

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

(risco de crédito relevante)

**Séries Subordinadas****brB+(sf)**

(risco de crédito alto)

**Sobre os Ratings****Última Revisão:** 06/09/2019**Validade:** 06/09/2020**Séries Seniores:****Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

Set/19: Afirmação: 'brBB+(sf)'

Set/18: Atribuição: 'brBB+(sf)'

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

Set/19: Rebaixamento: 'brB+(sf)'

Set/18: Atribuição: 'brBB-(sf)'

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

**FUNDAMENTOS DO RATING**

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 06 de setembro de 2019, afirmou o rating de crédito de longo prazo '**brBB+(sf)**' das 174ª, 175ª e 178ª Séries (CRIs Seniores/Série Seniores) da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs /Emissão) da Forte Securitizadora S/A (Fortesec / Emissora). Na mesma ocasião, o rating das 176ª, 177ª e 179ª Séries (CRIs Subordinados/Séries Subordinadas) foi rebaixado de '**brBB-(sf)**' para '**brB+(sf)**'. As classificações possuem perspectiva **estável**.

O rebaixamento da Série Subordinadas foi motivado pelos seguintes fatores: i) a verificação de que houve 07 períodos nos últimos 12 meses em que as razões mínimas mensais de sobrecolateralização, 115,0%, dessas séries não foram atingidas; e ii) atraso na entrega do loteamento cujos contratos de compra e venda lastreiam a Emissão, motivado principalmente por empecilhos junto à concessionária pública de energia elétrica, a Cemig, a qual exigiu seguidas alterações no projeto de eletrificação, motivo pelo qual o percentual decorrido de obras se manteve inalterado em 93,3% entre set/18 e ago/19. Como mitigante, relatório de vistoria de obras mais recente, de ago/19 (22/08/2019), informa que os projetos de rede elétrica foram finalmente aprovados e a conclusão de obras está prevista para out/19 (10/10/2019).

Os CRIs têm lastro em Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs), representativas de créditos imobiliários cedidos à Emissora (Créditos Imobiliários/Carteira Lastro), decorrentes de contratos de compra e venda de loteamentos residenciais (Contratos Imobiliários) firmados entre a SPE Empreendimento Imobiliário Jardim Novo Horizonte Ltda. (Cedente/SPE Novo Horizonte) e os adquirentes (Devedores), de lotes que compõem o Loteamento Jardim Novo Horizonte (Empreendimento/Loteamento).

Esses CRIs fazem parte de uma Emissão Global, com valor de emissão de somando R\$ 12,7 milhões, emitida em ago/18. Os CRIs Seniores remuneram à taxa de 11,97% a.a. e os CRIs Subordinados à taxa de 13,35% a.a., ambos indexados ao IGP-M. Em termos de valor de Emissão, a subordinação representa 51,6% da Emissão Global.

A SPE Novo Horizonte continua apresentando como principal acionista a Excelso Participações e Empreendimentos Imobiliários Ltda. (Excelso Participações/Grupo). Sediada em Belo Horizonte-MG, a Excelso Participações foi fundada no ano de 2003 e atua nos ramos de incorporação imobiliária e desenvolvimento de loteamentos residenciais. Seu principal executivo e acionista é o Sr. Caio Celso Cardoso (Sr. Caio / Controlador). Ambos se apresentam como Fiadores da Emissão.

Localizado na cidade de São João Del Rei-MG, o Loteamento Jardim Novo Horizonte foi lançado em nov/15. A 12ª vistoria realizada pela Harca Engenharia (Harca/Avaliadora), mostra 93,38% de execução das obras do loteamento, para um orçamento total de R\$ 11,3 milhões. Como mencionado, o andamento das obras foi interrompido entre set/18 e ago/19, devido a demandas da concessionária de energia elétrica e do Dnit (Departamento Nacional de Infraestrutura de Transportes), aumentado o valor orçado para o trevo de acesso e a rede elétrica em R\$ 801,0 mil. A 13ª vistoria (ago/19) já mostra andamento em 94,72%, relatando aprovação do projeto elétrico pela Cemig e previsão de conclusão para out/19 (10/10/2019).

