ 15,0 milhões, locados no passivo de longo prazo. Créditos com pessoas ligadas, em R\$ 4,5 milhões, são outras significativas fontes de recursos integrantes do passivo não financeiro.

Por meio de Instrumento Particular de Alienação Fiduciária de Imóvel em Garantia e Outras Avenças, houve a transferência da propriedade fiduciária de 04 salas comerciais ao Patrimônio Separado da Emissão. No mês base ago/17, esses quatro imóveis foram avaliados pela Dexter Engenharia S/C Ltda. (Dexter / Avaliadora), somando valor de mercado de R\$ 20,4 milhões, o equivalente a uma razão de garantia *Loan to Value* (LTV) de 72,0% da emissão. Segundo a cláusula 8.3 da CCB lastro, o LTV deverá permanecer abaixo de 70,0% por todo o prazo da emissão. Caso contrário, a AMY deverá realizar amortizações extraordinárias, de modo que o LTV retorne a um valor abaixo desse limiar. Cumpre ressaltar que do valor total da Emissão, cerca de R\$ 9,6 milhões (65,0%) serão retidos pela Emissora até a conclusão do Registro da Alienação Fiduciária dos imóveis, fato que deve ocorrer algumas semanas após a integralização da emissão em análise. A probabilidade de haver empecilhos nesse registro, na avaliação da Austin Rating, levando em conta informações dos participantes da operação, é baixa.

Os imóveis em processo de serem alienados fiduciariamente são as salas comerciais 91,92, 101 e 102 do Edifício HL Faria Lima, todas avaliadas pelo mesmo valor de mercado, de R\$ 5.118,0 mil e valor de liquidação de R\$ 4.031,0 mil. Esses imóveis estão registrados sob as matrículas 189.805/6/7/8 registradas perante o 4º Oficial de Registro de Imóveis de São Paulo.

O aval prestado pelos sócios (Avalistas) da AMY está refletindo positivamente sobre a classificação, como medida de comprometimento adicional com o credor. Conforme estabelecido na cláusula 8.2 da CCB, os Avalistas foram constituídos como principais pagadores solidariamente responsáveis com a Emitente pelo pagamento integral das obrigações garantidas que são prestações mensais de juros e amortização e obrigações acessórias da CCB, as quais, por sua vez, constituem os Créditos Imobiliários lastro dos CRIs. Embora seja considerada a boa fé e disposição no cumprimento integral das obrigações pelos Garantidores, a capacidade de suporte futura dos fiadores no caso de cobertura e *default* é incerta.

A emissão conta ainda com garantia na forma de cessão fiduciária de direitos creditórios em garantia (Cessão Fiduciária) entre a AMY, na qualidade de Fiduciante, e a Travessia Securitizadora, na qualidade de Fiduciária. Os créditos cedidos serão decorrentes de contratos de locação de imóveis comerciais e deverão circular mensalmente pela Conta Centralizadora da emissão, de titularidade da Fiduciária e, a qual deverá em até 10 dias notificar os locatários a respeito da operação. O Contrato cedido vencerá em dez/21 e apresenta aluguel de R\$ 54.220,8, representando montante de R\$ 2,7 milhões. Portanto, o valor da cessão se caracteriza apenas como parcial de liquidez, de modo que o devido cumprimento das obrigações da CCB (e, por decorrência, dos CRIs) depende da capacidade financeira da AMY e dos Avalistas. A Conta Centralizadora residirá no Banco Itaú Unibanco S/A, e estará destacado patrimônio comum da Emissora pela instituição do Regime Fiduciário.

Não está estabelecida a obrigatoriedade contratação de *servicer* para a gestão desses aluguéis. Caso haja pagamento dos aluguéis diretamente para alguma conta de titularidade da Fiduciante (AMY), o contrato de cessão prevê que em até 02 dias

úteis deverá haver a transferência dos recursos para a Conta Centralizadora. Cumpre enfatizar que a estrutura da presente emissão não se caracteriza por apresentar a cessão fiduciária como principal fonte de liquidez mensal, de modo que mesmo que os fluxos cedidos estejam abaixo do valor das prestações mensais de juros e amortização dos CRIs, não se configurará evento de inadimplência e tampouco de desenquadramento de garantias. Portanto, esta garantia se caracteriza, em última análise, como um reforço parcial para a liquidez da presente emissão.

A indicação do rating 'brA(sf)(p)' incorpora positivamente a presença do Fundo de Reserva na estrutura da operação, pois cobrirá as obrigações mensais do Patrimônio Separado, tal como as parcelas de amortização e juros, em períodos de oscilações de curtíssimo prazo no fluxo mensal dos créditos imobiliários cedidos. Deverá atingir valor mínimo de 01 prestação vincenda do CRI até o vencimento final da Emissão. Tal montante, que será parte do Patrimônio Separado, somente será aplicado em ativos considerados de baixíssimo risco e com liquidez diária. Em caso de utilização desses recursos a Cedente deverá recompor o Fundo de Reserva no prazo máximo de 05 dias úteis contados da data da notificação pela Emissora. Essa agência considera que os ativos passíveis de aplicação pelas reservas e instituições financeiras admitidas transmitem baixíssimo risco de crédito ao Patrimônio Separado.

