

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: 12/ago/2014
Validade: 31/jul/2015

Sobre o Rating**Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:****Ago/14:** Afirmação brA+(sf)**Set/13:** Afirmação brA+(sf)**Set/12:** Afirmação brA+(sf)**Ago/11:** Afirmação brA+(sf)**Set/10:** Atribuição: brA+(sf)

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 12 de agosto de 2014, afirmou o rating 'brA+(sf)', com perspectiva **estável**, para os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Série 2010-169 (Série Sênior) da 1ª (primeira) Emissão da Brazilian Securities Companhia de Securitização (Brazilian Securities). O rating traduz na escala nacional da Austin Rating, um risco de crédito de longo prazo muito baixo, sendo válido exclusivamente para a operação descrita no item "Características da Emissão".

A emissão baseou-se, originalmente, no valor presente dos fluxos de caixa de 68 (sessenta e oito) contratos de financiamento imobiliário, perfazendo o montante de R\$ 11.005.089,33 (onze milhões, cinco mil, oitenta e nove reais e trinta e três centavos), na data da emissão (13 de julho de 2010). No entanto, desde a data da emissão foram quitados 31 (trinta e um) contratos antecipadamente. Em razão disso, atualmente a carteira-lastro é representada pelo valor presente dos fluxos de caixa de 37 (trinta e sete) contratos, perfazendo, em jun/14, o montante de R\$ 5.224.324,44 (cinco milhões, duzentos e vinte e quatro mil, trezentos e vinte e quatro reais e quarenta e quatro centavos).

A operação tem lastro atualmente em 37 (trinta e sete) Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs), emitidas por Incorporação Classic Ltda. (Classic) com 01 CCI, Godói Construtora Ltda. (Godói) com 01 CCI, Cargil com 03 CCIs e Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária (Brazilian Mortgages) com 32 CCIs. Essas CCIs são representativas de créditos imobiliários, decorrentes de 37 (trinta e sete) Contratos Imobiliários firmados entre essas originadoras e compradores pessoas físicas. Os contratos vigentes têm como objetos imóveis residenciais, os quais pertencem a diversos empreendimentos de incorporação no Distrito Federal e nos estados da Bahia, Goiás, Minas Gerais, Pernambuco, Paraná, Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Sergipe e São Paulo.

A operação, objeto da classificação, é composta de 33 (trinta e três) unidades de CRIs Seniores, os quais tinham, em jun/13, valor nominal unitário de R\$ 136.619,09 (cento e trinta e seis mil, seiscentos e dezenove reais e nove centavos), perfazendo R\$ 4.645.049,10 (quatro milhões, seiscentos e quarenta e cinco mil, quarenta e nove reais e dez centavos), o equivalente a 82,1% da emissão atualizada. Adicionalmente, foram emitidos 03 (três) unidades de CRIs Junior, com valor unitário, em jun/14, de R\$ 341.942,99 (trezentos e quarenta e um mil, novecentos e quarenta e dois reais e noventa e nove centavos), perfazendo um total de R\$ 1.025.828,88 (um milhão, vinte e cinco mil, oitocentos e vinte e oito reais e oitenta e oito centavos), o que correspondia a 16,8% do saldo total da emissão naquela oportunidade.

Analistas:

Leonardo dos Santos
Tel.: 55 11 3377 0706
leonardo.santos@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

Os CRIs têm prazo remanescente de 311 (trezentos e onze) meses (jun/14), com vencimento final em 13 de junho de 2040. Os certificados estão sendo corrigidos nesse período pelo IGP-M (FGV), em periodicidade mensal. A Série Sênior (2010-169) faz jus a uma remuneração de 8,8930% ao ano, sendo realizados pagamentos mensais e sucessivos de principal e juros desde 13 de setembro de 2010. A Série Júnior (2010-170) remunera 31,32% ao ano, porém, entre nov/12 e ago/13, o pagamento de principal esteve suspenso, em razão da entrada da emissão em regime de pagamento sequencial (antecipação de pagamento da Série Sênior) e deste então encontra-se em regime de amortização normal.

Os CRIs contam com as seguintes garantias: i) Regime Fiduciário sobre os Créditos Imobiliários; ii) Alienação Fiduciária dos Imóveis objeto dos Contratos Imobiliários; e iii) obrigação individual da Incorporação Classic (Coobrigada) de recomprar os Créditos

Imobiliários inadimplentes até o volume equivalente a 0,4% do saldo da emissão, sendo que em jun/14 a cedente mantinha apenas um contrato na operação e que encontrava-se adimplente. Particularmente para os CRIs da Série Sênior, objeto da presente classificação, existe o reforço de crédito representado pela estrutura de subordinação, em 10% (emissão de CRI Junior), que em jun/14 estava em 16,8%. A emissão conta, ainda, com Fundos de Reserva e Liquidez, constituídos a partir dos fluxos de caixa dos Contratos durante a carência dos CRIs.

O *rating* está alinhado à metodologia de classificação de risco de emissões lastreadas em créditos imobiliários (CRIs) da Austin Rating, fundamentando-se, primordialmente, na análise da qualidade de crédito atual da carteira, bem como no seu histórico de desempenho, incluindo também sua respectiva projeção, levando em conta os diversos eventos e fatores de risco que podem influenciar a integralidade e a pontualidade dos pagamentos dos créditos imobiliários, ocasionando distorções nos fluxos de caixa previstos da operação. Ainda seguindo a metodologia desta agência, a nota fundamenta-se, com elevado grau de importância, na manutenção da qualidade agregada pelas garantias / reforços de crédito, tanto do ponto de vista do favorecimento da liquidez da operação, como na taxa de recuperação estimada, em caso de *default*. Nesse sentido, foram observados, entre outros fatores, o nível de sobrecolateralização da garantia, a liquidez, a segurança jurídica e o ambiente de controles criado pelos estruturadores, a fim de assegurar a preservação dessas. A classificação atribuída suporta-se também na análise dos riscos eventualmente emitidos pelas contrapartes, assim como, por outro lado, na contribuição dessas para a atenuação do risco de crédito da operação.

