

**RATINGS****Séries Seniores****brBBB+(sf)**

(risco de crédito moderado)

**Séries Subordinadas****brBB+(sf)**

(risco de crédito relevante)

**Sobre os Ratings****Última Revisão:** 30/12/2019**Validade:** 30/12/2020**Séries Seniores:****Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

Dez/19: Atribuição: 'brBBB+(sf)'

**Séries Subordinadas:****Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

Dez/19: Atribuição: 'brBB+(sf)'

**Escala de rating disponível em:**<http://www.austin.com.br/Escalas-de-Rating.html>**FUNDAMENTOS DO RATING**

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 30 de dezembro de 2019, atribuiu os ratings '**brBBB+(sf)**' para a 278ª Série e '**brBB+(sf)**' para a 279ª Série, ambas da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs/Emissão) da Forte Securitizadora S/A (Fortesec/Emissora). A perspectiva dos ratings é **estável**.

Os CRIs são lastreados em Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs), representativas de 50 créditos imobiliários cedidos à Emissora (Créditos Imobiliários/ Créditos Lastro), decorrentes de contratos de compra e venda de unidades residenciais (Contratos Imobiliários) firmados entre a Saraiva Rezende TJ Empreendimento Imobiliário SPE Ltda. (Cedente/Coobrigada/Saraiva Rezende) e os promitentes adquirentes (Devedores).

As CCIs emitidas e os Créditos Imobiliários Futuros lastrearão as 278ª e 279ª Séries, com valor de emissão, respectivamente, de R\$ 9,3 milhões e R\$ 6,2 milhões, formando uma Emissão Global de R\$ 15,5 milhões, com vencimento programado para ago/21, em apenas uma parcela de 100,0% do valor da amortização, mas não havendo vedação quanto a realização de amortizações extraordinárias.

Os CRIs são atualizados pelo IGPM/FGV, acrescidos das taxas de juros de 9,0% a.a. para a Série Sênior e 14,0% a.a. para a Série Subordinada. Ambas as séries foram completamente integralizadas em out/19 e apresentavam em dez/19 saldo devedor de R\$ 8,2 milhões e R\$ 6,3 milhões após amortizações extraordinárias direcionadas à Séries Seniores, segundo relatório mensal realizado pela Emissora (Relatório Mensal/RM) base nov/19.

O empreendimento de onde são originados os Créditos Imobiliários é o Edifício Thomas Jefferson (Edifício/Empreendimento Imobiliário), localizado no Estado do Paraná, na cidade de Cascavel. Esse desenvolvimento imobiliário foi conduzido pela Construtora Saraiva Rezende Ltda. (Construtora Saraiva Rezende/Grupo), uma companhia familiar com histórico de 22 anos de atuação em construção civil, com portfólio incluindo 14 empreendimentos na cidade de Cascavel-PR, em um total de 1.027 unidades, das quais 725 concluídas e 302 em obras. O principal executivo e controlador da companhia é o Sr. Jair Saraiva de Rezende, engenheiro e fundador da companhia (Sr. Jair/Fiador).

O Edifício Thomas Jefferson conta com 136 unidades residenciais, incluindo as 50 que deram origem aos Créditos Imobiliários e 60 que fazem parte da cessão fiduciária, que atua como reforço de crédito (Créditos Imobiliários Cedidos). As 26 unidades restantes foram permutadas. As vendas ocorridas somaram VGV de R\$ 25,8 milhões, média de R\$ 527,2 mil, indicando um empreendimento destinado a público de renda média e alta.

Segundo vistoria realizada em set/19, pela Harca Engenharia (Harca/Avaliadora), o Edifício se encontrava com 99,8% de obras concluídas, para um valor total orçado de R\$ 44,0 milhões. Informações mais recentes da empresa, asseguram que empreendimento foi concluído, inclusive com emissão de habite-se.

As garantias e reforços de crédito constituídos a favor da Emissão são: i) Cessão de Créditos Imobiliários e Cessão Créditos Cedidos Fiduciariamente; ii) Alienação Fiduciária do imóvel, inicialmente registrada na matrícula mãe e conforme houver o desmembramento, nas matrículas individuais das unidades; ii) Alienação Fiduciária de Quotas da Cedente; iii) Fiança do controlador do grupo e Coobrigação da Cedente.

