

Rating**brA-(sf)**

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: 02/dez/2016

Validade: 30/nov/2017

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

Dez/16: Atribuição: brA-(sf)

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 02 de dezembro de 2016, atribuiu o rating 'brA-(sf)', com **perspectiva estável**, para a 75ª Série da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Habitasec Securitizadora S/A (Habitasec/ Emissora), cujo lastro será uma Cédula de Crédito Imobiliário (CCI) sem garantia real imobiliária de emissão da própria Habitasec, a qual, por sua vez, terá como base os créditos oriundos da Cédula de Crédito Bancário Nº 082/2016, emitida pela BRC Empreendimentos Ltda.(BRC Empreendimentos / Devedora) em favor da Domus Companhia Hipotecária (Domus/Financiadora).

A BRC Empreendimentos é parte da BRC Holdings S/A (BRC Holdings), que, por seu turno, é controlada pela HBM Properties S/A, cujos investidores são as empresas Sagitta Investimentos e Amanhecer Investimentos. É importante ressaltar que a estrutura societária encontra-se em transição, devido a mudanças de investidores, e, ao final do processo de transição, um fundo de investimento imobiliário (FII), em constituição, será o controlador final da BRC Empreendimentos, a qual, por sua vez, será controlada diretamente pela empresa EMI Developments S/A (EMI Developments), uma controlada da EMI Real Estate Holdings S/A, sucessora da HBM Properties S/A e diretamente controlada pelo FII.

A BRC Empreendimentos encontra-se em processo de integralização de capital, tanto por parte da EMI Developments como por parte de um investidor capitalista com experiência no mercado de desenvolvimento imobiliário, cujo nome não pôde ser revelado no momento da conclusão do presente relatório, em virtude de trâmites de formalização jurídica, segundo informações vindas da Emissora.

Os recursos captados serão destinados ao desenvolvimento da segunda fase do Residencial Summer (Residencial Summer), localizado em São Sebastião-SP, no distrito de Maresias, próximo à Praia da Baleia. Esse empreendimento encontra-se já com 6 unidades entregues e vendidas e outras 21 em construção, com cerca de 49% do cronograma de obras percorrido. O restante do desenvolvimento e o *retrofit* das seis unidades será integralmente concluído com os recursos captados na presente emissão. Haverá formação de Fundo de Obra mediante a retenção dos recursos da emissão no valor de R\$ 7.010.000,00 e constituição de Fundo de Reserva no valor de 3 parcelas mensais do fluxo de pagamentos de juros, amortização e correção monetária, a ser constituído ao longo do prazo de carência.

Conforme previsto no *Instrumento Particular de Promessa de Alienação Fiduciária de Imóvel em Garantia e Outras Avenças*, um dos instrumentos parte da operação em análise, a BRC Empreendimentos adquirirá 12 das 21 unidades em desenvolvimento do Residencial Summer, por meio de devido instrumento envolvendo a aquisição dessas unidades junto à SAB Empreendimentos Imobiliários Ltda. (SAB Empreendimentos). Cumpre ressaltar que essa operação de aquisição das 12 unidades não é parte da presente operação estruturada e não foi objeto em análise por parte desta Agência e será realizada paralelamente à integralização dos CRIs, segundo informações da Habitasec.

A emissão atingirá o montante de R\$ 13.150.000,00. O prazo total previsto será de 48 meses, com o primeiro pagamento de juros e amortização do principal sendo realizado após 24 meses da emissão, com possibilidade de antecipação de amortização, conforme disponibilidade de recursos. Uma vez concluído o período de carência, o fluxo decorrente dos vencimentos de amortização, juros e correção monetária ocorrerá mensalmente. Os CRIs

Analistas:

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

Pablo Mantovani
Tel.: 55 11 3377 0712
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

HABITASEC SECURITIZADORA S/A – RISCO BRC EMPREENDIMENTOS

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 10,5% ao ano, capitalizados diariamente.

Os créditos originados pela emissão da CCB, juntamente com as garantias vinculadas, serão cedidos pela Domus, por meio de *Instrumento Particular de Cessão de Créditos e Outras Avenças* (Cessão de Créditos), à Habitasec, que, na qualidade de titular dos créditos, emitirá uma CCI em série única a qual servirá de lastro para a emissão dos Certificados de Recebíveis Imobiliários. O valor da cessão será integralizado com os recursos captados via emissão desses CRIs.