Ademais, a afirmação do *rating* '**brA+(sf)**' nesta revisão está fundamentada preponderantemente nos seguintes aspectos: (i) O bom nível de subordinação proporcionado aos CRIs Seniores, que deve representar no mínimo 10%, mas que em jun/14 estava em 16,8%; (ii) ao final do primeiro semestre de 2014, os pagamentos dos CRIs da Série Sênior estavam adimplentes, considerando juros e amortizações; e (iii) aumento do valor médio de mercado dos imóveis para R\$ 743,8 mil e o saldo médio remanescente dos contratos era de R\$ 299,4 mil, o que reduziu o LTV médio ponderado para 40,2%.

Por outro lado, a Austin Rating considerou o aumento do nível de inadimplência, sobretudo, na faixa acima de 180 dias, que passou de 3,2% em jul/13 para 7,6% em jun/14, considerando as parcelas em atraso, de modo que os dois maiores devedores, com atraso superior a 361 dias, possuíam LTV de 56,2% e 57,9%, respectivamente. Apesar do aumento da inadimplência da carteira, o regime de pagamento sequencial não foi acionado.

Considerando os pontos revisitados, a atual classificação de risco está refletindo positivamente:

- O bom nível de subordinação proporcionado aos CRIs Seniores na operação. Vale observar que no momento da emissão, os CRIs Seniores possuíam subordinação de 10% e em jun/14 estava em 16,8%. Isso significa que o fluxo gerado pela carteira-lastro da operação está sendo suficiente para cobrir juros e amortizações dos CRIs, mais as despesas recorrentes da emissão e ainda esta rentabilizando os CRIs Júnior.
- A carteira que serve como lastro dos CRIs gerou, até jun/14, um fluxo adequado de receitas que foi suficiente para o pagamento da totalidade dos CRIs Sênior e Júnior durante o período observado, sendo que o último período no qual o pagamento para da Série Júnior (2010-170) ocorreu entre out/12 e ago/13. Vale mencionar que a carteira atual possui saldo de R\$ 5.224.324,44 e apresentou atraso líquido de R\$ 398.363,22, o que representa 7,6% da carteira, representando elevação em relação a jul/13 (4,6%).
- Alinhado ao item anterior, verifica-se que a carteira-lastro apresenta relativamente um baixo *loan-to-value* (LTV) ponderado – em 40,2%, favorecendo a expectativa quanto à vontade de pagar dos mutuários. Destaca-se que o saldo médio remanescente dos contratos é de R\$ 299,4 mil enquanto o valor médio de mercado dos imóveis empresas de avaliação foi de R\$ 743,8 mil, elevando o potencial de recuperação em caso de inadimplência dos contratos imobiliários.
- Entre os 17 contratos que apresentam alguma inadimplência, 07 deles, ou 41,5% do saldo devedor, tem atraso inferior a 60 dias e seu LTV médio é de 32,5%. Existe também um contrato em atraso na faixa entre 60 e 90 dias que representa 17,9% do saldo devedor e possui LTV de 32,1%.

- A carteira que serve como lastro dos CRIs apresentou um aumento do prazo decorrido para 51 meses, em virtude do processo natural de evolução do prazo dos contratos e de pré-pagamentos feitos pelos mutuários. O aumento do *seasoning* médio permitiu uma análise histórica dos níveis de atrasos e perdas da carteira com maior credibilidade da carteira-lastro.
- Na distribuição por faixa de LTV referente a jun/14, até 20% de LTV são 11 contratos e o saldo devedor referente a estes contratos é de R\$ 500,5 mil, na faixa entre 20%-40% existem outros 11 contratos e o saldo devedor é de R\$ 1,44 milhão, ou seja, 38,0% do saldo devedor está concentrado na faixa de LTV até 40%. Já na faixa entre 40%-60% são 14 contratos com saldo devedor de R\$ 3,1 milhões. Ademais, existe apenas 1 contrato com LTV na faixa de entre 60%-80% com saldo devedor de R\$ 90,4 mil (1,7% do saldo devedor total da emissão).
- A operação conta com reforço de crédito de fundo de reserva, atualmente em R\$ 425,0 mil (jun/14).
- A carteira de créditos cedida apresenta uma taxa de remuneração bastante superior à taxa de remuneração dos CRIs da Série Sênior (12,9% a.a. contra 8,9% a.a.), diferença que está sendo absorvida pelos CRIs da Série Júnior. A remuneração dos CRIs Júnior em 31,3 % ao ano, aliada a subordinação inicial de 10,0% aos CRIs Seniores, proporciona uma geração de spread excedente de 3,1% ao ano.
- A carteira cedida manteve a boa diversificação por empreendimentos/projeto e por Estado, conforme apresentado em tabelas no item “Perfil da Carteira”, mais adiante nesse relatório. Esses aspectos reduzem a exposição do fluxo de caixa aos riscos por empreendimento e por região.
- A alienação fiduciária dos Imóveis está presente em 100% dos Contratos da carteira cedida. No entendimento da Austin Rating, este instrumento garante uma rápida retomada dos bens, fortalecendo a expectativa de recuperação do capital investido, sobretudo se analisado o baixo LTV da carteira (ou seja, os imóveis têm um valor de venda muito superior ao saldo remanescente dos contratos). Somado a isso, os direitos creditórios serão inicialmente averbados no RGI, fato que se traduz na transferência da garantia real (alienação dos imóveis) aos credores dos CRIs.
- Os créditos cedidos são oriundos de Contratos Imobiliários referentes a imóveis com “habite-se”, não havendo, assim, riscos da fase construtiva (riscos de construção e performance), nem qualquer descasamento potencial de indexadores da operação (já que na fase construtiva o índice é o INCC, passando para o IGP-M no pós-chaves).
- Os Contratos Imobiliários contam com seguro contra morte e invalidez permanente para os devedores dos direitos creditórios, o que mitiga os efeitos desses riscos para a operação.
- A carteira-lastro dos CRIs foi auditada pela FPS Negócios Imobiliários Ltda., reforçando a credibilidade sobre a existência e as características do lastro.
- Os imóveis foram avaliados por empresas independentes, o que também reforça a credibilidade quanto aos valores considerados para o cálculo do LTV da carteira.
- O Banco Santander S/A (Banco Arrecador), instituição onde são mantidas as contas dessa emissão, transmite um baixo risco de crédito para a transação.
- Existe adequada segregação jurídica da carteira em relação ao risco das cedentes, ficando caracterizada a cessão definitiva dos créditos para a Brazilian Securities, e a segregação do risco daquela Securitizadora, por meio do Patrimônio Separado.