**Analistas:**

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

Pablo Mantovani  
Tel.: 55 11 3377 0709  
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

**FORTE SECURITIZADORA S/A – SARAIVA DE REZENDE SPE**

As atribuições dos ratings 'brBBB+(sf)' e 'brBB+(sf)' traduzem, na escala nacional da Austin Rating, respectivamente, riscos de crédito moderado e relevante, relativos a emissões e emissores nacionais (Brasil), fundamentando-se nas características relevantes relacionadas ao Empreendimento Imobiliário e à carteira de créditos imobiliários originados a partir de contratos de aquisição de suas unidades, as quais favorecem a expectativa de adimplência e mitigação de risco de crédito, fatores determinantes para o perfil de liquidez futuro das CCIs que lastreiam a Emissão, assim como o perfil de risco de cada Devedor, medido pela maturidade dos contratos, valores de sinal e entradas, valores pagos ante o saldo total da dívida ou do imóvel (LTV) e valores a pagar.

Foi enfatizada a expertise profissional dos gestores do grupo econômico controlador da companhia idealizadora e desenvolvedora da incorporação (cujos apartamentos são objeto de aquisição por meio dos Contratos Imobiliários), nos aspectos estratégicos, comerciais, administrativos e de conhecimento da cultura de negócios local.

Nesse aspecto, foi especialmente considerada a expertise na originação de vendas enquadradas dentro dos padrões necessários para o repasse bancário (Repasse Bancário/Repasse) de contratos imobiliários após a emissão de habite-se, situação em que a incorporadora recebe todo o saldo devedor oriundo do Contrato Imobiliário originado durante a fase de lançamento de vendas e construção da obra, de modo a transferir o risco de crédito à instituição financeira que fornece o financiamento imobiliário ao Devedor. A estrutura da Emissão prevê que esse valor de repasse será transferido diretamente à Fortesec.

Assim, há a expectativa de que o prazo de amortização restante seja reduzido em comparação a outros tipos de securitizações, uma vez que o Repasse de uma parte dos contratos imobiliários deve ser suficiente para amortizar completamente a Emissão. Como contrapartida, a frustração nesse repasse e a posterior desistência contratual, situação típica após essa situação, se configura como o principal risco da Emissão.

As atribuições dos ratings também estão sustentadas pela presença de garantias adicionais e reforços de crédito que atuam como incentivo à adimplência e que podem ser acionadas no caso de frustração reiterada de liquidez, com destaque para a alienação fiduciária do imóvel onde o Empreendimento Imobiliário foi construído e a posterior alienação fiduciária das unidades em processo de desmembramento de matrícula; bem como a fiança do controlador do grupo econômico e a coobrigação da Cedente. Já a constituição de Alienação Fiduciária de Quotas dessa Cedente, desenvolvedora do Edifício, em favor da Emissora, atua como fator de proteção ante o risco de crédito corporativo do grupo econômico, fator considerado positivamente.

Os principais fatores limitantes dos ratings são: i) pulverização limitada, com carteira lastro vigente em nov/19 composta de 80 Contratos Imobiliários e 55 devedores; ii) considerável concentração no maior devedor, detentor de 11 contratos (13,8%) e saldo devedor de R\$ 5,9 milhões (21,1%); os 05 maiores detêm 26 contratos (32,5%) e saldo de R\$ 12,2 milhões (43,2%); e iii) a presença de 18 contratos com amortização aquém de 20,0% do saldo devedor, tipicamente o patamar mínimo para repasse bancário.

Esta classificação também pondera os importantes elementos que atuam na mitigação dos riscos acima apresentados, principalmente por meio da avaliação positiva a respeito da qualidade dos processos de: i) formalização da estrutura da Emissão e das Garantias, por meio de *due diligence* financeira e jurídica, realizadas pela Conveste Serviços Financeiros (Conveste/Servicer) e pelo Madeira, Valentim, Gallardo Advogados (MVA Advogados/Auditor Jurídico); e ii) gestão contínua de carteira de Créditos Imobiliários cedidos, por meio de equipe de gestão própria da Emissora, com apoio contínuo da Servicer e emissão de relatórios de acompanhamento mensais (Relatórios Mensais/RM).