Como reforço de crédito, haverá a constituição das seguintes garantias (Garantias): (i) Promessa de Cessão Fiduciária dos recebíveis das vendas de 12 unidades do Residencial Summer (Imóveis-Garantia Final); (ii) Alienação Fiduciária de 100,0% das ações de emissão da BRC Empreendimentos; (iv) Alienação Fiduciária de Imóvel Garantia, Condomínio Mônaco (Condomínio Mônaco/Imóvel Garantia Inicial), localizado no município de Guarujá-SP; e (v) Promessa de Alienação Fiduciária dos Imóveis-Garantia Final da operação. A Cessão Fiduciária será constituída, via *Instrumento Particular de Promessa de Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios em Garantia e outras avenças* (Cessão Fiduciária), na qual a BRC Empreendimentos cede fiduciariamente 100,0% dos recebíveis decorrentes das futuras vendas das 12 unidades do Residencial à Domus que, por sua vez, cederá esse direito à Habitasec, concomitantemente à Cessão de Créditos.

O rating 'brA-(sf)' reflete os pontos fortes relacionados ao projeto e que favorecem a expectativa de geração de caixa e contribuem para o perfil de liquidez futuro da BRC Empreendimentos. Dentre os principais atributos, destacam-se: (i) o projeto localiza-se em região de alto valor comercial e oferta restrita inclusive devido aos cuidados com preservação ambiental e zoneamento urbano; (ii) o projeto é o segundo último módulo de um empreendimento cujas 6 primeiras unidades residenciais foram lançadas em 2009 e vendidas e quitadas em prazo curtíssimo a partir do lançamento. (iii) a relação o valor de avaliação apresentado em laudo da empresa J&L Gastim (J&L/ Avaliadora I) para as 12 unidades residenciais cedidas como garantia, R\$ 27.935.122,78, e o volume de captação, R\$ 13,1 milhões, encontra-se na faixa de 2,1x (212,4%) no início de emissão. Se levado em conta o período de carência de 24 meses, utilizando valores de avaliação do ano de 2016, tal cobertura atinge 1,7x (174,0%). Como referência, utilizando avaliação anterior realizada pela Dexter Engenharia (Dexter Engenharia/Avaliadora II) do ano de 2012, essas relações encontram-se em 186,0% e 152,3%, usando valor de avaliação, e 165,0% e 135,1%, usando valor de venda forçada; (iv) os riscos de atrasos de obras e estouros de orçamento serão substancialmente mitigados pelo regime de contratação da empresa construtora, regime de preço máximo, e pela contratação conjunta de seguro performance de obras (v) o prazo de carência de 24 meses comporta a absorção de eventuais riscos mercadológicos (i.e., risco de vendas), assim como a contratação de empresa especializada na comercialização desse tipo de imóvel; e (vi) a Alienação fiduciária do Imóvel Garantia Inicial, Condomínio Mônaco, localizado no município de Guarujá-SP, cuja fração do imóvel alienada fiduciariamente corresponde ao valor de avaliação de R\$ 26,4 milhões (42,5% do valor total). Cumpre ressaltar que, conforme cláusula 9.3 do *Instrumento de Alienação fiduciária de Imóvel Terceiro*, a alienação fiduciária desse imóvel será extinta automaticamente assim que for formalizada a promessa de alienação fiduciária dos Imóveis-Garantia Final, ou seja, a alienação fiduciária dos 12 imóveis que serão adquiridos pela BRC Empreendimentos e serão concluídos com os recursos da presente operação. A realização dessa substituição de garantia deverá ser precedida de avaliação dos Imóveis-Garantia Final por parte de uma das três empresas avaliadoras: Dexter Engenharia, DLR Avaliação de Imóveis ou Engobanc Soluções e Avaliação Imobiliária e devida aprovação do financiador ou credor (Emissora).