Por outro lado, o *rating* está refletindo negativamente os seguintes aspectos:

- Na carteira lastro inicial foram liquidados 31 contratos de financiamento imobiliário até jun/14, provocando a amortização extraordinária dos CRIs. Ainda que o adiantamento do pagamento/ liquidação dos contratos imobiliários seja algo positivo no se refere à adimplência e geração de receitas, o montante adiantado provocou a alteração do cronograma inicial de amortização e juros. Adicionalmente, a perspectiva de novos

adiantamentos/liquidações dos contratos imobiliários poderá provocar o descasamento entre o fluxo previsto para os pagamentos dos CRIs com fluxo atual dos contratos imobiliários, ocasionando novas amortizações extraordinária dos CRIs, conforme previsto no Termo de Securitização. Tal mecanismo, poderá implicar na redução do período previsto aos pagamentos dos CRIs.

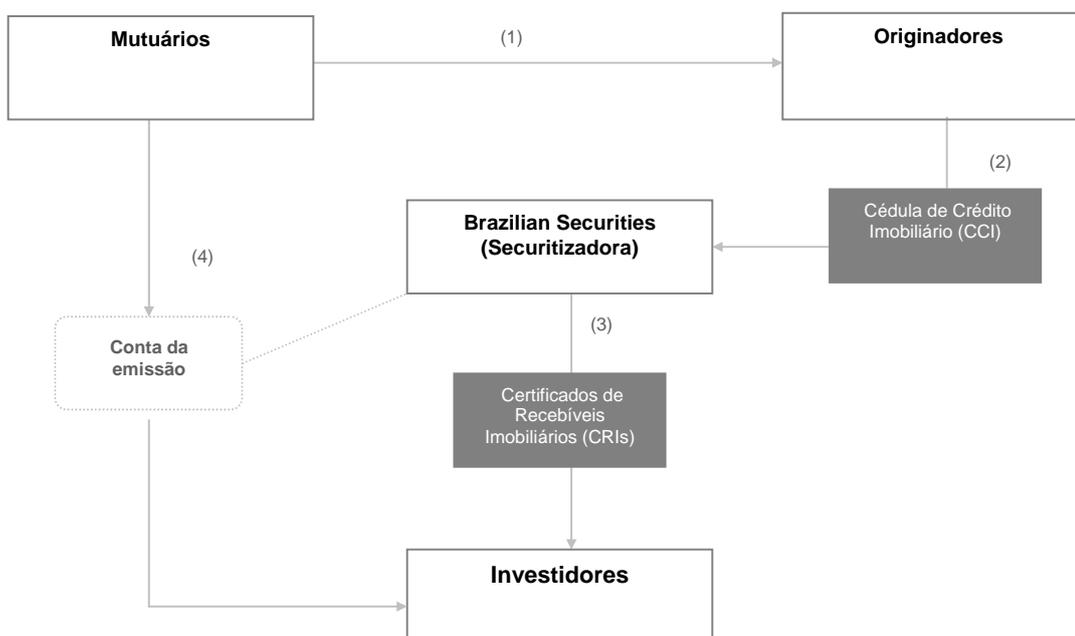
- Alinhado ao item anterior, com a liquidação dos 31 contratos de financiamentos, o número de contratos imobiliários passou de 68 para 37, diminuindo o nível de pulverização da carteira lastro. Corroborando com isso, observa-se que, inicialmente (set/10), os 2 maiores devedores representavam 10,8% da carteira, essa concentração agora atingiu 24,4% devido a redução dos contratos imobiliários, superando a proteção atual oferecida pelos CRIs da Série Júnior (de 16,8%). Vale notar ainda que os 2 maiores devedores possuem parcelas em atraso e LTV em 56,2% e 57,9%, respectivamente, nível acima da média da carteira (cujo LTV médio ponderado está em 40,2%).
- Em que pese o baixo volume de atrasos em relação à carteira total (R\$ 331.428,76 de atrasos líquidos que representa 7,6% da carteira atual, sendo que em jul/13 era de 2,1%), pondera-se que dos 37 contratos imobiliários que lastreiam a emissão dos CRIs, 19 apresentaram algum tipo de inadimplência. Sendo que 8 contratos possuem apenas 1 parcela em atraso, representando R\$ 19.938,50; 7 contratos com atraso entre 2 e 4 meses, somando R\$ 46.995,56 e 4 contratos 16 ou mais parcelas em atraso com saldo devedor de R\$ 331.428,76.
- Em razão de se tratar de uma venda definitiva de créditos (*true sale*), não existe obrigação de recompra de créditos inadimplidos pelos Originadores (apenas 0,4% da Classic, atualmente com 1 contrato), podendo o fluxo de caixa da operação ser prejudicado, levando à necessidade de execução das garantias, caso haja uma deterioração da carteira superior ao nível de 16,8% de perdas (subordinação) em jun/14.
- A longevidade da operação (crédito mais longo com 26 anos) agrega maior dificuldade quanto às previsões e projeções sobre a capacidade de pagamento dos mutuários (ligada aos níveis de renda e emprego da economia local) e ao comportamento das variáveis que influenciam o valor dos imóveis vinculados à operação. Note-se que o LTV médio da carteira (40,2%) foi calculado com base no valor de mercado atual dos imóveis (apurado por empresas de avaliação), valor este que pode oscilar no longo prazo da operação.
- A qualidade da carteira-lastro dos CRIs depende da capacidade de pagamento dos mutuários, a qual está ligada aos níveis de renda e emprego da economia local e pode ser afetada por variações salariais inferiores à variação do IGP-M (índice que corrige os contratos) que pode apresentar maiores oscilações, devido sua composição incorporar o índice de preços por atacado (IPA) em 60%, índice de preços ao consumidor (IPC) em 30% e o índice nacional de custo da construção (INCC) em 10%. A evolução desses fatores no horizonte de 26 anos dessa operação é de difícil previsão, o que influencia negativamente na avaliação do *rating*.
- Apesar da Brazilian Securities estabelecer relação direta com os mutuários a partir do momento da cessão dos créditos (inclusive emitindo os boletos de cobrança) e dos devedores terem sido notificados sobre a cessão, existe uma possibilidade remota de que os pagamentos dos valores devidos sejam feitos diretamente aos Originadores.
- A carteira tem participação de contratos de refinanciamento de imóveis, modalidade de crédito com pouco histórico no mercado local, e cujo risco de crédito é considerado mais relevante em relação aos financiamentos.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável traduz a expectativa de que o *rating* dos CRIs da Série 2010-169 não se modificará no curto prazo, em função da preservação de seus principais fundamentos. A nota de crédito poderá, entretanto, sofrer alterações caso sejam observadas, especialmente, distorções substanciais nos fluxos produzidos pela carteira-lastro.

