

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: 26/ago/2019

Validade: 26/ago/2020

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

ago/19: Atribuição: 'brBB(sf)'

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 26 de agosto de 2019, atribuiu o rating 'brBB(sf)', com **perspectiva estável**, para as 272ª e 273ª Séries da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs/Emissão) da Forte Securitizadora S/A (Fortesec/Emissora).

Os CRIs são lastreados em Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs), representativas de 49 créditos imobiliários cedidos à Emissora (Créditos Imobiliários/ Carteira Lastro), decorrentes de contratos de compra e venda de loteamentos residenciais (Contratos Imobiliários) firmados entre a Maui Residence Ltda. (Cedente/Coobrigada/Maui Residence) e os promitentes adquirentes (Devedores).

O loteamento de onde se originam os Créditos Imobiliários é o Residencial Maui Home Club & Health (Loteamento/Residencial Maui), localizado no Estado do Sergipe, na capital Aracajú, desenvolvido pela Laredo Urbanizadora (Laredo/Grupo), uma companhia familiar com histórico de 20 anos de atuação em desenvolvimento imobiliário, com portfólio de 15 empreendimentos entregues, principalmente condomínios horizontais na região metropolitana de Aracajú.

O Residencial Maui conta com 90 unidades, incluindo as 49 que deram origem aos Créditos Imobiliários e as 51 restantes, que farão parte da cessão fiduciária tão logo sejam vendidas (Créditos Imobiliários Futuros). As vendas ocorridas somaram VGV de R\$ 25,8 milhões, média de R\$ 527,2 mil, indicando um empreendimento destinado a público de altíssima renda.

As CCIs e os Créditos Imobiliários Futuros lastrearão as 272ª e 273ª Séries, com valor de emissão, respectivamente, de R\$ 8,5 milhões e R\$ 3,5 milhões e vencimento previsto para jul/27 (96 meses), formando uma Emissão Global de R\$ 12,0 milhões. Esses CRIs serão atualizados pelo IPCA/IBGE acrescido da taxa de juros de 12,68% ao ano.

Segundo vistoria realizada em jul/19 pela Harca Engenharia (Harca/Avaliadora), o Loteamento se encontrava com 76,7% de obras concluídas para um valor total orçado de R\$ 10,2 milhões, com previsão de conclusão para out/19.

As garantias e reforços de crédito constituídos a favor da Emissão são: i) Cessão de Créditos Imobiliários e Cessão de Créditos Cedidos Fiduciariamente; ii) Alienação Fiduciária de Quotas da Cedente; iii) Fiança dos Fiadores (04 sócios PF) e Coobrigação da Cedente; iv) Fundo de Reserva equivalente a 02 prestações; e v) Fundo de Obras, no montante de R\$ 2,38 milhões (R\$ 2.380.376,62), suficiente para a conclusão total das obras do Empreendimento.

Analistas:

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

Pablo Mantovani
Tel.: 55 11 3377 0709
pablo.mantovani@austin.com.br

Austin Rating Serviços Financeiros
Rua Leopoldo Couto Magalhães,
110 – conj. 73
São Paulo – SP
CEP 04542-000
Tel.: 55 11 3377 0707
Fax: 55 11 3377 0739
www.austin.com.br

A atribuição do rating 'brBB(sf)' traduz, na escala nacional da Austin Rating, um risco de crédito relevante relativo a emissões e emissores nacionais (Brasil), fundamentando-se nas características do Loteamento que favorecem a expectativa de adimplência e mitigação de risco de crédito, fatores determinantes para o perfil de liquidez futuro das CCIs que lastreiam a Emissão, assim como no perfil de risco de cada Devedor, medido pela maturidade dos contratos, valores de entrada, valores pagos ante o saldo total da dívida, valor do saldo devedor sobre o valor do imóvel (LTV) e valores restantes a pagar. Assim, foi levada em conta a expertise profissional dos gestores do grupo econômico, idealizador e desenvolvedor do Loteamento, nos aspectos estratégicos, comerciais, administrativos e de conhecimento da cultura de negócios local.

