

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: 16/mar/2018

Validade: 29/jan/2019

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

Mar/18: Atribuição: 'brA+(sf)'

Fev/18: Indicação: 'brA+(sf)(p)'

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 16 de março de 2018, atribuiu o rating de crédito de longo prazo 'brA+(sf)', com **perspectiva estável**, para a 101ª Série (Série Sênior) da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Habitasec Securitizadora S/A (Habitasec/ Emissora), com base em Instrumento Particular de Escritura da Primeira Emissão de Debêntures, não Conversíveis em Ações, em uma Única Série, da Espécie Quirografária com Garantia Adicional Fidejussória a Ser Convolada em Espécie com Garantia Real (Escritura de Emissão de Debêntures/ Debêntures) a serem emitidas pela Jereissati Centros Comerciais S/A (JCC/ Companhia/ Devedora).

As Debêntures emitidas pela JCC foram subscritas pela BR Partners Banco de Investimento S/A (BR Partners/ Estruturador) que, com base nos créditos originados nesse contrato (Créditos Imobiliários) e como titular do ativo, emitiu a Cédula de Crédito Imobiliário nº 5013 (CCI), representativa da totalidade dos Créditos Imobiliários e suas respectivas garantias, que será cedida à Habitasec, esta que utilizará tais créditos como lastro para a Emissão, que além do CRI da 101ª Série Sênior, objeto da presente avaliação, também compreende a 104ª Série Subordinada (CRIs/ Emissão). As garantias dispostas na Escritura de Emissão de Debêntures assegurarão o pagamento destas e, conseqüentemente, da 101ª e da 104ª Séries de CRIs.

A Austin Rating informa que, em 09 de fevereiro de 2018, havia indicado o rating de crédito preliminar 'brA+(sf)(p)' para a 101ª Série da 1ª Emissão de CRIs da Habitasec, com base nas minutas dos instrumentos que deram origem à operação. A atribuição de uma classificação final idêntica na presente data reflete a confirmação dos fundamentos considerados no momento da indicação daquela opinião preliminar.

A JCC é uma sociedade anônima de capital fechado, sediada em Fortaleza-CE, cujo controle final pertence à Calila Investimentos Ltda. (Calila Investimentos/ Garantidora/ Fiadora), *holding* das empresas da família Jereissati (Grupo/ Holding), um dos principais *players* do segmento de shopping center do país. Além do desenvolvimento imobiliário voltado para o varejo, a Garantidora também atua no segmento de bebidas, por meio da Solar BR Participações S/A.

De acordo com o Termo de Securitização (TS) da 101ª e da 104ª Séries foram emitidos R\$ 220,0 milhões, sendo R\$ 198,0 milhões relativos à Série Sênior e R\$ 22,0 milhões à Série Subordinada. O prazo previsto é de 180 meses e o fluxo de pagamentos foi estabelecido da seguinte forma: (i) não haverá carência para o pagamento de juros remuneratórios; e (ii) a amortização do principal será iniciada após 60 meses de carência. O fluxo de pagamentos de juros e amortização, uma vez iniciada, ocorrerá mensalmente. Os CRIs Sênior e Subordinado serão remunerados da mesma forma, a 100,0% da Taxa DI acrescida de sobretaxa equivalente a 1,3% ao ano. A estrutura contará com reforço de liquidez (Fundo de Reserva), no valor mínimo de R\$ 2,8 milhões (Valor Mínimo Fundo de Reserva), que deverá ser constituído com recursos do principal emitido e retido em conta exclusiva da operação (Conta do Patrimônio Separado). Como garantias a Devedora deverá ceder fiduciariamente créditos (Créditos Cedidos Fiduciariamente) decorrentes da exploração comercial do Shopping Center Iguatemi Fortaleza (Iguatemi Fortaleza/ Shopping/ Empreendimento), constituirá alienação (Alienação Fiduciária) sobre 65,0% das lojas da etapa VI do Iguatemi Fortaleza, percentual que representa a parcela de participação da JCC no referido shopping

Analistas:

Ricardo Lins
Tel.: 55 11 3377 0709
ricardo.lins@austin.com.br

Pablo Mantovani
Tel.: 55 11 3377 0712
pablo.mantovani@austin.com.br

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

center. A transação conta com fiança da Calila Investimentos, solidária responsável pelo pagamento das obrigações decorrentes da Emissão e pelo enquadramento das condições dos contratos.