Composto de 613 lotes no total, no período base desta análise, jul/19, o Empreendimento apresentava carteira ativa de vendas (Carteira Vigente) com 387 lotes adquiridos por 333

**FORTE SECURITIZADORA – RISCO EXCELSO PARTICIPAÇÕES**

compradores, segundo apuração realizada pela Austin Rating utilizando base de dados (BD) compilada pela Conveste Serviços Financeiros (Conveste/Service). O valor médio de aquisição apurado foi de R\$ 87,4 mil, observado entre out/15 e mar/19. A maior parte dessas vendas (294) ocorreram no quarto trimestre de 2015.

No período base, esta Carteira Vigente apresentava prazo a decorrer de 188 meses, prazo médio de 62 meses e volume de prestações a vencer de R\$ 42,1 milhões, representando R\$ 23,7 milhões de valor presente líquido à taxa média ponderada da Emissão Global (12,68% a.a.). Adicionalmente, até jul/19, houve quitação de 195 contratos de compra e venda e 31 lotes encontram-se em estoque e potencialmente poderão compor a carteira lastro da Emissão, conforme informado em relatório mensal de gestão elaborado pela Fortesec (Relatório de Gestão/RM).

A Emissão conta com as seguintes garantias: i) Cessão Fiduciária de Créditos, com previsão de razão de garantia mensal ( $RG_m$ /Razão de Garantia) mínima de 115,0% (Razão Mínima); ii) Fiança e Coobrigação por parte do Controlador e do Grupo, a serem chamadas, entre outros casos, por ocasião do não cumprimento da Razão Mínima; e iii) Alienação Fiduciária de Cotas da SPE Novo Horizonte (AF Cotas).

Como reforço de crédito e liquidez houve a constituição de Fundo de Reserva de 03 prestações vincendas e Fundo de Obras, mantido em conta centralizadora própria da Emissão (Conta Centralizadora) e com valores de, respectivamente, R\$ 623,6 mil e R\$ 547,3 mil, conforme RM base jul/19.

O presente monitoramento pondera positivamente a constituição e vigência da Alienação Fiduciária de Cotas, na medida em que proporciona reforço na segregação do risco da Cedente ante o risco do grupo econômico. Por sua vez, a aferição da capacidade de suporte dos Fiadores (Grupo e Controlador) foi inviabilizada por falta de acesso a demonstrações financeiras e outras informações relevantes sobre essas partes.

Assim, os principais riscos avaliados neste relatório são aqueles oriundos da performance da Cessão Fiduciária (Carteira Lastro) e da situação que envolve a conclusão do Empreendimento.

A BD (base jul/19) mostra Carteira Vigente de vendas, com 387 Contratos Imobiliários distribuídos entre 333 Devedores, saldo devedor contratual (Saldo de Principal) de R\$ 22,0 milhões (R\$ 22.097.976,8), concentração de 0,95% no maior devedor e 8,3% nos 10 maiores devedores, indicando bom nível de pulverização e baixa concentração. A maior parte dessas vendas ocorreram no quarto trimestre de 2015, 294 (73,0%) a preço médio de R\$ 78,9 mil.

O LTV médio ponderado da carteira apurado pela Conveste utilizando valores de mercado está em 97,2%. Utilizando valores históricos de venda, a razão de LTV encontra-se em 70,2%, evidenciando desvalorização dos lotes. Em linha com essa observação, nos últimos 12 meses (desde ago/18) houve 07 distratos ao valor médio de venda (histórico) de R\$ 83,1 mil, compensados por 02 vendas, média de R\$ 59,5 mil. É esperado que com a retomada das obras e consequente emissão de TVO os preços se recuperem. Por ocasião da atribuição dos presentes ratings, os preços médios apresentavam tendência de alta, época em que a conclusão estava prevista para set/18. Contrastando com o alto LTV médio, em termos de prazos decorridos a carteira apresenta boa maturidade, com 75,0% dos contratos com prazo decorrido acima de 36 meses; 23,0% entre 12 e 36 meses e apenas 07 contratos com prazo decorrido igual ou inferior a 12 meses.