Em contrapartida aos fatores positivos, destacamos que a operação apresenta condicionantes que enquanto não forem superadas são fontes de exposição a riscos, notadamente relacionadas às seguintes pendências transacionais: (i) o fato do imóvel alvo e fonte de liquidez futura da operação, Residencial Summer, estar alienado fiduciariamente ao Banco Bracce S/A, atrelado à operação de dívida no valor de R\$ 36,0 milhões, cujo saldo devedor já fora completamente quitado na data da emissão em análise, segundo informações recebidas da Emissora. De acordo com os representantes da BRC Empreendimentos e da Emissora, a expectativa de desembaraço desse imóvel é de 120 dias, a partir do qual, como previsto no contrato de *Promessa de Alienação Fiduciária de Garantia*, as 12 unidades (Imóveis-Garantia Final) serão alienadas fiduciariamente à Emissora como garantia para a presente Emissão; (ii) na data da emissão, a propriedade dos 12 Imóveis Garantia Final pertencia à SAB Empreendimentos. Conforme estabelecido no *Contrato de Alienação Fiduciária de Empreendimentos*, cláusula 1.1.3, a BRC Empreendimentos, posteriormente e no prazo máximo de 180 dias, por meio de

HABITASEC SECURITIZADORA S/A – RISCO BRC EMPREENDIMENTOS

competente instrumento, iria se tornar a nova proprietária dos Imóveis-Garantia Final. Situação semelhante ocorre em relação ao Imóvel-Garantia Inicial, de titularidade da empresa Remen Empreendimentos Imobiliários S/C Ltda.(Remen Empreendimentos); (iii) até a data de emissão desse relatório, a BRC Empreendimentos contava com capital social subscrito total de apenas R\$ 10.000,00. Segundo informações da Emissora, haveria aporte de capital de mais um sócio capitalista e de um fundo de investimento, sem *disclosure* até o momento de fechamento do presente relatório; e (iv) as 12 unidades Imóveis-Garantia Final são parte da 2ª fase que totaliza 21 unidades a serem desenvolvidas. Ou seja, há 9 unidades a serem desenvolvidas com os recursos da captação mas que não serão usadas como reforço de crédito ou liquidez, por estarem empenhadas em outras transações; (v) a informação sobre o regime de contratação por preço máximo e com seguro performance junto à construtora Riso Engenharia (Riso Engenharia/Construtora) está pendente de confirmação, pois o contrato de Empreitada será assinado após a Emissão em análise.

A nota 'brA-(sf)' considera avaliação positiva da Austin Rating quanto à capacidade da Emissora e da Devedora de gerenciar os fatores de exposição ao risco que podem comprometer a capacidade de geração de liquidez e solvência da captação em análise, notadamente o gerenciamento e das vendas e a formalização jurídica das transações de integralização de capital social da BRC Empreendimentos e da aquisição da incorporação imobiliária das 12 unidades dos Imóveis-Garantia Final junto à SAB Empreendimentos. Caso esta última não se concretize plenamente, o posterior investimento no desenvolvimento e, conseqüentemente, a geração de recursos para amortização da captação estará comprometida. Segundo avaliação desta Agência, essas condições apresentam grau de complexidade de moderado a alto, risco mitigado pela ponderação de que a *expertise* profissional dos envolvidos sugere plena capacidade de gestão desses riscos. A ausência de *disclosure* quanto ao sócio capitalista da BRC Empreendimentos, porém, continua limitando a presente classificação. Segundo informações da Emissora, essa pendência se deve exclusivamente a fatores de natureza contratual externas à operação em questão e o empenho de recursos apresenta grau baixíssimo de risco de não concretização.

A Austin Rating considera a Cessão Fiduciária dos recebíveis das vendas de 12 unidades do Residencial Summer como a principal fonte de liquidez da operação. Assim, foram consideradas as condicionantes desse fluxo futuro de recebíveis. A tabela de vendas disponibilizada pela BRC Empreendimentos compreende as seguintes opções de casas e de financiamento: (1) Casas tipo 1 e 2, com valor base de venda de R\$ 3.215.000,00, valor a ser pago durante a obra de R\$ 964.500 (10,0% de entrada, 12 parcelas mensais de R\$ 33.490,00, 1 semestral de R\$ 80.375 e R\$ 160.750 nas chaves), com parcelas pós-chaves (tabela price) nos seguintes prazos e parcelas possíveis: (i) 36 meses: R\$ 74.749,00; (ii) 48 meses: R\$ 59.264,00; (iii) 60 meses: R\$ 50.061,00; e (iv) 84 meses: 39.727,00; e (2) Casas tipo 3, com valor base de venda de R\$ 4.623.000,00, valor a ser pago durante a obra de R\$ 1.386.900,00 (10,0% de entrada, 12 mensais de R\$ 48.156,00, 1 semestral de R\$ 115.575 e R\$ 231.150 nas chaves, com parcelas pós-chaves (tabela price) nos seguintes prazos e parcelas possíveis: (i) 36 meses: R\$ 107.485,00; (ii) 48 meses: R\$ 85.219,00; (iii) 60 meses: R\$ 71.985,00; e (iv) 84 meses: 57.126.