Para a análise da carteira de créditos cedida, foi disponibilizada base de dados (BD) compilada pela Conveste, base nov/19, bem como informações fornecidas pela Emissora em seus relatórios mensais (RM), a partir dos quais a Austin Rating procede com a análise.

Em relação ao comportamento das vendas, em nov/19 a carteira de vendas vigentes (Carteira Vigente) contava com 80 Contratos Imobiliários, adquiridos por 55 compradores, com concentração máxima por comprador de 11 unidades com os 10 maiores compradores concentrando 35 contratos, 43,8% dos contratos. Esse VGV vendido somava R\$ 40,3 milhões.

O lançamento de vendas ocorreu em dez/14, mês em que ocorreram 51 vendas a valor médio de R\$ 492,3 mil. Esta

**FORTE SECURITIZADORA S/A – SARAIVA DE REZENDE SPE**

quantidade representa 57,5% da atual carteira vigente, caracterizando a boa maturidade dos contratos. Nos últimos 12 meses desde out/18 ocorreram 15 vendas que compuseram a Carteira Vigente, a valor médio de R\$ 529,8 mil.

Entre os contratos da Carteira Vigente, 53 deles apresentam histórico de arrecadação. A partir de dez/14 até out/19 (59 meses), foram arrecadados R\$ 9,1 milhões, dos quais 3,2 milhões arrecadados nos últimos 12 meses. Entre esses contratos, 40 (75,5%) apresentam prazo decorrido entre 48 e 60 meses, arrecadando R\$ 7,2 milhões, denotando boa maturidade. Há outros 08 com prazo decorrido de pagamento entre 48 e 36 meses, montando R\$ 1,3 milhão e os contratos restantes apresentam prazos decorridos entre 36 e 6 meses. Os contratos vigentes que não apresentam histórico de arrecadação, indicam maior risco de desistência ou não elegibilidade para repasse bancário.

Os contratos são ajustados ao CUB (custo unitário básico) e IGPM após entrega, com taxa de juros, na maior parte dos casos, de 12,0% a.a. (0,94% a.m.). Segundo apuração da Conveste, o saldo devedor total dos 80 contratos ativos (vigentes), distribuídos entre 55 devedores, soma R\$ 28,2 milhões, com concentração no maior devedor, com 11 lotes, de 21,1%, e com os cinco maiores com 43,2% do saldo devedor.

O LTV médio ponderado dessa carteira baseado em valor de mercado é 78,4%. Com base em valor de venda, o LTV seria 78,3%, com 18 contratos com LTV acima de 80,0%, indicando amortização do saldo devedor aquém do patamar tipicamente exigido para o repasse bancário, bem como 8 contratos com LTV em 100,0%, indicando inexistência de amortização de saldo devedor. Ainda assim, não considerando esses contratos, o saldo devedor contratual da Carteira Vigente seria R\$ 19,0 milhões, suficiente para cobrir a Emissão total, de R\$ 15,5 milhões.

O fluxo futuro (parcelas a vencer), a partir de dez/19, apresenta montante de R\$ 27,0 milhões, prazo total de 61 meses, prazo médio de 10,0 meses e valor presente à taxa ponderada da Emissão em R\$ 25,2 milhões, representando sobrecolateralização de saldo total da Emissão total superior a 1,6 vez. Basicamente, segundo a BD, 67,0% do montante a vencer, R\$ 18,0 milhões (valor superior ao valor da Emissão) estava programado para dez/19, mês em que estava programado o repasse bancário.

Desse modo, a dinâmica da Emissão será basicamente uma função da taxa de sucesso dos repasses bancários, ou seja, da aprovação dos créditos imobiliários junto a instituições financeiras, baseada na análise de perfil dos Devedores e do percentual de pagamento do saldo devedor do contrato imobiliário, tipicamente 20,0%. Em seguida, esses valores de quitação dos Contratos Imobiliários (“desligamentos”) deverão ser direcionados à Conta Centralizadora da Emissão, amortizando extraordinariamente os CRIs.

