

Rating**brBB(sf)**

Obrigações protegidas por moderadas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias moderadas e apresentam menor probabilidade de default entre os títulos com grau especulativo. A capacidade de pagamento é fraca. O risco de crédito é relevante.

Data: 23/out/2018

Validade: 23/out/2019

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

out/18: Elevação: 'brBB(sf)'

jan/18: Afirmação: 'brBB-(sf)'

dez/16: Atribuição: 'brBB-(sf)'

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 23 de outubro de 2018, elevou, de 'brBB-(sf)' para 'brBB(sf)', o rating de crédito da 23ª Série da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs/Emissão) da Forte Securitizadora S/A (Fortesec / Emissora). A classificação possui perspectiva estável.

Em jun/18, data base do presente relatório, os CRIs estavam lastreados em 887 créditos imobiliários (Créditos Imobiliários/Créditos Vigentes) cedidos à Emissora, decorrentes de contratos de compra e venda de loteamentos residenciais (Contratos Imobiliários) firmados entre a Loteamento Nova Itabuna SPE Ltda. (Cedente/Nova Itabuna SPE) e 641 promitentes adquirentes (Devedores).

As cotas do capital social da Nova Itabuna SPE, alienadas fiduciariamente à Emissão, continuam sendo detidas pela Metro Engenharia e Consultoria Ltda. (Metro Engenharia) e a BMF Engenharia Ltda. (BMF Engenharia), que também são fiadoras da Emissão (Fiadoras) assim como os administradores, o Sr. Heron Guimarães Teixeira (Sr. Heron/Fiador 1) e o Sr. Márcio Velloso Marón (Sr. Márcio/Fiador 2).

Os Contratos Imobiliários são todos provenientes do Loteamento Residencial Itabuna Top Park (Loteamento/Itabuna Top Park), localizado na cidade de Itabuna-BA e lançado em set/15. O laudo de medição de obras realizado pela Harca Engenharia (Harca/Avaliadora), base mai/18, mostra execução de 99,0% de um orçamento total de R\$ 13,2 milhões com data de finalização indefinida devido a não conclusão do pórtico de entrada, dependente da desabilitação de rede de energia antiga por parte da concessionária Coelba; e atraso na chegada do gerador da estação de esgoto, motivado pela paralisação nacional do setor de transporte. Em que pese essa situação, a emissão de Termo de Vistoria de Obra (TVO) foi realizada em mai/18.

Emitida em dez/16, houve a subscrição de 100 PUs, somando R\$ 10,0 milhões. Desde jan/17 a Emissão vem pagando prestações mensais de juros e amortização (Prestações Mensais), corrigidas por IGP-M e taxa de 16,25% ao ano. As 18 prestações pagas entre jan/17 e jun/18 foram de R\$ 180,8 mil, em média, oscilando entre R\$ 175,0 mil e R\$ 221,0 mil, mês em que houve amortização extraordinária, de R\$ 43,8 mil. Em jul/18 o saldo devedor da Emissão encontrava-se em R\$ 9,6 milhões.

O Fundo de Obras, inicialmente estabelecido em R\$ 6,6 milhões, em jun/18 já havia sido em grande parte liberado para o desenvolvimento do Loteamento, restando saldo de R\$ 122,3 mil, em linha com o valor restante a realizar de obras. Quanto ao Fundo de Reserva, segundo planilha enviada pela Emissora, este estava em R\$ 369,0 mil, equivalente a duas prestações vincendas.

A elevação do rating da classificação levou em consideração, principalmente, os seguintes fatores positivos observados: (i) a maturação das obras do empreendimento; (ii) a avaliação da carteira de Créditos Imobiliários, impactada positivamente pela geração mensal de liquidez observada, em média 178,0% do valor das Prestações Mensais pagas; e (iii) a melhora significativa do ambiente de controle e gestão, por meio da implantação e maturação do modelo de gestão financeira, evidenciado pela presença de servicer financeira e master servicer (monitoramento e acompanhamento mensal).

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

Adicionalmente às pendências para a conclusão de obras, outro fator importante para a limitação da presente classificação reside na significativa quantidade de contratos com parcelas em aberto. Dos 887 Créditos Vigentes, 79 apresentavam na data base, jun/18, quantidade superior a 10 parcelas não pagas, montando valor de R\$ 899,5 mil em aberto. Outros 42 contratos apresentavam entre 05 e 10 parcelas abertas, somando R\$ 135,8 mil. Caso esses contratos com parcelas em aberto sejam distratados a margem de cobertura projetada para o período entre ago/18 e dez/26 (101 meses) entre carteira e prestações devidas aos titulares dos CRIs deverá cair de 210,0% para 178,5%, valores ainda bastante confortáveis.