De acordo as simulações realizadas por essa agência, em cenários em que haja o alongamento do prazo de financiamento, por condições negociais entre a Devedora e os promitentes compradores (Compradores), o fluxo de lastro pode não ser suficiente para pagamento da prestação programada da Série de CRIs em análise, mesmo na ausência de redução de preços de vendas e inadimplência. Nesse caso, se faria necessária a reorganização do fluxo de pagamento dos CRIs, no sentido de redução da velocidade de amortização, fator de incerteza quanto à curva de amortização dos CRIs, mas que isoladamente não afeta negativamente a capacidade de solvência da Emissão. Contribui para o gerenciamento de riscos mercadológicos e para a limitação das perdas em cenários negativos de mercado a possibilidade de dação em pagamento, conforme cláusula 9 da CCB lastro, que faria com que o saldo devedor da emissão pudesse ser considerado quitado pela transferência da propriedade definitiva das 12 unidades envolvidas na captação, por um valor de 70,0% do valor de avaliação, possibilitando ao administrador do Patrimônio Separado o gerenciamento do *timing* de vendas. A existência de cláusula no Contrato de Cessão restringindo a concentração de aquisições a no máximo duas unidades autônomas por adquirente e não autorizando aquisições por parte de empresas do mesmo grupo econômico da Devedora agregam à qualidade da carteira, mitigando riscos de originação.

Foi apresentado pela Emissora estudo de vendas realizado pela Imobiliária VHub (Imobiliária/Agente de Vendas/Vhub), que também foi contratada como principal Agente de Vendas. Segundo aquele estudo, embora as condições de mercado

HABITASEC SECURITIZADORA S/A – RISCO BRC EMPREENDIMENTOS

tenham se deteriorado nos últimos dois anos, há sinais leves de retomadas de vendas na região e o nicho de mercado do empreendimento, segmento de alto padrão e alta renda, se caracteriza por ser mais resiliente do que outros segmentos, notadamente o de classe média. O estudo mostra que preços de vendas almejados pela BRC Empreendimentos (faixa R\$ 3,2 a 4,6 milhões) são hoje praticados em imóveis com maior área construída, mas com projetos mais antigos e com localizações menos atrativas. Na visão dessa agência, as premissas acima são razoavelmente bem ancoradas e agregam qualidade à análise de risco da Emissão.

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 aos CRIs 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 Habitasec. 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.

Além das garantias supracitadas, o rating 'brA-(sf)' incorpora positivamente a presença do Fundo de Reserva na estrutura da operação, o que cobrirá as obrigações mensais do Patrimônio Separado, como as parcelas de amortização e juros, em períodos de oscilações de curtíssimo prazo no fluxo mensal dos créditos imobiliários cedidos. Tal montante, que será parte do Patrimônio Separado, somente será aplicado em ativos considerados de baixíssimo risco e com liquidez diária, tais como o Tesouro Selic (LFT), os certificados e recibos de depósitos bancários (CDBs e RDBs) emitidos por instituições financeiras que ofereçam baixo risco de crédito. Também é admitida a aplicação em fundos de investimento de renda fixa com as mesmas características de risco e liquidez. O Fundo de Reserva será constituído durante os 24 meses de carência dos CRIs e então deverá manter em saldo o valor equivalente a 3 prestações vincendas dos CRIs. Em caso de utilização desses recursos a Devedora deverá recompor o Fundo de Reserva no prazo máximo de 5 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.

Cumprido ressaltar, ainda, que as presenças da Riso Engenharia na realização do desenvolvimento da obra contratada na modalidade preço máximo, em conjunto com os serviços de acompanhamento de obra pela Dexter Engenharia, com emissão de relatórios periódicos de evolução do cronograma de obras, trazem 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 razoável qualidade operacional da VÓRTX Trustee Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Agente Fiduciário/Vórtx) na prestação dos serviços de agente fiduciário. O Itaú Unibanco S/A, domicílio bancário dos valores relativos ao Patrimônio Separado, transmite à transação baixo risco de crédito pelo prazo em que os recursos por ele transitar.