Os recursos da Emissão serão destinados, incluindo, mas não se limitando, ao investimento e/ou despesas com a construção, expansão, manutenção e desenvolvimento dos empreendimentos imobiliários que fazem parte do portfólio da JCC, bem como na aquisição de novas unidades imobiliárias, participação em sociedades de propósito específico ou outros veículos de investimento com finalidade imobiliária e/ou novos projetos imobiliários. O portfólio da JCC conta com três empreendimentos imobiliários: (i) o Shopping Center Iguatemi Fortaleza, já mencionado; (ii) o Shopping Bosque dos Ipês, localizado em Campo Grande-MS; e (iii) o Shopping Bosque Grão Pará, localizado na cidade de Belém-PA.

O rating 'brA+(sf)' atribuído à 101ª Série da 1ª Emissão de CRI da Habitasec traduz, na escala nacional da Austin Rating, um baixo risco de crédito relativo a emissões e emissores nacionais (Brasil), fundamentando-se na capacidade autônoma de pagamento atual e projetada da JCC em relação às obrigações assumidas. A classificação também está fortemente amparada nas garantias e reforços de crédito vinculados à operação, os quais proporcionam boa liquidez à estrutura, reforçando a capacidade de pagamento da Emissora, além de reduzir sensivelmente o risco de perda após eventual *default* (*loss given default* - LGD) do serviço da dívida. O rating ainda considera a ordem de preferência, que privilegia a 101ª Série no recebimento dos pagamentos de juros remuneratórios e amortização do principal (Ordem de Pagamento) em relação à 104ª Série Subordinada.

A JCC apresenta relativa fragilidade em alguns dos principais indicadores de crédito observados, o que limita a classificação ora atribuída. Seu endividamento alcançou R\$ 642,5 milhões em 2016 e, de acordo com informações preliminares não auditadas, se reduziu para R\$ 495,0 milhões no final de 2017. Embora não mantenha uma estrutura de capital tão alavancada, as despesas com juros são altas em relação ao resultado da empresa, penalizando os índices de cobertura de juros, de 1,1 vez em 2016, 6,1 vezes em 2015 e 0,4 vez em 2014. O índice de cobertura de juros observado em 2015 foi influenciado por efeitos contábeis sem efeito caixa que elevaram o resultado operacional, sem o qual tal indicador seria negativo. Os recursos da Emissão vão melhorar a posição de caixa da JCC e, conseqüentemente, sua liquidez, permitindo maior folga para cobrir os compromissos financeiros de curto prazo, o que vem sendo honrado com recursos dos acionistas, segundo informado pela sua administração, notadamente o montante de aproximadamente R\$ 155,0 milhões que estava previsto para vencer em 2017. A maturação das operações dos investimentos *greenfield* devem incrementar o resultado, aumentar a rentabilidade e a geração de caixa operacional da JCC e, com isso, são esperados melhores indicadores de crédito no médio prazo.

Em que pesem os aspectos supracitados, tais como a frágil força financeira e o resultado ainda incipiente de alguns dos projetos recentes, a classificação se sustenta, sobretudo, na elevada liquidez proporcionada pelos direitos ao recebimento de aluguéis devidos em decorrência dos contratos de locação, dos valores recebidos a título de *res sperata*, oriundos dos contratos de cessão de direito de uso (Contratos CDU), e das receitas provenientes do estacionamento, os Créditos Cedidos Fiduciariamente. Considerando que a JCC é proprietária de fração ideal de 65,0% do Iguatemi Fortaleza, conforme já mencionado, os valores objeto da cessão fiduciária estão limitados a sua participação no Empreendimento.