Outros aspectos relevantes continuam limitando a presente avaliação de rating, como: (i) o considerável nível de incerteza sobre o risco de crédito das Fiadoras da Emissão, devido à ausência de informações mais detalhadas sobre o escopo de atuação dessas empresas, o risco dos projetos em desenvolvimento, as participações em outras sociedades e outros fatores correlacionados, os quais poderiam ser apresentados em demonstrações financeiras, especialmente se essas fossem auditadas por auditores independentes registrados na CVM; e (ii) a difícil mensuração do perfil de risco dos Devedores, especialmente em virtude da ausência de informações sobre o comprometimento de renda (*Debt to Income - DTI*) envolvendo as prestações mensais dos Contratos Imobiliários, o qual será ainda impactado pelo investimento em construção residencial.

Por meio da análise de base de dados compilada pela servicer Conveste Serviços Financeiros Ltda. (Conveste/ Servicer), a Austin Rating baseou a presente classificação no seguinte conjunto de observações:

- i) No período base jun/18, a carteira cedida apresentava 887 contratos ativos, distribuídos entre 641 devedores, com um montante a receber de R\$ 40,1 milhões (soma do fluxo futuro a partir de jul/18), representando saldo de principal (Saldo Devedor) de R\$ 27,7 milhões (soma do componente “amortização” da prestação mensal devida pelos Devedores), com prazo final de vencimento em 156 meses e prazo médio ponderado de 53 meses. À taxa de 16,25% a.a., taxa da Emissão, o valor presente líquido representa R\$ 21,5 milhões. Considerando os contratos elegíveis, usados para cálculo da razão de garantia de saldo, o saldo devedor total dos contratos encontrava-se em R\$ 17,0 milhões.
- ii) A pulverização da carteira cedida é altamente positiva. O maior devedor, com 11 contratos e saldo de R\$ 479,5 mil, representa apenas 1,7% do saldo devedor; os cinco maiores devedores, com 31 contratos e saldo de R\$ 1,4 milhão, representam 5,3% do saldo total; e os dez maiores, apresentam 8,10% do saldo total, R\$ 2,2 milhões em 43 contratos. Assim, tendo em vista a razão 2:1 entre carteira lastro e CRIs, o risco de concentração é baixíssimo.
- iii) Entre contratos ativos, 582 foram vendidos em nov/15, mês de lançamento. Nos últimos 12 meses (até jun/18) ocorreram 151 vendas. Portanto, ainda mais quando considerado valores reduzidos de parcela de entrada praticados nesse tipo de Contrato Imobiliário, a carteira apresenta ainda baixa maturidade.

Segundo dados compilados pela Conveste, o valor de mercado dos lotes, em média, valorizou 17,0% desde a venda. Assim, o LTV estimado médio foi de 76,6%, com a maior parte dos contratos, 461 (52,6%), no intervalo de LTV entre 60,0% e 80% e outros 331 contratos (37,7%) com LTV acima de 80,0%.

Conta positivamente o fato do regime de amortização, segundo informações da empresa, ser tabela price, regime no qual a forma de cálculo do saldo devedor é mais precisa do que outros tipicamente usados em loteamentos, como o SACOC. O regime tabela price também conta com a vantagem das parcelas crescerem a uma taxa menor, de acordo com a variação do IGP-M a cada 12 meses. A taxa de juros contratual é 8,4 % ao ano, inferior à taxa dos CRIs, fato que gera risco de pré-pagamento. Em média, desde o lançamento, os valores de venda foram R\$ 38,6 mil por lote. Nos 12 meses até jun/18, a média aumentou para R\$ 41,9 mil. Já houve 18 quitações, a mais recente no valor de R\$ 33,6 mil. Desde o lançamento, 183 contratos foram cancelados, 122 deles nos últimos 12 meses.

- iv) Desde o início do período de pagamento da Emissão, a razão de cobertura entre valores arrecadados pela carteira cedida e Prestações Mensais tem sido bastante segura. Os valores arrecadados entre jul/17 e jun/18 (12 meses) em média foram R\$ 322,1 mil, oscilando entre R\$ 262,0 mil (set/17) e R\$ 370,0 mil (mar/18), gerando, assim, uma razão de cobertura sobre a prestação mensal paga aos titulares dos CRIs de 178,7% em média, com mínima de 148,3% e máxima de 203,9%.