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 estarão 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 Travessia Securitizadora. Adicionalmente, como parte fundamental para a mitigação de risco, a Conta Centralizadora será constituída em banco de primeira linha, cujo risco de crédito é considerado irrisório.

Cumpre ressaltar que a presença da Dexter na realização dos serviços de acompanhamento da obra e emissão dos relatórios com cronograma físico-financeiro mensal traz maior transparência à estrutura e agregam significativamente à classificação indicada. No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas, a nota está absorvendo a boa qualidade operacional da Vórtx Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários (Agente Fiduciário / Vórtx Trust) na prestação dos serviços de agente fiduciário. O Itaú Unibanco S/A, domicílio bancário dos valores relativos ao Patrimônio Separado, transmite à transação um risco de crédito baixo pelo prazo em que os recursos por ele transitar.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO E GARANTIAS

Instrumento:	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
Emissora:	Travessia Securitizadora S/A;
Série:	4ª;
Número:	A confirmar;
Originador/ Estruturador:	Travessia Securitizadora S/A;
Agente Fiduciário:	Vórtx S/A Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários;
Inst. Custodiante:	Vórtx S/A Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários;
Parecer Jurídico:	n.a.;
Agente de Medição:	Dexter Engenharia S/C Ltda.;
Servicer:	n.a.;
Conta Centralizadora:	Banco Itaú S/A;
Quantidade de CRI:	14.500,00 (quatorze mil e quinhentos);
Valor Nom. / Unid:	R\$ 1.000,00 (um mil reais);
Montante Nominal:	R\$ 14.500.000,00 (quatorze milhões e quinhentos mil reais);
PU do CRI:	R\$ 1.000,00 (um mil reais);
Prazo:	72 meses;
Pagamentos:	Pagamento mensal;
Remuneração:	IPCA/ IBGE acrescido de spread e 8,05% ao ano;
Crédito-Lastro:	Os créditos imobiliários decorrentes da Cédula de Crédito Bancário, na forma, prazos e demais condições estabelecidos no respectivo instrumento;
Garantias:	(i) Alienação fiduciária de imóveis; (ii) Aval dos sócios; (iii) Cessão fiduciária de Direitos Creditórios; e (iv) Regime fiduciário, com consequente instituição do Patrimônio Separado;
Destinação dos Recursos:	Os recursos captados serão utilizados para o financiamento do desenvolvimento de Empreendimentos Imobiliários.

CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito da proposta de emissão dos CRIs da 4ª Série da 1ª Emissão pela Travessia Securitizadora S/A, com lastro em CCI representativa de créditos cedidos pela empresa Família Paulista Companhia Hipotecária. 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 instrumentos definitivos que validem a estrutura da transação e as demais condições propostas no momento de sua indicação.
3. Para a atribuição de uma classificação final será realizada uma nova reunião de Comitê de Classificação de Risco. Assim, a data da classificação final será a data desta nova reunião, e não a data de indicação do rating preliminar.
4. As eventuais alterações de participantes da estrutura da operação e nos termos propostos, assim como eventuais modificações nos cenários e projeções considerados pela Austin Rating, poderão se materializar na atribuição de uma classificação final diferente daquela ora indicada.
5. Após a atribuição da classificação final, a cobertura analítica se estenderá, ao menos, pelo prazo de 01 (um) ano contado da data em que o contrato de prestação de serviços foi celebrado, ou seja, até o dia **24 de agosto 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 **19 de dezembro 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 classificação de risco de crédito atribuída à Proposta de Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Travessia Securitizadora S/A, com lastro em CCI representativas de Debênture emitida pela Família Paulista Companhia Hipotecária, reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 20 de setembro de 2017, compondo-se dos seguintes membros: André Messa (Analista Pleno), Pablo Mantovani (Analista Sênior), Ricardo Lins (Analista Pleno) e Jorge Alves (Analista Sênior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20170920-1.
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 das seguintes fontes: Travessia Securitizadora S/A (Emitente do CRI) e AMY (Devedora final do CRI).
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a indicação de uma classificação de risco de crédito. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: (i) Termo de Securitização; (ii) Contrato de Cessão de Créditos e Contrato de Cessão Fiduciária; (iii) Instrumento de Emissão de Cédula de Créditos Imobiliários; (iv) Instrumento Particular de Alienação Fiduciária de Imóveis; (v) Apresentações institucionais da empresa; (vi) Demonstrativos Financeiros da Empresa e das SPEs; entre outros.
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.
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 do CRI foi solicitado em nome da Emissora pela Devedora. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
12. A classificação foi comunicada ao Contratante, via e-mail, em 20 de setembro de 2017. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, no dia 22 de setembro de 2017. 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 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, OBRIGATÓRIOS POR LEI OU NÃO, RELACIONADOS A UMA EMISSÃO.

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

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