Os Créditos Cedidos Fiduciariamente deverão ser direcionados à Conta do Patrimônio Separado e oferecer uma cobertura medida pela relação entre a média móvel mensal dos recursos arrecadados nos últimos três meses e a média móvel trimestral devida no âmbito dos CRIs. Tal relação deverá corresponder a, no mínimo, 144,0% (Índice de Cobertura Mínimo) por todo o prazo da operação, o que significa uma cobertura mínima de 160,0% para os CRIs Seniores, objeto da presente análise (Índice de Cobertura Mínimo CRI Sênior), por igual período. A título de ilustração, a mediana do resultado operacional líquido (Net Operate Income – NOI) realizado nos últimos 12 meses, terminados em set/17, em relação à curva de remuneração dos juros projetados para o CRI Sênior deverá oferecer um índice de cobertura do serviço da dívida (DSCR) médio de 370,0% nos primeiros 12 meses de operação e de 325,0% no segundo ano de operação. Em que pese ser natural a redução dessa larga margem ao final do período de carência da amortização do principal, que ocorrerá somente em dez/22, a expectativa da Austin Rating é de gradativa maturação das atividades do shopping que deverá se traduzir em menor índice de vacância e maiores receitas oriundas dos aluguéis e das vendas/ m² e, conseqüentemente, NOI, uma vez que o Empreendimento possui 30,0% de sua área bruta locável (ABL) ainda em fase *greenfield* (inaugurada em abr/15).

Além da liquidez proporcionada pelo fluxo de receitas do Shopping, a garantia real imobiliária proporcionada pela Alienação Fiduciária de percentual do imóvel onde foi desenvolvida a etapa VI do Iguatemi Fortaleza atua, na visão da Austin Rating, como um elemento de incentivo a vontade de pagar e reduz significativamente a expectativa de perda (LGD) do principal investido. O Shopping é detido sob o regime de condomínio civil com sua propriedade dividida entre a JCC, que possui 65,0% de seus direitos, a Fundação Petrobras de Seguridade Social (Fundação Petros), na proporção de 20,0%, e os 15,0% remanescentes relativos ao percentual da GIF Shopping Malls SPE I S/A.

O Shopping possui mais de 35 anos de operação e conta com uma área total construída de 245.778,90 m², sendo 90.100,06 m² de ABL, após a realização da sexta e mais recente expansão, concluída em abr/15. O Iguatemi Fortaleza foi avaliado pela Lead Avaliação e Consultoria (Avaliador) por R\$ 1.380,0 milhões, a valor de mercado para venda, sendo que o conjunto de imóveis objeto de Alienação Fiduciária (Imóveis Garantia) apurado para fins de leilão, corresponde a R\$ 266,7 milhões. Tomando como base os referidos valores, tal garantia oferece cobertura de 134,7% em relação ao saldo devedor do CRI Sênior na data de Emissão, equivalente a um *Loan to Value* (LTV) de 74,2%. A avaliação imobiliária tem como data de referência dez/17 e foi realizada com base no método de capitalização da renda através da utilização de fluxo de caixa descontado. Importante observar que deverão ser realizadas novas avaliações dos Imóveis Garantia, com periodicidade mínima anual, e que o valor avaliado deverá corresponder, no mínimo, a 111,1% do saldo do CRI Sênior durante toda a vigência da Emissão (Razão de Garantia Mínima).

No entendimento da Austin Rating, a cobertura supracitada serve como forte incentivo à vontade de pagar por parte da JCC. A possibilidade de perda de um ativo com valor superior à dívida, que faz parte de um empreendimento consolidado regionalmente e que apresenta geração de caixa regular e constante, deverá estimular a Devedora, mesmo que em situação de eventual incapacidade autônoma, a se esforçar para levantar fundos e honrar suas obrigações relativas ao endividamento.