A atribuição do rating 'brBB(sf)' também está sustentada pela presença de garantias adicionais e reforços de crédito que atuam como incentivo à adimplência e que podem ser

FORTE SECURITIZADORA S/A – RISCO MAUI RESIDENCE LTDA.

acionados no caso de frustração reiterada de liquidez, com destaque para a Fiança dos Sócios e a Coobrigação da Cedente; e a formação de Fundo de Reserva e Fundo de Obras. Já a constituição de Alienação Fiduciária de Quotas da Cedente em favor da Emissora, atua como fator de proteção ante o risco de crédito corporativo do grupo econômico (Grupo), fator considerado positivamente.

Por outro lado, os seguintes fatores limitaram a presente classificação: i) a relativa baixa pulverização da carteira, com 49 contratos vigentes e 90 lotes no total, o que torna a liquidez da Emissão sensível à inadimplência de poucos adquirentes; ii) o fato de tratar-se de empreendimento de altíssimo padrão, com valor médio de vendas acima de R\$ 500,0 mil, segmento que, como verificado nos últimos 05 anos, apresenta maior propensão a distrato em situações de stress econômico, especialmente durante o período em que o imóvel não se tornar a primeira residência do Devedor; e iii) o fato do Grupo controlador da Cedente apresentar nível de desenvolvimento de governança corporativa e financeira aquém do ideal para uma empresa que acessa o mercado de capitais, dificultando uma completa análise da capacidade de suporte dos Coobrigados e Fiadores.

Esta classificação também pondera os importantes elementos que atuam na mitigação dos riscos acima apresentados, principalmente por meio da avaliação positiva a respeito da qualidade dos processos de: i) formalização da estrutura da Emissão e das Garantias, por meio de *due diligence* financeira e jurídica, realizadas pela Conveste Serviços Financeiros (Conveste/Service) e pelo Freitas Leites Advogados (Auditor Jurídico); ii) gestão contínua de carteira de Créditos Imobiliários cedidos, por meio de equipe de gestão própria da Emissora, com apoio contínuo da Service e emissão de relatórios de acompanhamento mensais (Relatórios Mensais/RM); e iii) a política de originação dos Contratos Imobiliários, que segundo informações do Controller do Grupo, se baseia em comprometimento máximo de renda (*Debt-to-income/DTI*) de 30,0%, com verificação desta renda por meio de holerites e declarações anuais de imposto de renda. O perfil profissional dos adquirentes é composto principalmente de empresários, médicos e funcionários públicos.

Para a presente análise, foram disponibilizadas planilhas com a carteira de Créditos Imobiliários cedida (Planilha Carteira/Planilha), base jun/19, a partir da qual a Austin Rating procede com a seguinte análise.

Em relação ao comportamento das vendas, em jun/19 a carteira de vendas vigentes (Carteira Vigente) contava com 49 Contratos Imobiliários, adquiridos por 42 compradores, com concentração máxima de 03 lotes em um comprador e com 05 compradores com 02 lotes cada. Esse VGV vendido somava R\$ 25,8 milhões (R\$ 25.835.393,87) e concentração máxima de valor de venda em um comprador em 7,5% (R\$ 1.935.141,46).

O lançamento de vendas ocorreu em out/17, mês em que ocorreram 27 vendas a valor médio de R\$ 529,9 mil. Esta quantidade representa 55,0% da Carteira Vigente. Nos últimos 12 meses desde mai/18 (até abr/19, venda mais recente) ocorreram 15 vendas, a valor médio de R\$ 525,0 mil.

Entre os Contratos Vigentes, contando a partir de out/17 até jun/19 (21 meses), foram arrecadados R\$ 8,8 milhões (R\$ 8.815.627,01), dos quais R\$ 5,6 milhões (64,5%) arrecadados nos últimos 12 meses. Dos 49 contratos vigentes, 28 (57,0%) apresentam prazo decorrido entre 19 e 24 meses, denotando boa maturidade. Estes contratos arrecadaram R\$ 5,3 milhões. Outros 06 contratos (12,2%) apresentam prazo decorrido entre 18 e 13 meses e arrecadaram R\$ 1,49 milhão. Os contratos mais arriscados, com 12 meses ou menos de histórico, são 15 (30,6%), dos quais 4 contratos apresentam entre 12 e 7 meses decorridos (R\$ 499,7 mil arrecadados) e, por fim, 11 contratos apresentam 6 meses ou menos de maturidade, tendo arrecadado no total R\$ 1,5 milhão.