Em média, dos valores arrecadados mensalmente, 76,2% se referiram a prestações vencidas no mês de pagamento (prestações em dia), 18,3% a prestações pagas em atraso e as restantes se referiam a prestações antecipadas.

Considerando apenas as prestações pagas em dia e as recolhidas com atraso, o valor arrecadado mensalmente seria em média R\$ 303,0 mil.

Os instrumentos da Emissão estabelecem Razão Mínima de Garantia do Fluxo Mensal (Razão Mínima) de 120,0%, apurada líquida dos valores recebidos adiantadamente e dos valores pagos de amortização extraordinária. Está previsto que se a razão não for atingida em mais de 02 meses dos últimos 12 apurados, deverá ocorrer evento de aumento do Fundo de Reserva, de 02 para 03 prestações vincendas. Por esse critério, a razão média no período apurado tem sido em média 168,5%, com mínimo de 143,2% e, portanto, sempre acima do patamar crítico.

Cumprе mencionar que, entre outras medidas mitigadoras de risco por parte da Emissora, a vigência da Alienação Fiduciária de Quotas da Nova Itabuna SPE e a realização de diligência jurídica anteriormente à Emissão são fatores que contribuem fortemente para a blindagem dos CRIs em relação ao risco de crédito dos grupos econômicos. Em que pesem essas considerações, foram analisados demonstrativos financeiros da Metro Engenharia e da BMF Engenharia.

Em 2017, a Metro Engenharia apresentou ativos em R\$ 97,0 milhões (R\$ 90,9 milhões em 2016), patrimônio líquido de R\$ 53,2 milhões (R\$ 61,2 milhões) e endividamento de R\$ 14,8 milhões (R\$ 6,8 milhões). A carteira de clientes apresentava saldo de R\$ 12,8 milhões (estável), os investimentos (SPEs e Imóveis) valor de R\$ 17,7 milhões (R\$ 16,1 milhões) e o imobilizado R\$ 13,0 milhões (R\$ 14,6 milhões), incluindo R\$ 7,0 milhões (R\$ 8,3 milhões) em máquinas e equipamentos. A Receita líquida foi de R\$ 89,9 milhões (R\$ 113,6 milhões), com lucro bruto e líquido de, respectivamente, R\$ 16,1 milhões (R\$ 28,7 milhões) e R\$ 5,0 milhões (R\$ 9,4 milhões), refletindo aumento de despesas financeiras, para R\$ 4,3 milhões, contra R\$ 983,0 mil do período anterior.

O balancete mais recente, de abr/18, mostra ativos em R\$ 97,2 milhões, patrimônio líquido em R\$ 54,3 milhões e endividamento total de R\$ 22,9 milhões. A receita líquida reconhecida nesses quatro primeiros meses de 2018 foi de R\$ 27,2 milhões, com resultado bruto de R\$ 5,7 milhões e lucro líquido de R\$ 1,1 milhão.

A BMF Engenharia apresenta menor porte, apresentando em 2017 ativos em R\$ 9,2 milhões (R\$ 4,4 milhões em 2016), patrimônio líquido de R\$ 6,8 milhões (R\$ 2,8 milhões) e empréstimos em R\$ 67,0 mil (R\$ 223,2 mil). A carteira de clientes apresentava saldo de R\$ 565,6 mil (R\$ 403,9 mil) e os adiantamentos a fornecedores se manteve em R\$ 628,8 mil. Participações em outras sociedades contavam R\$ 2,7 milhões (R\$ 1,7 milhão).

Os números acima indicam baixa alavancagem financeira e capacidade de autofinanciamento. Entretanto, a ausência de auditoria, notas explicativas e maior detalhamento sobre os projetos que as empresas estão desenvolvendo, tanto diretamente quanto por participação societária (investimentos) limitam a capacidade de inferência do risco de crédito.

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.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas, a nota está absorvendo a qualidade operacional da VÓRTX Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Agente Fiduciário/Vórtx) na prestação de serviços fiduciários. Adicionalmente, como parte fundamental para a mitigação de risco, a Conta Centralizadora foi constituída no Banco Itaú Unibanco S/A, cujo risco de crédito é considerado muito reduzido.