Caso o Índice de Cobertura Mínima (Cessão Fiduciária) e/ ou a Razão de Garantia Mínima (Alienação Fiduciária) não sejam alcançadas, os recursos retidos na Conta do Patrimônio Separado deverão ser utilizados para a amortização extraordinária parcial dos CRIs - após cumprimento mensal das obrigações de juros e amortização do CRI Sênior - até que sejam retomados os respectivos índices (*Cash Sweep*). Se a Conta do Patrimônio Separado ainda não for suficiente, a Devedora deverá reforçar a estrutura de garantias por meio de alienação fiduciária de outros imóveis ou se comprometendo a recomprar Créditos Imobiliários em volume suficiente para que se reduza o saldo devedor a fim de satisfazer a retomada da referida relação. Na visão da Austin Rating, a possibilidade de desenquadramento da Razão de Garantia Mínima é pouco provável, uma vez que a operação não prevê carência para o início do pagamento dos juros remuneratórios. Logo, seu desenquadramento só será possível em caso de desvalorização do valor de mercado para venda do imóvel.

Além dos fatores relacionados às garantias reais e ao Fundo de Reserva, a coobrigação e a fiança outorgadas pela sócia, Garantidora, estão sendo refletidas positivamente sobre a classificação, como medidas de comprometimento adicional com a operação. A Fiadora será chamada para honrar suas obrigações relativas à Emissão perante a Devedora em conjunto com esta ou individualmente. Em consequência da coobrigação assumida, a Fiadora se compromete pela pontual e integral satisfação das obrigações. A Austin Rating também está considerando a boa capacidade da Holding em levantar capital, seja por aportes de capital próprio ou junto a instituições financeiras. Paralelamente, esta agência também acredita que o Grupo Jereissati não encontre dificuldades para acessar linhas de crédito no mercado de capitais.

Os Créditos Imobiliários originados das Debêntures e representados pelas CCI, os Créditos Cedidos Fiduciariamente, os recursos que compõem o Fundo de Reserva, todo e qualquer bem e direito que integre a Conta do Patrimônio Separado, a Alienação Fiduciária, bem como todas as demais garantias que venham a ser constituídas serão segregados do restante do patrimônio da Emissora mediante instituição de regime fiduciário e constituirão o Patrimônio Separado que será administrado pela Securitizadora e destinado exclusivamente à liquidação da Emissão. Muito embora o TS que dá origem aos CRIs parta do pressuposto de que tais créditos são 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 Companhia Securitizadora.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas, a nota está assumindo que a Pentágono S/A Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários (Pentágono/ Agente Fiduciário), na prestação dos serviços fiduciários, exercerá

suas atividades com boa fé, transparência e lealdade para com os titulares dos CRIs e terá plena capacidade de verificar a regularidade da constituição das garantias e demais enquadramentos previstos nos Instrumentos. Adicionalmente, como parte fundamental para a mitigação de risco, a Conta do Patrimônio Separado deverá ser 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 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, o rating poderá ser rebaixado caso, entre outros eventos, a JCC tenha dificuldade em honrar suas obrigações financeiras, aumente seu endividamento, sobretudo o de curto prazo, e os principais indicadores de crédito se deterioreem. O desenquadramento do Índice de Cobertura Mínima e/ ou da Razão de Garantia Mínima, bem como a utilização do Fundo de Reserva, também poderão motivar o rebaixamento da classificação. E a ocorrência de qualquer evento extraordinário no imóvel onde está localizado o Empreendimento deverá levar a uma ação de rating.

Em contrapartida, um cenário persistente de inflação controlada, juros baixos e expansão do crédito deve refletir positivamente no volume de vendas do comércio varejista, o que, aliado à maturação das operações recentes do Grupo JCC deve colaborar para uma natural redução de vacância, da inadimplência dos lojistas e aumento do resultado dos shoppings do portfólio da JCC, e conseqüentemente dos principais indicadores financeiros e operacionais da Companhia, podendo provocar alteração na perspectiva da Série avaliada.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