Porém, em termos de distribuição de valores arrecadados por contrato, a carteira mostra menor qualidade de maturação. Há apenas 09 contratos (2,3%) com arrecadação acima de R\$ 50,0 mil e 87 contratos (22,6%) com arrecadação entre R\$ 30,0 mil e R\$ 50,0 mil, valores que denotam bom nível de arrecadação tendo em vista o preço médio histórico de venda em R\$ 82,3 mil. A maior parte dos Contratos, 205 (53,2%), apresenta arrecadação histórica entre R\$ 20,0 mil e R\$ 30,0 mil; há 59 (15,3%) contratos que arrecadaram entre R\$ 10,0 mil e R\$ 20,0 mil; e 25 contratos que arrecadaram valores inferiores a R\$ 10,0 mil, denotando baixa maturidade.

Assim, as métricas de valores arrecadados, prazo decorrido e LTV, em conjunto, mostram nível de maturidade limitado, devido especialmente ao valor médio das parcelas arrecadadas, em torno de R\$ 856,5, com média de valor de entrada de R\$ 5,0 mil, situação aquém do necessário para menores níveis de risco, mas tipicamente observada em loteamentos voltados às classes econômicas de renda média.

No total, os Contratos Imobiliários oriundos do Loteamento arrecadaram R\$ 11,6 milhões, dos quais R\$ 10,1 milhões se referem à Carteira Vigente, R\$ 722,1 mil a contratos quitados e R\$ 800,0 mil a contratos distratados. Nos últimos 24 meses

**FORTE SECURITIZADORA – RISCO EXCELSO PARTICIPAÇÕES**

a arrecadação mensal foi em média R\$ 226,8 mil, oscilando entre R\$ 187,7 mil e R\$ 302,9 mil. O percentual de prestações pagas no mês de vencimento é alto, em torno de 80,0% em média e de prestações recolhidas em atraso em torno de 14,0%, valores que não motivam maiores preocupações.

Em relação ao cumprimento das margens de cobertura mensais, a Razão de Garantia Mensal ( $RG_m$ ) relativa às Séries Seniores, no período entre ago/18 e jul/19, esteve sempre acima da Razão Mínima de 115,0%, com média de 221,0%, mínima de 146,0%, com apenas 02 meses abaixo de 200,0%.

Entretanto, as  $RG_m$  das Séries Subordinadas em 07 dos 12 períodos de histórico mostra insuficiência de cobertura, inclusive com 03 períodos abaixo de 100,0%, segundo apuração dos Relatórios de Gestão Mensais (RM):

- i) ago/18: 117,7%; set/18: 97,0%;
- ii) out/18: 129,4%; nov/18: 109,8%; dez/18: 95,6%;
- iii) jan/19: 133,9%; fev/19: 107,8%; mar/19: 101,0%;
- iv) abr/19: 116,1%; mai/19: 103,4%; jun/19: 85,5%;
- v) jul/19: 120,2%.

Outro fator que motivou o rebaixamento das Séries Subordinadas foi a presença de contratos da Carteira Vigente com prestações em aberto (vencidas, mas não pagas) por um período maior ou igual a 03 meses. Há 73 contratos (Contratos Inadimplentes), distribuídos entre 60 Devedores, com prestações vencidas em mar/19 e períodos anteriores em aberto, somando valor a recuperar de R\$ 303,7 mil.

A Carteira Vigente apresenta prazo total de 188 meses (set/19 a abr/35), prazo médio de 62 meses, montante total a arrecadar de R\$ 42,1 milhões, com VPL à taxa ponderada de juros da Emissão de R\$ 23,7 milhões, fluxo médio projetado para o prazo remanescente da Emissão, 95 meses, em torno de R\$ 205,0 mil, que garantiria uma margem de cobertura média para os CRIs de 176,5%, com mínima de 121,9%.