Como mitigador, apenas 01 contrato arrecadou valor abaixo de R\$ 50,0 mil, tendo arrecadado R\$ 30,0 mil. Os 48 contratos restantes, arrecadaram valores acima de R\$ 300,0 mil (06 casos); entre R\$ 300,0 mil e R\$ 200,0 mil (05 casos); acima de R\$ 100,0 mil e abaixo de R\$ 200,0 mil (31 casos) e, por fim, 06 casos em que a arrecadação verificada esteve entre R\$ 55,0 mil e R\$ 99,0 mil.

Os contratos são ajustados ao INCC (Índice Nacional de Preços da Construção Civil) e IGP-M após entrega, com taxa de juros, na maior parte dos casos, de 12,0% a.a. Assim, trazendo os contratos a valor presente a partir de nov/19, o saldo devedor da carteira seria R\$ 17,7 milhões (R\$ 17.724.605,07), com maior concentração em um Devedor em 8,5% (R\$ 1,5 milhão e 03 lotes) e 27,9% nos cinco maiores Devedores, nível de concentração relativamente alto, mas que pode ser mitigado com vendas de unidades em estoque.

FORTE SECURITIZADORA S/A- RISCO MAUI RESIDENCE LTDA.

Os LTVs, segundo apresentados na Planilha, se distribuiriam predominantemente na faixa entre 60,0% e 80,0%, com 24 casos (49,0%). Os LTVs de menor risco, abaixo de 60,0%, estariam representados por 10 contratos (20,4%). Já os LTVs de maior risco, acima de 80,0%, seriam 15 (30,6%). Porém, é importante mencionar que na ausência de registro de alienação fiduciária, bem como de condições de demanda adequadas para reposição dos devedores eventualmente inadimplentes, a eficácia da métrica LTV como indicador de risco de crédito é limitada. Essa Carteira Lastro, base jun/19, composta de 49 contratos apresenta médias ponderadas observadas de 15,4 meses para prazo decorrido e 76,3% para LTV.

Portanto, tendo em vista as métricas de prazo decorrido e valores arrecadados, a Carteira Vigente apresenta perfil de maturidade e comportamento de pagamento ainda insuficientes para uma classificação de baixo risco, em que, entre outras características, tipicamente são observados valores de maturidade média ponderada acima de 24 meses, em termos de prazo decorrido, e LTVs médios ponderados abaixo de 60,0%.

Como fator adicional de risco, cumpre mencionar que a Carteira Vigente base jun/19 mostra 06 Devedores com prestações em aberto, vencidas e não pagas, (Devedores em Atraso), somando R\$ 109,1 mil em aberto.

O fluxo futuro (parcelas a vencer), a partir de jul/19, apresenta montante de R\$ 23,9 milhões, prazo total de 116 meses, prazo médio de 44,2 meses e valor presente à taxa ponderada da Emissão em R\$ 16,1 milhões, representando sobrecolateralização ante o saldo total da Emissão (R\$ 12,0 milhões) de 135,0%.

Em relação às razões de fluxo mensal projetadas (RG_m /Razão Mensal Fluxo), o quociente entre os valores arrecadados mensalmente pela carteira cedida e os valores programados de prestações mensais devidas aos titulares dos CRIs, estas para os 96 meses até o vencimento dos CRIs (jul/27) estão projetadas para atingirem média de 119,4%, com mínimas de 104,0%. Caso seja considerada apenas a Série 272ª (R\$ 8,5 milhões), a RG_m média atingiria 168,6% e mínima de 146,8%, valores confortáveis, com as devidas ressalvas ante os riscos mencionados (particularmente, risco de concentração).

Assim, a estrutura em tranches atua como fator mitigador do risco de liquidez, com a integralização da 273ª Série, (como previsto no Contrato de Cessão) a ser diferida até o momento em que as vendas das unidades em estoque reforçarem a arrecadação mensal, de modo a manter a Emissão total enquadrada na RG_m prevista, de 130,0%, abaixo da qual a Cedente e os Fiadores se comprometem a aportar recursos ou comprar créditos até o restabelecimento do enquadramento.

Em cenário de stress, sem os Devedores em Atraso, a RG_m média cairia para 103,5%, com mínima de 91,7% e os 79 meses finais (a partir de jan/21 até jul/27) com esta razão mensal abaixo de 100,0%. Assim, há necessidade de observação destes contratos bem como da venda das unidades em estoque para a margem de sobrecolateralização se tornar suficiente para um padrão compatível a uma melhor classificação de risco.