Instrumento:	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
Emissora:	Habitasec Securitizadora S/A;
Séries:	São emitidas 2 (duas) Séries, sendo que os CRI relacionados à 101ª Série serão denominados "CRI Sênior" e os CRI relacionados à 104ª Série serão denominados "CRI Subordinado";
Emissão:	1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Habitasec Securitizadora S/A;
CRI Sênior:	São os CRI da 101ª Série, vinculados à Emissão, com prioridade no recebimento de amortização e juros em relação ao CRI Subordinado;
CRI Subordinado:	São os CRI da 104ª Série, vinculados à Emissão, cujo recebimento de amortização e juros é subordinado ao prévio recebimento destas mesmas parcelas pelos CRI Sênior;
Quantidade de CRI Sênior:	198.000 (cento e noventa e oito mil);
Quantidade de CRI Mezanino:	22.000 (vinte e dois mil);
Valor Nominal Unitário:	Os CRIs Sênior e Subordinado terão valor nominal unitário de R\$ 1.000,00 (um mil reais), na data da Emissão;
Valor Global da Emissão:	R\$ 220.000.000,00 (duzentos e vinte milhões de reais);
Cedente:	BR Partners Banco de Investimento S/A;
Devedor:	Jereissati Centros Comerciais S/A;
Garantidor:	Calila Investimentos Ltda.;
Agente Fiduciário:	Pentágono S/A Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários;
Instituição Custodiante:	Pentágono S/A Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários;
Avaliação e Consultoria:	Lead Avaliação e Consultoria;
Servicer:	A confirmar;
Escriturador:	Itaú Corretora de Valores S/A;
Banco Liquidante:	A confirmar;