O eventual distrato dos Contratos Inadimplentes reduziria o VPL da carteira para R\$ 19,1 milhões e a média de margem de cobertura para 142,1%, já causando desenquadramento de  $RG_m$  para os CRIs Subordinados, em 12 dos 95 meses remanescentes, fato que pode causar ainda maior restrição liquidez à Cedente (mas, não diretamente à Emissão) devido aos valores já arrecadados a serem devolvidos.

O risco de performance de obras foi analisado principalmente por meio de relatórios de vistoria de obras (Relatório de Vistoria/Relatório), mais recentes, com período base jan/19 (12ª vistoria) e ago/19 (13ª vistoria), realizados pela Harca Engenharia. A penúltima vistoria mostrava percentual executado do orçamento total em 93,38%, com todos os itens principais já concluídos (como terraplenagem, pavimentação, galerias de águas pluviais, rede de distribuição de água, rede de esgoto), com exceção do item Rede Elétrica e Iluminação Pública. Este item representa 13,12% do orçamento total, divididos em quatro rubricas. O avanço da 13ª vistoria, para 94,72%, reflete andamento dos itens “rede de entrada de energia-BR 265” e “instalação de religador trifásico” em, respectivamente, 100,0% e 12,91%, ambos parte do projeto de rede elétrica e iluminação pública. O item “rede de energia elétrica e iluminação pública-loteamento” apresentou 65,0% de execução nesses dois Relatórios e o quarto item, “obras complementares do canteiro central-linha de transmissão”, já se encontrava concluído.

Segundo o 12º Relatório, as obras já deveriam estar concluídas, mas encontravam-se paradas aguardando aprovação dos projetos elétricos junto à concessionária de energia elétrica, a Cemig. O Engenheiro responsável relata que houve visita à empresa contratada para a execução da rede elétrica, onde foi verificado que a maior parte dos materiais necessários ao término da obra já haviam sido adquiridos (luminárias, transformadores e ferragens) e se encontravam estocados aguardando a aprovação do projeto para serem instalados. Ainda segundo este Relatório, o projeto já havia sido submetido mais de 05 vezes à Cemig e em cada uma dessas vezes houve necessidade de correção. Consta no relatório que após a aprovação, a perspectiva de conclusão de obras seria de 30 dias. Como mencionado, o 13º Relatório informa a aprovação do projeto de eletrificação junto à Cemig, com previsão de conclusão de obras para out/19 (10/10/2019).

Assim, é esperado que com a retomada de obras haja maior incentivo à resolução das situações de inadimplência, bem como valorização dos preços dos lotes a serem disponibilizados em eventuais distratos ou aqueles ainda em estoque. A avaliação do desenvolvimento dessa situação deverá ser o principal fator de sensibilidade das classificações ao longo dos próximos trimestres.

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 Fundo de Obras 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. 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 tratar de débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista contra a Fortesec.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas, a nota está absorvendo a boa qualidade operacional da Servicer responsável pelo monitoramento mensal da Carteira Lastro, a Conveste Serviços Financeiros (Conveste/Servicer) bem como o bom nível de transparência provido pela Emissora por meio de disponibilização de relatórios mensais de gestão disponibilizados por equipe própria.

Também foram consideradas positivamente a presença da VÓRTX Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Agente Fiduciário/Vórtx) na prestação de serviços fiduciários e da Harca Engenharia na prestação de serviços de vistoria de obras. 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 quase nulo.

#### Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável indica que a classificação afirmada não deverá sofrer alterações no curto prazo. Contudo, o rating desta emissão poderá ser elevado ou rebaixado, a qualquer momento, caso os fundamentos que suportaram a atribuição da nota se alterem de forma substancial. Dessa forma, a classificação poderá ser rebaixada caso os fundamentos econômico-financeiros do Grupo e do Controlador, na qualidade de Fiadores, piorem de forma significativa.

O desempenho das vendas do Empreendimento, bem como o comportamento da carteira de clientes, também poderá afetar o rating atribuído. Oscilações no perfil de risco dessa carteira, com aumento dos níveis de inadimplência e a ocorrência de distratos dos contratos firmados com os mutuários podem impactar negativamente no rating, principalmente quando comprometerem a manutenção da razão mensal de colaterização para níveis abaixo da Razão Mínima de 115,0%. Em contrapartida, a classificação poderá se elevar em caso de melhora dos indicadores de crédito da Cedente, como reflexo do desempenho de vendas e observação de aumento da velocidade de amortização dos Contratos Imobiliários.