Dada as informações providas pela Emissora e pela Construtora em teleconferência realizada em dez/19, essas parcelas de repasses bancários ainda estão em estágio inicial de monetização. Os recursos oriundos dos repasses ocorridos já estão diretamente sendo direcionados à Fortesec. O acompanhamento do sucesso dos processos de repasse, será monitorado durante o 1T20.

A classificação pondera positivamente a constituição da alienação fiduciária do imóvel em favor da Emissora, segundo registro em matrícula datado de set/19. Neste registro, fica estabelecida a alienação fiduciária dos 50 apartamentos objetos da cessão de créditos (e da emissão de CCIs), assim como de 41 outros apartamentos também cedidos, mas sob a designação de cessão fiduciária (atuando como reforço de garantia), conforme previsto no *Instrumento Particular de Cessão de Créditos Imobiliários e Cessão Fiduciária de Créditos em Garantia e outras avenças*, firmado entre a Securitizadora e a Cedente.

Na mesma matrícula, conforme registro de jun/15, o empreendimento foi submetido ao regime de afetação, reforçando adicionalmente a desvinculação do risco corporativo em relação ao risco do desenvolvimento imobiliário.

Em que pese a consideração positiva da estrutura de blindagem de riscos, para fins de aferição indireta da capacidade do Fiador, controlador do grupo econômico, foram avaliados os demonstrativos financeiros não auditados da Construtora Saraiva de Rezende, que representa o grupo econômico. No geral, a situação econômico-financeira apresentada é sólida, embora não o suficiente para se configurar como fator de elevação dos ratings.

Ao final do exercício de 2018, a construtora apresentou ativos totais de R\$ 131,5 milhões (R\$ 138,7 milhões em 2017), Patrimônio Líquido de R\$ 43,8 milhões (R\$ 41,7 milhões) e Passivo composto principalmente de Empréstimos de

**FORTE SECURITIZADORA S/A – SARAIVA DE REZENDE SPE**

Financiamentos de longo prazo, com saldo de R\$ 75,8 milhões (R\$ 90,0 milhões), com saldo a vencer no exercício, curto prazo, de R\$ 5,1 milhões (R\$ 17,5 milhões). A destinação desse endividamento era predominantemente a financiamentos de construção. Em 2018, a parcela no circulante era R\$ 1,2 milhão (R\$ 12,7 milhões em 2017) e no não circulante R\$ 68,3 milhões (R\$ 70,0 milhões).

O ativo era composto principalmente de contas a receber (C/R), R\$ 43,5 milhões (R\$ 35,2 milhões em 2017) no circulante e R\$ 21,7 milhões (R\$ 22,6 milhões), já ajustados pelas participações societária, no ativo não circulante. Esses valores já representavam 86,0% (64,2%) dos endividamentos totais, cobrindo os valores de financiamentos à construção. Os valores de estoques eram , ao final do exercício de 2018, R\$ 58,8 milhões (R\$ 76,2 milhões).

Os resultados mostram boa performance operacional e bons retornos dos investimentos, com margem bruta acima de R\$ 40,0% e margem líquida acima de 15,0%. A receita líquida de 2018 foi R\$ 60,8 milhões (R\$ 45,6 milhões), com lucro bruto de R\$ 25,4 milhões (R\$ 18,5 milhões). O resultado operacional foi de R\$ 18,5 milhões (R\$ 13,3 milhões), com lucro líquido de R\$ 18,9 milhões (R\$ 13,7 milhões).

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

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 pode não produzir efeito quando se trata de débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista contra a Forte Securitizadora.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas, a nota está absorvendo a boa qualidade operacional da Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Vórtx/Agente Fiduciário) na prestação dos serviços de agente fiduciário. Por fim, o Banco Bradesco, domicílio bancário (Conta Centralizadora) dos valores relativos ao Patrimônio Separado, transmite à transação um risco de crédito baixo pelo prazo em que os recursos por ele transitar.

**Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating**

A perspectiva estável indica que a classificação não deverá sofrer alterações no curto prazo. Contudo, o rating desta emissão poderá ser elevado ou rebaixado, a qualquer momento, caso seus principais fundamentos se alterem de forma substancial.

O principal fator de risco a ser monitorado será o sucesso nos repasses bancários, com a posterior realização de amortizações extraordinárias.

**CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO**

<b>Instrumento:</b>	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
<b>Emissora:</b>	Forte Securitizadora S/A;
<b>Séries Sêniores:</b>	278ª;
<b>Séries Subordinadas:</b>	279ª;
<b>Emissão:</b>	1ª (Primeira);
<b>Cedente/ Devedor:</b>	Saraiva de Rezende TJ Empreendimento Imobiliários;
<b>Agente Fiduciário/Custodiante:</b>	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
<b>Agente de Medição:</b>	Harca Engenharia;
<b>Servicer:</b>	Conveste Serviços Financeiros Ltda.;
<b>Escriturador:</b>	Itaú Corretora de Valores S/A;
<b>Banco Liquidante:</b>	Banco Itaú Unibanco S/A;
<b>Conta Centralizadora:</b>	Banco Bradesco S/A;
<b>Qtd CRIs Seniores:</b>	9.300;
<b>PU Unitário (emissão):</b>	R\$ 1.000;
<b>Valor Nominal (emissão):</b>	R\$ 9.300.000,00;
<b>Qtd CRIs Subordinados:</b>	6.200;
<b>PU Unitário (emissão):</b>	R\$ 1.000,00;
<b>Valor Nominal (emissão):</b>	R\$ 6.200.000,00;
<b>Data da Emissão:</b>	06 de setembro de 2019;
<b>Prazo:</b>	714 dias (23 meses);
<b>Data do Vencimento:</b>	20 de agosto de 2021;
<b>Carência:</b>	Pagamento bullet 100,0% em ago/21;
<b>Periodicidade de Pagamento:</b>	No vencimento;
<b>Remuneração:</b>	9,00% a.a. a 14,00% a.a.;
<b>Atualização Monetária:</b>	IGP-M/ FGV;
<b>Crédito-Lastro:</b>	Créditos imobiliários cedidos à Securitizadora nos termos do Contrato de Cessão, decorrentes da alienação dos Lotes do Empreendimento Imobiliário.
<b>Garantias:</b>	(i) Cessão Fiduciária; (ii) Fundo de Reserva; (iii) coobrigação do Cedente e dos Fiadores; e (iv) Alienação Fiduciária de Cotas.

**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 Forte Securitizadora, com lastro em CCI, reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 27 de dezembro de 2019, compondo-se dos seguintes membros: André Messa (Analista Pleno), Pablo Mantovani (Analista Sênior), Ricardo Lins (Analista Sênior) e Yasmin Torres (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20191230-1.
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: da Forte Securitizadora (Emitente do CRI) e da Saraiva Rezende TJ Empreendimento Imobiliário SPE Ltda. (Cedente dos Créditos Imobiliários).
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 das Empresas, 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. Na data do presente relatório, a Austin Rating atribuiu ratings de crédito para diversas séries de Certificados de Recebíveis Imobiliários emitidas pela Forte Securitizadora S/A, cujos relatórios estão disponíveis ao público em: <http://www.austin.com.br/Ratings-CRIs.html>. Há que se destacar, contudo, que aquela companhia securitizadora não é a fonte de pagamento direta pelos serviços prestados por essa agência, já que os valores dos contratos são debitados da conta do patrimônio separado de cada série ou pagos diretamente pelos Devedores ou Originadores/Cedentes; e, nesse caso, também não há, atualmente, prestação de serviços adicionais de rating para as empresas ou para qualquer outra entidade ou pessoa física a essas relacionadas. Nesta data, a Austin Rating possui ratings de crédito para diversas emissões em que a Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. participa, porém, esta agência não presta qualquer serviço de rating a essas empresas e a seus sócios e funcionários. 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 30 de dezembro de 2019. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, no mesmo dia. 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.

**FORTE SECURITIZADORA S/A – SARAIVA DE REZENDE SPE****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 DANOS 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.**

© 2019 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.**