RESUMO DA OPERAÇÃO

A transação classificada consiste na securitização dos fluxos de caixa gerados mensalmente por uma carteira imobiliária composta atualmente de 37 (trinta e sete) Contratos Imobiliários, firmados entre as originadoras Incorporação Classic, RCN e Godói, Cargill Agrícola e Brazilian Mortgages junto a 37 (trinta e sete) compradores pessoas físicas. Esses contratos têm como objetos imóveis (unidades) residenciais, os quais pertencem a diversos empreendimentos de incorporação no Distrito Federal e nos estados da Bahia, Goiás, Minas Gerais, Pernambuco, Paraná, Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Sergipe e São Paulo. Essa securitização de créditos imobiliários pela Brazilian Securities segue fluxo apresentado na próxima página deste relatório.



- (1) Os Originadores (Incorporação Classic, RCN e Godói, Cargill Agrícola e Brazilian Mortgages) celebraram, no início da operação, 68 (sessenta e oito) Contratos de Compra e Venda / Contratos de Financiamento de imóveis junto a 68 (sessenta e oito) mutuários (pessoas físicas), 31 já foram quitados;
- (2) Os Originadores cederam os Créditos Imobiliários decorrentes dos Contratos para a Brazilian Securities Cia de Securitização (Securizadora), por meio de 68 (sessenta e oito) Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs).
- (3) Com lastro nas CCIs, a Securizadora promoveu, por meio do Termo de Securitização de Créditos, a emissão dos Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) das Séries 2010-169 (Série Sênior) e 2010-170 (CRI Júnior), instituindo o regime fiduciário, com a nomeação do Agente Fiduciário, e solicitou o registro dos CRIs à CVM, e na CETIP para negociação;
- (4) Com a cessão dos Créditos Imobiliários, os pagamentos mensais dos Contratos de Compra e Venda estão sendo feitos diretamente na Conta Corrente da Emissão, e estes recursos estão sendo utilizados para o pagamento dos CRIs e demais despesas da Emissão.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

Emissora:	Brazilian Securities Companhia de Securitização;
Originadores:	Incorporação Classic Ltda. (SPE do Grupo Borges Landeiro), RCN e Godói Construtora Ltda., Cargill Agrícola S.A. e Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária;
Agente Fiduciário:	Oliveira Trust DTVM Ltda.;

Custodiante:	Oliveira Trust DTVM Ltda.;
Banco Escriurador:	Banco Bradesco S/A;
Empresa de Auditoria:	FPS Negócios Imobiliários Ltda.;
Instrumento:	Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRIs;
Forma dos CRIs:	Escritural;
Emissão:	1ª (Primeira);
Nº das Séries:	2010-169 e 2010-170;
Registro CVM:	CVM/ SRE/ CRI/ 2010-035 ;
Data Registro CVM:	29/10/2010;
Código do Ativo:	10G0020942 (CRIs Sênior) e 10G0020957(CRIs Júnior);
Código ISIN:	BRBSCScri475 (2010-169) e BRBSCScri483 (2010-170);
Negociação:	CETIP;
Nº de CRIs Série Sênior:	33 (trinta e três);
Nº de CRIs Série Junior:	03 (três);
Valor Nominal Unitário	
CRIs Seniores:	R\$ 300.138,80 (trezentos mil, cento e trinta e oito reais e oitenta centavos);
Valor Nominal Unitário	
CRI Junior:	R\$ 366.836,31 (trezentos e sessenta e seis mil, oitocentos e trinta e seis reais e trinta e um centavos);
Valor Total Série Sênior:	R\$ 9.904.580,40 (nove milhões, novecentos e quatro mil, quinhentos e oitenta reais e quarenta centavos);
Valor Total Série Junior:	R\$ 1.100.508,93 (um milhão, cem mil, quinhentos e oito reais e noventa e três centavos);
Valor Total da Emissão:	R\$ 11.005.089,33 (onze milhões, cinco mil, oitenta e nove reais e trinta e três centavos);
Valor Nominal Unitário	
CRIs Seniores (em jun/14):	R\$ 136.619,09 (cento e trinta e seis mil, seiscentos e dezenove reais e nove centavos);
Valor Nominal Unitário	
CRI Junior (em jun/14):	R\$ 341.942,99 (trezentos e quarenta e um mil, novecentos e quarenta e dois reais e noventa e nove centavos);
Valor Total Série Sênior (em jun/14):	R\$ 4.645.049,10 (quatro milhões, seiscentos e quarenta e cinco mil, quarenta e nove reais e dez centavos);
Valor Total Série Júnior (em jun/14)	R\$ 1.025.828,98 (um milhão, vinte e cinco mil, oitocentos e vinte e oito reais e noventa e oito centavos)
Valor Total da Emissão (em jun/14):	R\$ 5.670.878,08 (cinco milhões, seiscentos e setenta mil, oitocentos e setenta e oito reais e oito centavos);
Data de Emissão:	13 de julho de 2010;
Data de Vencimento:	13 de junho de 2040;