Outro ponto a observar sobre os Contratos Imobiliários reside na variação entre o valor das parcelas. Em 17 Contratos, a variação entre a menor e a maior parcela supera 200,0%, ou seja, o valor da parcela dobra em determinados períodos. Em 07 desses casos, a parcela triplica. Deste modo, a verificação da maturidade da Carteira e da capacidade de pagamento dos Devedores, a ser checadas nos monitoramentos trimestrais, observará com ênfase a adimplência dessas parcelas maiores, a maioria delas previstas para out/19 ou nov/19, período esperado de entrega (conclusão de obras).

No sentido de riscos oriundos de fatores externos à adimplência dos Contratos Imobiliários, cumpre mencionar que, entre outras medidas mitigadoras de risco por parte da Emissora, a vigência da Alienação Fiduciária de Quotas da Maui Residence (Cedente) 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. Entretanto, no sentido de ponderar a capacidade de suporte prevista por meio de Fiança e Coobrigação, foram analisados demonstrativos financeiros não auditados (DFs) da Cedente e da Laredo Urbanizadora Ltda. (Laredo Urbanizadora/Construtora), que atua na construção dos empreendimentos do grupo.

A Maui Residence apresentou ao final do exercício de 2018, Ativos de R\$ 23,1 milhões, Patrimônio Líquido de R\$ 528,5 mil e Passivo composto principalmente de Receitas de Vendas Diferidas, com saldo de R\$ 22,3 milhões, sem endividamento financeiro. O ativo era composto principalmente de contas a receber (C/R), R\$ 17,0 milhões e estoques, R\$ 227,2 mil. As Receitas oriundas de vendas somaram R\$ 4,3 milhões, com custos operacionais em R\$ 1,0 milhão e despesas operacionais em R\$ 4,2 milhões.

FORTE SECURITIZADORA S/A- RISCO MAUI RESIDENCE LTDA.

Em demonstrativos do exercício 2017, a Laredo Urbanizadora mostrou Ativos em R\$ 19,0 milhões e Patrimônio Líquido de R\$ 1,28 milhão, com o Passivo também composto principalmente de Receita Diferida, de R\$ 17,7 milhões e empréstimos e financiamentos em R\$ 327,0 mil. O ativo era composto principalmente de estoques, que somavam R\$ 12,8 milhões, e C/R, R\$ 1,1 milhão. Houve prejuízo líquido de R\$ 2,0 milhões neste exercício, a partir de receita operacional de 719,2 mil, custos operacionais de R\$ 107,6 mil e despesas operacionais em R\$ 3,0 milhões.

Os números acima indicam baixa alavancagem financeira e capacidade de autofinanciamento moderada, vinculada principalmente à manutenção da liquidez (geração de caixa líquida) da carteira de Contas a Receber. 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 de risco de crédito.

Por fim, nos termos previstos pela Lei 9.514/97, foi instituído regime fiduciário (Patrimônio Separado) sobre os créditos imobiliários e garantias vinculadas, bem como sobre o Fundo de Reserva e quaisquer outros valores que venham a ser depositados na Conta Centralizadora que concentrará o recebimento dos direitos creditórios. O Patrimônio Separado é destacado do patrimônio da Emissora e se destina exclusivamente aos pagamentos dos CRIs. Muito embora o Termo de Securitização que dá origem ao CRI parta do pressuposto de que tais créditos estarão isentos de qualquer ação ou execução por parte dos credores da Emissora, tal prerrogativa pode não produzir efeito quando se trata de débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista contra a Forte Securitizadora.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas, a nota está absorvendo a boa qualidade operacional da Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Vórtx/Agente Fiduciário) na prestação dos serviços de agente fiduciário. Foi considerada positivamente a atuação de escritório de advocacia Freitas Leite Advogados (Auditor Legal) no processo de auditoria legal (*due diligente*) das partes envolvidas na Emissão e nos principais contratos. Por fim, o Banco Bradesco, domicílio bancário (Conta Centralizadora) dos valores relativos ao Patrimônio Separado, transmite à transação um risco de crédito baixo pelo prazo em que os recursos por ele transitar.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