A questão envolvendo o andamento das obras e, em seguida, a emissão do termo de vistoria de obra (TVO) por meio dos órgãos públicos será especialmente monitorada nos próximos meses.

**CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO**

<b>Instrumento:</b>	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
<b>Emissora:</b>	Forte Securitizadora S/A;
<b>Séries Sêniores:</b>	174ª, 175ª e 178ª;
<b>Séries Subordinadas:</b>	176ª, 177ª e 179ª;
<b>Emissão:</b>	1ª (Primeira);
<b>Cedente/ Devedor:</b>	SPE Empreendimentos Imobiliário Jardim Novo Horizonte Ltda.;
<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 Itaú Unibanco S/A;
<b>Qtd CRIs Seniores:</b>	35 (174ª); 25 (175ª) e 496 (178ª);
<b>PU Unitário (emissão):</b>	R\$ 95.861,73 (174ª); R\$ 88.490,52 (175ª) e R\$ 1.000,0 (178ª);
<b>Valor Nominal (emissão):</b>	R\$ 3.355.160,88 (174ª); R\$ 2.212.263,05 (175ª) e R\$ 496.000,0 (178ª);
<b>Qtd CRIs Subordinados:</b>	35 (176ª); 25 (177ª) e 504 (179ª);
<b>PU Unitário (emissão):</b>	R\$ 103.173,97 (176ª); R\$ 95.206,47 (177ª) e R\$ 1.000,0 (179ª);
<b>Valor Nominal (emissão):</b>	R\$ 3.611.089,17 (176ª); R\$ 2.380.161,79 (177ª) e R\$ 504.000,0 (179ª);
<b>Data da Emissão:</b>	20 de agosto de 2018;
<b>Data do Primeiro Pagamento:</b>	20 de setembro de 2018;
<b>Prazo:</b>	107 (cento e sete) meses;
<b>Data do Vencimento:</b>	20 de julho de 2027;
<b>Carência:</b>	Não;
<b>Periodicidade de Pagamento:</b>	Mensal;
<b>Remuneração:</b>	11,97% a.a. (Séries Seniores) e 13,35% a.a. (Séries Subordinadas);
<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 às 174ª, 175ª e 178ª Série da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs Seniores) e 176ª, 177ª e 179ª Série da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs Subordinados) da Forte Securitizadora S/A, com lastro em CCI representativa de créditos cedidos pela SPE Novo Horizonte, reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 06 de setembro de 2019, compondo-se dos seguintes membros: André Messa (Analista Pleno), Pablo Mantovani (Analista Sênior) e Maurício Carvalho (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20190906-1.
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 Excelso Participações.
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 se estenderá ao menos até o dia **06 de setembro de 2020**. Nesse período, ações de rating poderão ser tomadas 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 foi solicitado em nome da Cedente pela Emissora/ Estruturador. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
12. A classificação foi comunicada ao Contratante no dia 09 de setembro de 2019. A versão original do relatório (Draft) foi enviada às partes envolvidas, via e-mail, na mesma data. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
13. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

**FORTE SECURITIZADORA – RISCO EXCELSO PARTICIPAÇÕES****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 FORMALIS.** Não obstante a Austin Rating dedicar-se a analisar e ponderar todos os riscos inerentes a um emissor e/ou emissão, incluindo riscos de natureza jurídica e moral, a fim de identificar seu impacto sobre o risco de crédito, as opiniões quanto aos riscos de mercado e liquidez de ativos classificados, por exemplo, não fazem parte do escopo da análise e, por isso, não são consideradas na classificação de risco de crédito. Caso solicitado pelo contratante, a Austin Rating pode fazer análises específicas quanto a riscos de mercado e liquidez de determinados ativos, sendo nesses casos referida avaliação sempre será segregada da análise do risco de crédito e identificada como tal.

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

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

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