Prazo:	359 (trezentos e cinquenta e nove) meses;
Índice de Atualização:	IGP-M (FGV);
Periodicidade:	Mensal;
Juros Remuneratórios:	8,8930% ao ano para os CRIs Sênior e 31,3200 % ao ano para os CRIs Júnior;
Forma de Pagamento:	Pagamentos mensais de juros e amortização, todo dia 13 (treze) de cada mês, desde 13/09/2010 para os CRIs Sênior desde 13/02/2011 para os CRIs Júnior, conforme o fluxo financeiro apresentado adiante. Note-se que o fluxo financeiro dos CRIs foi alterado em função de amortizações/liquidações antecipadas da carteira lastro.
Garantias:	(i) Instituição de Regime Fiduciário sobre os Créditos Imobiliários cedidos; (ii) Garantia Real: 100% (cem por cento) dos Créditos Imobiliários são garantidos por alienação fiduciária dos imóveis, constituída na forma prevista na Lei 9.514/97; (iii) Obrigação individual da Incorporação Classic (Coobrigada) de recomprar os Créditos Imobiliários inadimplentes até o volume equivalente a 0,4% do valor da emissão; (iv) Para a Série Senior, Subordinação de CRIs Série Junior em percentual de 10% (dez por cento), atualmente está em 17% (treze por cento).
Fundo de Reserva:	Esse Fundo está sendo mantido pelo fluxo de caixa para pagamento do principal e juros dos CRIs Júnior (Série 2010-170) formado nos 6 (seis) meses de carência dos CRIs Júnior seguintes ao primeiro mês de carência.
Fundo de Despesa:	O Fundo de Despesa foi formado pelos recursos originados da diferença entre os valores recebidos dos Créditos Imobiliários e os pagamentos de juros e principais dos CRIs. Estes recursos estão sendo utilizados para o pagamento das despesas de responsabilidade do Patrimônio Separado.
Fundo de Liquidez:	O Fundo de Liquidez foi formado por recursos oriundos dos pagamentos pelos Devedores no primeiro mês de carência no pagamento dos CRIs, sendo recomposto pelos pagamentos mensais dos Devedores nos meses subsequentes até a liquidação total das obrigações do Patrimônio Separado.

CRITÉRIOS DE SELEÇÃO DOS CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS

A seleção dos Créditos Imobiliários foi realizada pela Brazilian Securities e pela FPS, de acordo com os seguintes critérios:

- Imóveis já concluídos, com Habite-se concedido pelo órgão administrativo competente;
- Imóveis com finalidade residencial ou comercial;
- As despesas de IPTU e Condomínio pertinentes aos Imóveis devem estar adimplidas;
- Os Contratos Imobiliários devem prever a contratação de seguros de MIP e DFI;
- A relação entre o saldo devedor dos Contratos Imobiliários e o valor de avaliação dos imóveis ("LTV") igual ou menor do que 80%;
- O prazo máximo remanescente dos Contratos Imobiliários deve ser igual ou inferior 359 meses;
- Os Créditos devem ser corrigidos monetariamente pelo IGP-M, em periodicidade mensal e calculados segundo o sistema de amortização da Tabela Price;
- As parcelas dos Contratos Imobiliários deverão ser reajustadas mensalmente;
- Os Créditos Imobiliários devem estar representados na forma de CCIs previamente averbadas nas matrículas dos Imóveis, quando assim for exigido pela legislação aplicável;

- Restrição no SERASA no valor máximo de R\$ 500,00;
- Para a análise da capacidade de pagamento dos Devedores dos Créditos Imobiliários, a Securitizadora adotou os seguintes critérios: (a) para contratos com vigência superior a 12 (doze) meses, considerou-se a inexistência de mais de 1 (uma) prestação com atraso superior a 30 (trinta) dias, e (b) para contratos que não tenham superado 12 (doze) meses de vigência, foi critério de seleção, o comprometimento máximo da renda com a prestação do financiamento de até 30% (trinta por cento).

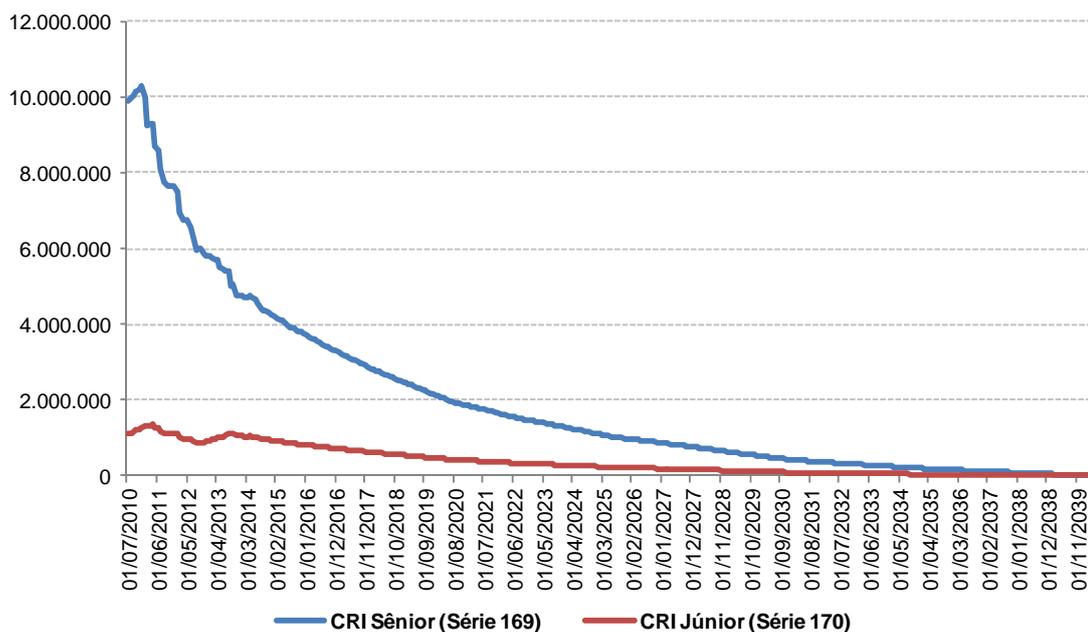
Fluxo de Pagamentos Já Efetuados – CRIs 169 e 170