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

O 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 a não quitação das prestações em aberto e a demora para o distrato e posterior revenda, bem como a deterioração da capacidade de crédito autônoma do Grupo, bem como da Coobrigada e dos Fiadores, são eventos que poderão ensejar rebaixamento da classificação.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO E GARANTIAS

Instrumento:	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
Emissora:	Forte Securitizadora S/A;
Série:	272ª e 273ª séries;
Emissão:	1ª;
Agente Fiduciário:	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda;
Inst. Custodiante:	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda;
Parecer Jurídico:	Freitas Leite Advogados;
Conta Centralizadora:	Banco Bradesco;
Periodicidade de Pagamento:	Mensal;
Data de Emissão:	30 de julho de 2019;
Data primeiro pagamento:	20 de setembro de 2019;
Data de Vencimento:	20 de agosto de 2027
Quantidade de CRIs da 272ª Série	8.500 (oito mil e quinhentos);
Quantidade de CRIs da 273ª Série	3.500 (três mil e quinhentos);
Remuneração:	IPCA acrescido da taxa de 12,68% ao ano;
Valor Nominal Unitário:	R\$ 1.000,0 (hum mil reais);
Montante Nominal da 272ª Série:	R\$ 8.500.000 (oito milhões e quinhentos mil reais);
Montante Nominal da 273ª Série:	R\$ 3.500.000 (três milhões e quinhentos mil reais);
Montante Nominal total:	R\$ 12.000.000 (doze milhões de reais);
Prazo total:	96 meses;
Garantias:	Cessão Fiduciária de Créditos Imobiliários; Coobrigação e Fiança; Alienação Fiduciária de Quotas da Cedente.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela classificação de risco de crédito atribuída à Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Forte Securitizadora, com lastro em CCI, reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 26 de agosto de 2019, compondo-se dos seguintes membros: André Messa (Analista Pleno), Pablo Mantovani (Analista Sênior) e Ricardo Lins (Analista Sênior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20190826-5.
2. A presente classificação está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de Securitização de Recebíveis, disponível em: <http://www.austin.com.br/metodologias>.
4. Não é a primeira vez que a Austin Rating classifica esta espécie de ativo. Essa agência já atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito de CRIs.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*).
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes das seguintes fontes: da Forte Securitizadora (Emitente do CRI) e da Maui Residence Ltda. (Cedente dos Créditos Imobiliários).
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a indicação de uma classificação de risco de crédito. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: (i) Termo de Securitização; (ii) Contrato de Cessão de Créditos e Contrato de Cessão Fiduciária; (iii) Instrumento de Emissão de Cédula de Créditos Imobiliários; (iv) Instrumento Particular de Alienação Fiduciária de Quotas; (v) Apresentações institucionais da empresa; (vi) Demonstrativos Financeiros das Empresas, entre outros.
8. A cobertura analítica da Austin Rating terá periodicidade de 01 (um) ano, após a emissão do rating definitivo. No entanto, poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo.
9. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
10. Na data do presente relatório, a Austin Rating atribui ratings de crédito para diversas séries de Certificados de Recebíveis Imobiliários emitidas pela Forte Securitizadora S/A, cujos relatórios estão disponíveis ao público em: <http://www.austin.com.br/Ratings-CRIs.html>. Há que se destacar, contudo, que aquela companhia securitizadora não é a fonte de pagamento direta pelos serviços prestados por essa agência, já que os valores dos contratos são debitados da conta do patrimônio separado de cada série ou pagos diretamente pelos Devedores ou Originadores/Cedentes; e, nesse caso, também não há, atualmente, prestação de serviços adicionais de rating para as empresas ou para qualquer outra entidade ou pessoa física a essas relacionadas. Nesta data, a Austin Rating possui ratings de crédito para diversas emissões em que a Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. participa, porém, esta agência não presta qualquer serviço de rating a essas empresas e a seus sócios e funcionários. A Austin Rating e as partes a ela relacionadas, incluindo empresas de controle comum, sócios e funcionários, não prestaram serviços adicionais ao serviço de classificação de risco para a Emissão, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a esta Emissora nos últimos 12 meses.
11. O serviço de classificação de risco do CRI foi solicitado em nome da Emissora pela Devedora. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
12. A classificação foi comunicada ao Contratante, via e-mail, em 26 de agosto de 2019. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, no mesmo dia. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
13. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

FORTE SECURITIZADORA S/A- RISCO MAUI RESIDENCE LTDA.**DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

© 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.**