A classificação se restringe pela ausência de aval prestado dos sócios da Devedora, que seria uma importante medida de comprometimento dos sócios com a emissão.

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 os fundamentos que o suportaram se alterem de forma substancial. Dessa forma, esta nota poderá ser rebaixada caso, entre outros eventos, seja observado atraso na execução de obras, velocidade de vendas abaixo da projetada e elevação nos distratos e na inadimplência da carteira uma vez que forem iniciadas as vendas. A deterioração no ambiente econômico local e alterações relevantes no cronograma de entrega dos residenciais poderão afetar negativamente o rating atribuído, pois são eventos capazes de comprometer o desempenho comercial futuro do projeto e ainda alterar o perfil de risco da futura carteira de recebíveis. Piora nos fundamentos econômico-financeiros da Cedente e desvalorização abrupta do valor de liquidação forçada dos contratos dados em garantia também poderão ensejar o rebaixamento. Em contrapartida, melhora nos indicadores de crédito da Cedente, bem como um aumento substancial da cobertura proporcionada pela Carteira Lastro, após demonstrar histórico

HABITASEC SECURITIZADORA S/A – RISCO BRC EMPREENDIMENTOS

consistente de geração de caixa que cubra com folga as obrigações decorrentes do financiamento imobiliário são fatores que deverão motivar elevação no rating atribuído.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO E GARANTIAS

Instrumento:	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
Emissora:	Habitasec Securitizadora S/A;
Série:	75 ^a ;
Número:	A confirmar;
Originador/ Estruturador:	Habitasec Securitizadora S/A e Renovatio Capital;
Agente Fiduciário:	VÓRTX Trustee Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Inst. Custodiante:	VÓRTX Trustee Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Parecer Jurídico:	Carvalho Sica Muszkat Vidigal – CSMV Advogados;
Agente de Medição:	Dexter Engenharia;
Servicer:	A confirmar;
Conta Centralizadora:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Quantidade de CRI:	13.150;
Valor Nom. / Unid:	R\$ 1.000,00 (mil reais);
Montante Nominal:	R\$13.150.000,00 (treze milhões, cento e cinquenta mil reais)
PU do CRI:	R\$ 1.000,00 (mil reais);
Prazo:	48 (quarenta e oito) meses;
Pagamentos:	Pagamento mensal após o período de carência de 24 meses;
Remuneração:	IPCA/ IBGE acrescido de spread e 10,50% ao ano;
Crédito-Lastro:	Os créditos imobiliários decorrentes da CCB, na forma, prazos e demais condições estabelecidos no respectivo instrumento;
Garantias:	(i) Alienação fiduciária de 100% das ações da devedora; (ii) Promessa Cessão fiduciária de direitos creditórios; (iii) Cessão fiduciária de Conta Centralizadora; e (iv) Regime fiduciário, com conseqüente instituição do Patrimônio Separado;
Destinação dos Recursos:	Os recursos captados serão utilizados para o financiamento do desenvolvimento de um Empreendimento Imobiliário. A aplicação dos recursos será realizada e distribuída a critério da Devedora no âmbito do Empreendimento Imobiliário.

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 Habitasec Securitizadora S/A, com lastro em CCI representativas de CCB emitida pela BRC Empreendimentos, reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 02 de Dezembro de 2016, compondo-se dos seguintes membros: André Messa (Analista Pleno), Ricardo Lins (Analista Pleno), Pablo Mantovani (Analista Sênior) e Jorge Alves (Analista Sênior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20161202-1
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: Habitasec Securitizadora S/A (Emitente do CRI e CCI) e BRC Empreendimentos (Devedora e Emissora da CCB).
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: Alienação Fiduciária Ações, Alienação Fiduciária Imóvel Empreendimento, Alienação Fiduciária Imóvel Terceiro, CCB Summer, Cessão Fiduciária dos Recebíveis, Contrato Cessão CCB, Emissão de CCI e Termo de Securitização CRI Summer .
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 02 de dezembro de 2016. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, no dia 02 de dezembro de 2016. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
13. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS

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

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

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

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO ATRIBUÍDAS PELA AUSTIN RATING SÃO OPINIÕES VÁLIDAS EXCLUSIVAMENTE PARA A DATA EM QUE SÃO EMITIDAS. A Austin Rating possui mecanismos de vigilância apropriados e envida 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 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 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.

© 2016 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.