#	Vencido	CRI Sênior (Série 2010-169)				CRI Junior (Série 2010-170)			
		Saldo Devedor	Amortização	Juros	Total	Saldo Devedor	Amortização	Juros	Total
0	13/07/2010	9.904.580,40	-	-	-	1.100.508,93	-	-	-
1	13/08/2010	9.990.573,34	-	-	-	1.127.524,53	-	-	-
2	13/09/2010	10.067.459,79	43.712,91	71.729,56	115.442,47	1.162.296,48	-	-	-
3	13/10/2010	10.139.400,57	44.400,43	72.242,13	116.642,57	1.202.708,94	-	-	-
4	13/11/2010	10.196.916,23	51.433,24	72.651,92	124.085,17	1.242.752,06	-	-	-
5	13/12/2010	10.292.246,73	347.815,42	73.331,14	421.146,57	1.289.684,22	-	-	-
6	13/01/2011	10.013.254,12	838.049,29	71.343,35	909.392,65	1.328.434,36	-	-	-
7	13/02/2011	9.248.027,61	60.852,02	65.891,19	126.743,22	1.338.978,03	8.810,47	30.751,69	39.562,17
8	13/03/2011	9.278.708,24	43.155,27	66.109,79	109.265,07	1.343.420,13	6.248,24	30.853,71	37.101,96
9	13/04/2011	9.293.013,63	615.587,80	66.211,71	681.799,53	1.345.491,34	70.732,47	30.901,28	101.633,76
10	13/05/2011	8.716.217,99	148.515,63	62.102,11	210.617,75	1.280.457,63	21.817,71	29.407,68	51.225,40
11	13/06/2011	8.604.686,98	482.206,65	61.307,46	543.514,12	1.264.073,15	70.838,65	29.031,39	99.870,05
12	13/07/2011	8.107.677,59	342.654,77	57.766,32	400.421,11	1.191.059,89	50.337,76	27.354,52	77.692,29
13	13/08/2011	7.756.061,74	92.886,59	55.261,10	148.147,70	1.139.405,70	13.645,52	26.168,21	39.813,73
14	13/09/2011	7.696.888,44	113.806,19	54.839,49	168.645,69	1.130.712,83	16.718,72	25.968,56	42.687,29
15	13/10/2011	7.632.017,62	38.908,02	54.377,30	93.285,33	1.121.182,97	5.715,79	25.749,69	31.465,49
16	13/11/2011	7.633.441,01	45.090,73	54.387,44	99.478,18	1.121.392,08	6.624,06	25.754,49	32.378,56
17	13/12/2011	7.626.045,25	134.866,61	54.334,74	189.201,36	1.120.305,60	19.812,60	25.729,54	45.542,15
18	13/01/2012	7.482.387,89	567.194,93	53.311,20	620.506,14	1.099.201,59	83.323,87	25.244,86	108.568,74
19	13/02/2012	6.932.391,32	154.280,36	49.392,53	203.672,91	1.018.404,24	22.664,58	23.389,22	46.053,81
20	13/03/2012	6.773.953,46	36.890,95	48.263,68	85.154,64	995.128,90	5.419,47	22.854,67	28.274,14
21	13/04/2012	6.765.878,48	69.187,87	48.206,15	117.394,03	993.942,64	10.164,05	22.827,42	32.991,48
22	13/05/2012	6.753.831,66	243.462,12	48.120,32	291.582,44	992.172,90	35.765,84	22.786,78	58.552,63
23	13/06/2012	6.576.946,98	242.656,45	46.860,03	289.516,50	966.187,62	35.647,49	22.189,98	57.837,48
24	13/07/2012	6.376.097,79	518.363,99	45.429,00	563.793,01	936.681,83	76.150,36	21.512,34	97.662,70
25	13/08/2012	5.936.289,98	34.976,62	42.295,42	77.272,05	872.071,79	5.138,24	20.028,47	25.166,72
26	13/09/2012	5.985.571,67	35.656,05	42.646,55	78.302,60	879.311,52	5.238,05	20.194,74	25.432,80
27	13/10/2012	6.007.369,19	175.607,41	42.801,85	218.409,27	882.513,69	25.797,64	20.268,28	46.065,93
28	13/11/2012	5.833.165,60	40.948,82	41.560,67	82.509,50	876.602,83	-	-	-
29	13/12/2012	5.790.719,89	35.757,69	41.258,25	77.015,95	896.503,63	-	-	-
30	13/01/2013	5.794.218,46	9.044,77	41.283,18	50.327,96	923.348,98	-	-	-
31	13/02/2013	5.746.593,44	36.812,67	40.943,85	77.756,54	947.748,36	-	-	-
32	13/03/2013	5.726.397,83	37.112,78	40.799,96	77.912,75	972.336,43	-	-	-
33	13/04/2013	5.701.018,85	194.205,20	40.619,14	234.824,35	996.719,09	-	-	-
34	13/05/2013	5.514.840,65	69.371,18	39.292,64	108.663,82	1.021.096,51	-	-	-
35	13/06/2013	5.445.712,50	55.551,71	38.800,11	94.351,83	1.044.594,19	-	-	-
36	13/07/2013	5.430.474,61	44.714,52	38.691,54	83.406,07	1.076.577,01	-	-	-
37	13/08/2013	5.399.817,02	400.002,24	38.473,11	438.475,36	1.104.176,69	-	-	-
38	13/09/2013	5.007.134,26	34.459,09	35.675,29	70.134,39	1.105.793,15	7.610,06	25.396,24	33.006,31
39	13/10/2013	5.047.226,65	312.276,96	35.960,94	348.237,91	1.114.647,29	68.964,34	25.599,59	94.563,94
40	13/11/2013	4.775.543,78	33.710,56	34.025,23	67.735,80	1.054.647,89	7.444,75	24.221,61	31.666,38
41	13/12/2013	4.755.580,08	34.002,39	33.882,99	67.885,39	1.050.239,04	7.509,20	24.120,36	31.629,57