Conta de Livre Movimentação:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Contas do Patrimônio Separado:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Data da Emissão:	29 de dezembro de 2017;
Data do Primeiro Pagamento do CRI Sênior e do CRI Subordinado:	O início do pagamento de juros será no dia 23 (vinte e três) do mês subsequente à data de Emissão;
Prazo Total:	180 (cento e oitenta) meses;
Data de Vencimento Final:	21 de dezembro de 2032;
Carência:	Não se aplica;
Periodicidade de Pagamento:	Amortização mensal, após carência de 60 meses e juros mensal, a partir da data de Emissão;
Juros Remuneratórios:	<ul style="list-style-type: none">a. Juros Remuneratórios dos CRI Sênior: 100,0% (cem por cento) da Taxa DI acrescida de sobretaxa (<i>spread</i>) equivalente a 1,3% ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis; eb. Juros Remuneratórios dos CRI Subordinado: 100,0% (cem por cento) da Taxa DI acrescida de sobretaxa (<i>spread</i>) equivalente a 1,3% ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis;
Destinação dos Recursos:	Os recursos captados com as Debêntures serão destinados, pela Devedora, ao investimento em empreendimentos imobiliários de sua titularidade, quais sejam: <ul style="list-style-type: none">i) O empreendimento imobiliário denominado Shopping Center Iguatemi, localizado na cidade de Fortaleza-CE, bairro Edson Queiroz, Avenida Washington Soares nº 85, descrito e caracterizado na matrícula nº 79.969 do 1º Ofício de Registro de Imóveis da Comarca de Fortaleza-CE;ii) Empreendimento imobiliário denominado Shopping Bosque dos Ipês, localizado na cidade de Campo Grande-MS, na Avenida Cônsul Assaf Trad nº 4.796, descrito e caracterizado na matrícula nº 221.671 do 1º Ofício de Registro de Imóveis da Comarca de Campo Grande-MS;iii) Empreendimento imobiliário denominado Shopping Bosque Grão Pará, localizado na cidade de Belém-PA, bairro Parque Verde, Rodovia dos Trabalhadores S/N, descrito e caracterizado na matrícula nº 47.020 do 1º Ofício de Registro de Imóveis da Comarca de Belém-PA; eiv) Aquisição de novos imóveis, implantação e desenvolvimento de novos empreendimentos, gastos imobiliários no geral tais como despesas com melhorias e manutenção dos imóveis e demais custos relacionados ao cumprimento do objeto social da Companhia, bem como aquisição da participação societária de empresas com fins imobiliários nos termos do objeto social da Companhia cujo objetivo social seja condizente com a incorporação imobiliário e/ou o desenvolvimento de empreendimentos imobiliários e que não seja integrante do mesmo grupo econômico da Companhia;
Garantias:	(i) Alienação fiduciária de 65,0% da última expansão do Shopping Iguatemi Fortaleza (R\$ 266.719.508,64); (ii) Cessão fiduciária da totalidade dos dividendos do Shopping Iguatemi Fortaleza de titularidade da JCC, o qual deve perfazer o mínimo de 160,0% do valor da PMT do CRI Sênior; (iii) Aval da Calila Investimentos; (iv) Subordinação de 10,0% do Valor Global da Emissão; e Fundo de Reserva de R\$ 2,8 milhões.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela classificação de risco de crédito atribuída à 101ª Série da 1ª Emissão de CRI da Habitasec Securitizadora S/A (Habitasec/ Securitizadora), com lastro em Cédula de Crédito Imobiliária (CCI) decorrente de Instrumento Particular de Escritura da Primeira Emissão de Debêntures, não Conversíveis em Ações, em uma Única Série, da Espécie Quirografária com Garantia Adicional Fidejussória a Ser Convolada em Espécie com Garantia Real (Escritura de Emissão de Debêntures/ Debêntures) a serem emitidas pela Jereissati Centros Comerciais S/A (JCC/ Devedora), reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 16 de março de 2018, compondo-se dos seguintes membros: Ricardo Lins (Analista Sênior), Pablo Mantovani (Analista Sênior), André Messa (Analista Pleno) e Maurício Carvalho (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20180316-1.
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 BR Partners Banco de Investimento S/A (BR Partners/ Estruturador/ Distribuidor).
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a indicação de uma classificação de risco de crédito.
8. A cobertura analítica da Austin Rating terá periodicidade de 01 (um) ano, após a emissão do rating definitivo. No entanto, poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, dentro do período de vigência do contrato de prestação de serviços, que se estenderá até **29 de janeiro 2018**.
9. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
10. Na data do presente relatório, a Austin Rating havia atribuído ratings de crédito para diversas séries de Certificados de Recebíveis Imobiliários emitidas pela Habitasec Securitizadora S/A, cujos relatórios estão disponíveis ao público em: <http://www.austin.com.br/Ratings-CRIs.html>. Há que se destacar, contudo, que aquela companhia securitizadora não é a fonte de pagamento direta pelos serviços prestados por essa agência, já que os valores dos contratos são debitados da conta do patrimônio separado de cada série ou pagos diretamente pelos Devedores ou Originadores/ Cedentes. Nesta data, a Austin Rating possui ratings de crédito para diversas emissões em que a Pentágono S/A Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários participa, porém, esta agência não presta qualquer serviço de rating a esta empresa e a seus sócios e funcionários.
11. O serviço de classificação de risco foi solicitado em nome da Emissora pelo Estruturador/ Distribuidor. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
12. A classificação foi comunicada ao Contratante, via e-mail, no dia 16 de março de 2018. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, na mesma data. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação indicada 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 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 QUALISQUER ORDEM E NATUREZA, INCLUINDO, PORÉM NÃO LIMITANDO-SE À PERDA DE LUCROS E RENDIMENTOS E CUSTOS DE OPORTUNIDADE QUE SEJAM DECORRENTES DO INVESTIMENTO EM EMISSORES E OU TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS POR ESSES EMITIDOS QUE MANTENHAM OU TENHAM MANTIDO A QUALQUER TEMPO CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO DEFINITIVA OU PRELIMINAR PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO A(S) CLASSIFICAÇÃO(ÕES) EXPLICITADA(S) NESTE DOCUMENTO. DO MESMO MODO, A AUSTIN RATING SE ISENTA DE TODO E QUALQUER TIPO DE DANO OCACIONADO A TERCEIROS POR QUALQUER OUTRO TIPO DE CONTEÚDO PUBLICADO EM SEUS RELATÓRIOS E INFORMATIVOS E EM SEU WEBSITE, BEM COMO POR AQUELES DECORRENTES DE ATRASO NA DIVULGAÇÃO DE OPINIÕES ATUALIZADAS.

© 2018 Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. (Austin Rating). Todos os direitos reservados. **TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO SÃO PROTEGIDAS POR LEI. NENHUMA PARTE DESTA 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.**