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 desempenho da carteira de créditos afetará positivamente a classificação na medida em que supere a Razão Mínima e gere recursos extras para amortizações extraordinárias. Por outro lado, eventos que possam comprometer a performance desta carteira, como continuidade das pendências da obras de modo a frustrar as expectativas dos compradores dos imóveis, tendem a aumentar o nível de distratos líquidos, fato que por sua vez pode se traduz em redução de liquidez, que atingirá limites críticos caso a Razão Mensal se encontre abaixo do limiar de 120,0%.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

Instrumento:	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
Emissora:	Forte Securitizadora S/A;
Série:	23ª (vigésima terceira série);
Emissão:	1ª (Primeira);
Cedente/ Devedor:	Loteamento Nova Itabuna SPE Ltda.;
Agente Fiduciário:	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Instituição Custodiante:	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Agente de Medição:	Harca Engenharia;
Servicer:	Conveste Serviços Financeiros Ltda.;
Escriturador:	Itaú Corretora de Valores S/A;
Banco Liquidante:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Conta Centralizadora:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Quantidade de CRI:	100 (cem);
Valor Nominal Unitário:	R\$ 100.000,00 (cem mil reais);
Montante Nominal:	R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais);
Montante Nominal jul/18	R\$ 9.645.179,83 (nove milhões, seiscentos e quarenta e cinco mil, cento e setenta e nove reais e oitenta e três centavos)
Valor Unitário (jul/18)	R\$ 96.451,79 (noventa e seis mil, quatrocentos e cinquenta e um mil reais e setenta e nove centavos)
Data da Emissão:	02 de dezembro de 2016;
Data do Primeiro Pagamento:	20 de dezembro de 2016 (apenas juros);
Prazo:	Os CRIs terão prazo de aproximadamente 120 (cento e vinte) meses
Data do Vencimento:	20 de dezembro de 2026;
Carência:	Não há;
Periodicidade de Pagamento:	Mensal;

Remuneração:	A remuneração dos CRIs compreenderá os juros remuneratórios de 16,25% (dezesesseis inteiros e vinte e cinco centésimos por cento) ao ano calculados a partir de um anos de 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis a partir da data de integralização, calculados de forma exponencial e cumulativa <i>pro rata temporis</i> sobre o valor nominal unitário atualizado;
Atualização Monetária:	IGPM/ FGV;
Crédito-Lastro (dez/16):	729 (setecentos e vinte e nove) Contratos Imobiliários cedidos à Securitizadora nos termos do Contrato de Cessão, decorrentes da alienação dos Lotes do Empreendimento Imobiliário, no valor, forma de pagamento e demais condições previstos nos contratos imobiliários, bem como todos e quaisquer outros direitos creditórios devidos pelos devedores, ou titulados pela Securitizadora, por força do Contrato de Cessão, incluindo a totalidade dos respectivos acessórios, tais como remuneração, encargos moratórios, multas, penalidades, indenizações, seguros, despesas, custas, honorários, garantias e demais encargos contratuais e legais previstos no Contrato de Cessão;
Garantias:	Cessão Fiduciária; (ii) Fundo de Reserva; (iii) Fundo de Obras; coobrigação do Cedente e das Fiadoras; 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 23ª Série da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Forte Securitizadora S/A, com lastro em CCI representativa de Contratos de Compra e Venda de Lotes. O comitê reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 23 de outubro de 2018, compondo-se dos seguintes membros: André Messa (Analista Pleno), Pablo Mantovani (Analista Sênior), Maurício Carvalho (Analista Júnior) e Jorge Alves (Analista Sênior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20181023-1.
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 da Forte Securitizadora S/A (Emissora) e da Nova Itabuna SPE. (Cedente).
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 **23 de outubro 2019**.
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 havia atribuído 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. Nesta data, a Austin Rating possui ratings de crédito para diversas emissões em que a Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. e a Conveste Serviços Financeiros Ltda. participam, porém, esta agência não presta qualquer serviço de rating a essas empresas e a seus sócios e funcionários.
11. 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.
12. O serviço de classificação de risco foi solicitado em nome da Cedente pela Emissora/ Estruturador. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
13. A classificação foi comunicada ao Contratante no dia 24 de outubro de 2018. 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.
14. 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 graus dentro de escalas absoluta (global) ou relativa (nacional). A Austin Rating não utiliza nessas escalas as definições de “grau de investimento” e de “grau especulativo”. Essa agência entende não caber a ela, mas sim aos agentes de mercado, a definição de quais graduações podem ser considerados como “grau de investimento” e de “grau especulativo”. A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

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

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

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

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

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

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

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

EM NENHUMA HIPÓTESE E SOB NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, A AUSTIN RATING E/OU SEUS SÓCIOS, DIRETORES E DEMAIS COLABORADORES DEVEM SER RESPONSABILIZADOS DE QUALQUER FORMA, DIRETA OU INDIRETAMENTE, POR DANOS DE 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 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.

© 2018 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.