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

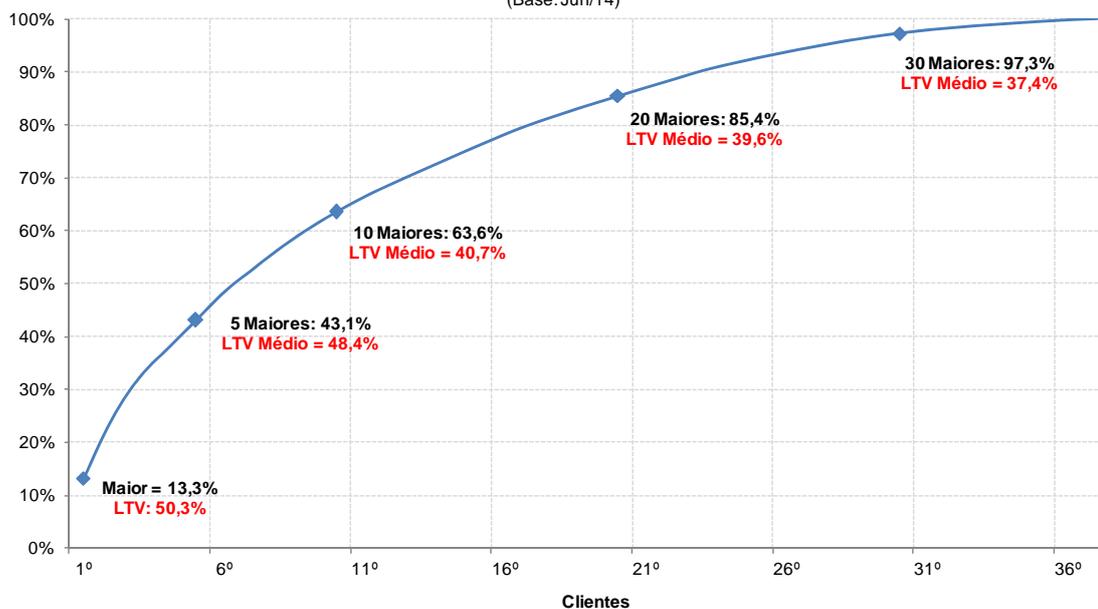
42	13/01/2014	4.749.827,64	62.184,74	33.842,00	96.026,75	1.048.968,65	13.733,09	24.091,18	37.824,28
43	13/02/2014	4.710.185,58	35.057,91	33.559,56	68.617,47	1.040.213,96	7.742,31	23.890,11	31.632,43
44	13/03/2014	4.693.094,98	35.400,01	33.437,79	68.837,81	1.036.439,61	7.817,86	23.803,43	31.621,30
45	13/04/2014	4.735.309,16	53.210,66	33.738,56	86.949,24	1.045.762,34	11.751,23	24.017,54	35.768,78
46	13/05/2014	4.718.845,48	67.602,18	33.621,26	101.223,44	1.042.126,44	14.929,50	23.934,04	38.863,55
47	13/06/2014	4.645.049,10	37.364,77	33.095,47	70.460,25	1.025.828,98	8.251,76	23.559,74	31.811,51

Saldo Devedor - CRI Série 169 e 170 (em R\$)



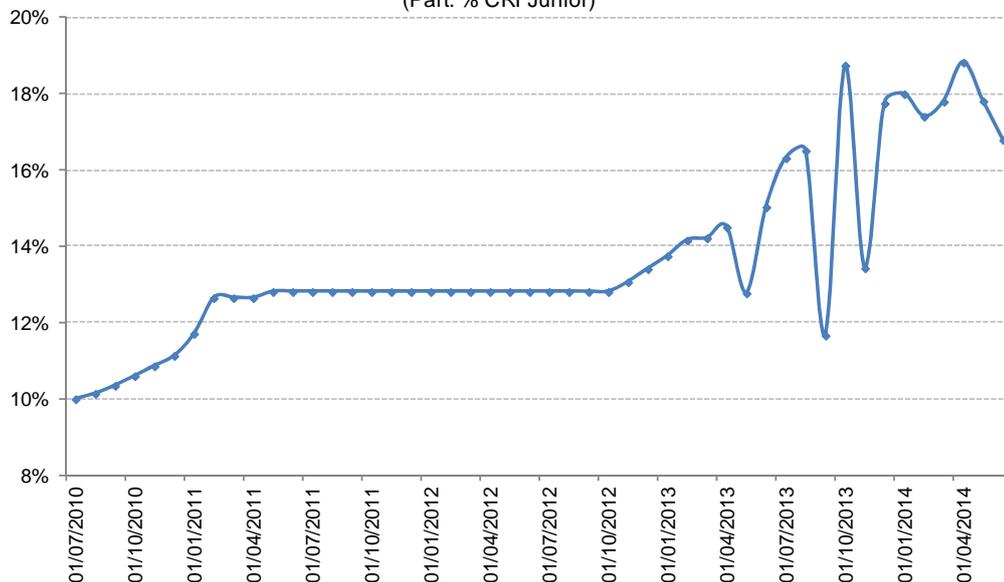
CRI 169/170 - Saldo Devedor Acumulado por Cliente

(Base: Jun/14)



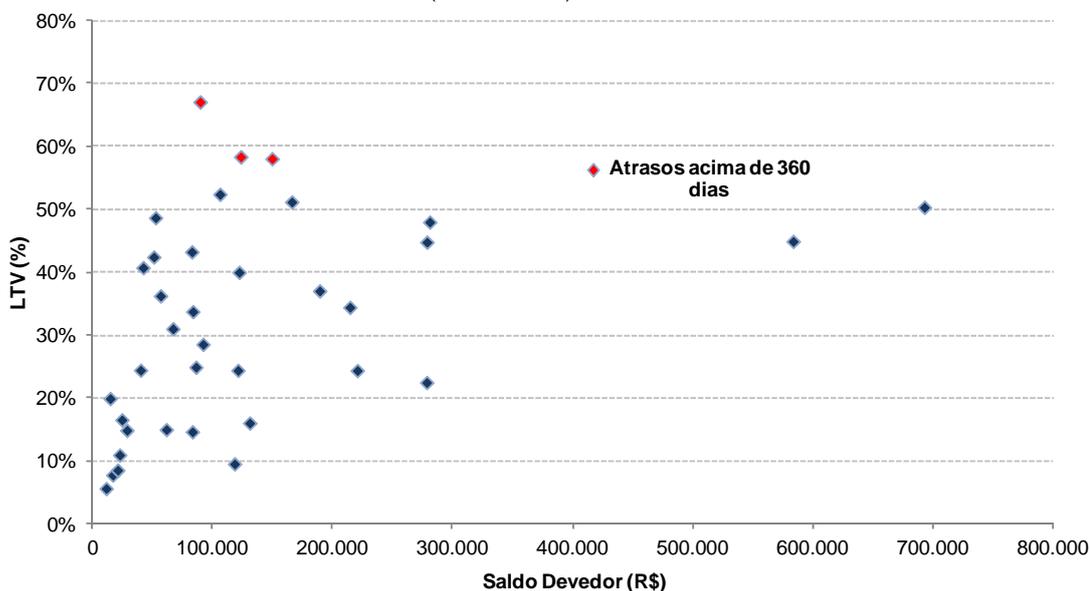
Nível de Subordinação - CRI 169/170

(Part. % CRI Júnior)



CRI 169/170 - Distribuição entre LTV e Saldo Devedor

(Base: Jun/14)



PERFIL DA CARTEIRA (data base jun/14)

Características Gerais	Jul/13	Jun/14
Valor Presente (R\$)	5.748.053	5.224.324
Saldo Devedor Médio (R\$)	140.196	299.390
Valor de Avaliação Médio (R\$)	402.412	743.873
Prazo Médio (meses)	142	142,5
Prazo Máximo (meses)	323	315
LTV Médio Ponderado (%)	34,8%	40,2%
Quantidade de Contratos	41	37

Distribuição por Originadores

Originador	Saldo Devedor (R\$) (*)	Participação (%)
BL - CLASSIC	16.975,41	0,3%
BM	4.711.361,88	88,9%
CARGIL	527.613,05	10,0%
GODOI	42.284,24	0,3%
Total (*)	5.298.234,58	100,0%

(*) Posição de 25/jul/14

Distribuição por Concentração de Valores

Faixa de Valores	Número de Contratos	Saldo Devedor (R\$)	Participação (%)
Abaixo de 50 mil	9	222.718	16,9%
Entre 50 mil e 150 mil	17	1.530.645	29,3%
Entre 150 mil e 300 mil	8	1.777.731	34,0%
Entre 300 mil e 450 mil	1	417.184	8,0%
Entre 450 mil e 600 mil	1	583.390	11,2%
Entre 600 mil e 750 mil	1	692.656	13,3%
Entre 750 mil e 900 mil	-	-	-
Entre 900 mil e 1.000 mil	-	-	-
Acima de 1.000 mil	-	-	-
Total	37	5.224.324	100,0%

Distribuição por Prazo

Faixas de Prazo	Número de Contratos	Saldo Devedor (R\$)	Participação (%)
Abaixo de 60 meses	9	881.910	16,9%
Entre 60 meses e 120 meses	11	1.571.800	30,1%
Entre 120 meses e 180 meses	6	692.620	13,3%
Entre 180 meses e 240 meses	5	930.212	17,8%
Entre 240 meses e 300 meses	3	709.707	13,6%
Entre 300 meses e 360 meses	3	438.076	8,4%
Total	37	5.224.324	100,0%

Distribuição por LTV

LTV (%)	Número de Contratos	Saldo Devedor (R\$)	Participação (%)
Abaixo de 20,0	11	534.529	10,2%
Entre 20,01 e 40,0	11	1.449.271	27,7%
Entre 40,01 e 60,0	14	3.150.141	60,3%
Entre 60,01 e 80,0	1	90.383	1,7%
Acima de 80,01	-	-	-
Total	37	5.748.053,33	100,0%

Distribuição por Região

Região	Número de Contratos	Saldo Devedor (R\$)	Participação (%)
Sul	11	2.112.265	40,4%
Sudeste	18	1.912.036	36,6%
Norte	-	-	-
Nordeste	5	908.414	17,4%
Centro-Oeste	3	291.610	5,6%
Total	37	5.224.324	100%

Evolução da Carteira Lastro

Período	Carteira	Nº	Saldo Devedor (R\$)
set/10	Quantidade de Contratos Inicial	68	11.005.089,33
	Quitaram antecipadamente	10	
ago/11	Quantidade de Contratos	58	8.525.812,15
	Quitaram antecipadamente	11	
set/12	Quantidade de Contratos	47	6.697.025,26
	Quitaram antecipadamente	6	
jul/13	Quantidade de Contratos	41	5.748.053,33
	Quitaram antecipadamente	4	
jun/14	Quantidade de Contratos Atual	37	5.224.324

Distribuição por Atraso

Atrasos	Nº	Saldo devedor (R\$)	Part. %
Em dia	24	3.481.388	66,6%
Atraso até 30 dias	5	255.872	4,9%
Atraso entre 31 e 90 dias	6	1.212.430	23,2%
Atraso entre 91 e 180 dias	-	-	-
Atraso entre 181 e 360 dias	-	-	-
Atraso acima de 360 dias	2	274.634	5,3%
Total	37	5.224.324	100,0%

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela afirmação da classificação de risco de crédito para os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Série 2010-169 (Série Sênior) da 1ª (primeira) Emissão da Brazilian Securities Companhia de Securitização (Brazilian Securities), reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 12 de agosto de 2014, comendo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Coordenador da Reunião de Comitê), Jorge Alves (Analista Sênior), Leonardo dos Santos (Analista Pleno) e Ricardo Lins (Analista Pleno). Esta reunião de Comitê está registrada sob a Ata nº 20140812-1.
2. A classificação atribuída está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Emissões”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de risco de crédito 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 e seus ativos subjacentes. Essa agência já atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito a Certificados de Recebíveis Imobiliários lastreados em Contratos de Financiamento Imobiliário, com risco de crédito residencial e pulverizado.
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 Brazilian Securities Companhia de Securitização (Brazilian Securities).
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: i) Extrato de Pagamentos do CRIs da série 2010-169 e 2010-170 atualizado até jun/14; ii) Planilha com saldo atual da carteira lastro bem como situação financeira por mutuário atualizada até jun/14; e iii) Fluxo Financeiro de Pagamentos atualizado dos CRIs 2010-169 e 2010-170, dentre outras.
8. As estimativas de inadimplência e níveis de perda da emissão baseiam-se em metodologia própria, a qual considera as características atuais e potenciais bem como seu desempenho histórico e o desempenho de emissões semelhantes disponíveis na base de dados da Austin Rating.
9. O nível de diligência da análise para o produto financeiro estruturado foi adequado ao padrão estabelecido pela Austin Rating. Foi realizada análise aprofundada sobre as informações recebidas acerca da carteira lastro do CRI e do Termo de Securitização.
10. A classificação do risco de crédito será revisada anualmente. No entanto, poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, em razão da alteração dos aspectos levados em consideração no momento da presente ação de rating.
11. 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.
12. 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 esta emissão, nem sequer para qualquer outra parte relacionada desta emissão nos últimos 12 meses.
13. O serviço de classificação de risco da emissão foi solicitado em nome da Brazilian Securities. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
14. A classificação foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas a emissão, via e-mail, em 12 de julho de 2014. A versão original do relatório foi enviada a essas partes, também via e-mail, na mesma data. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste, nem tampouco foi promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
15. 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 afetem a classificação de risco. As classificações e demais opiniões que a sustentam refletem a percepção do Comitê de Classificação de Risco dessa agência exclusivamente na data em que as mesmas são emitidas (data de emissão de relatórios, informativos e outros documentos oficiais).

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

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

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

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

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

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

© 2014 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.**