

## 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: 25/ago/2017  
Validade: 31/jul/2018

**Sobre o Rating****Perspectiva:** Estável

Observação: -

**Histórico:****Ago/17:** Afirmação: brA+(sf)**Set/16:** Afirmação: brA+(sf)**Ago/15:** Afirmação: brA+(sf)**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 25 de agosto de 2017, afirmou o rating 'brA+(sf)' dos Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Série 2010-171 (Série Sênior) da 1ª (primeira) Emissão da Brazilian Securities Companhia de Securitização (Brazilian Securities / Emissora). A classificação possui perspectiva **estável**.

A emissão baseou-se, originalmente, no valor presente dos fluxos de caixa de 65 (sessenta e cinco) contratos de financiamento imobiliário, perfazendo o montante de R\$ 11.000.738,46, na data da emissão (13 de julho de 2010). Desde a data da emissão foram quitados 44 (quarenta e quatro) contratos antecipadamente. Em razão disso, atualmente a Carteira Lastro é representada pelo valor presente dos fluxos de caixa de 21 (vinte e um) contratos, perfazendo, em jun/17, o montante de R\$ 3.193.421,28.

As 21 (vinte e uma) Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs) remanescentes, representando cada contrato, foram emitidas pela Incorporação Classic Ltda. (Classic) com 01 CCI e pela Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária (Brazilian Mortgages) com 20 CCIs. Essas CCIs são representativas de créditos imobiliários decorrentes 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 nos estados de São Paulo (13), Rio de Janeiro (2), Paraná (2), e Bahia, Minas Gerais, Rio Grande do Sul e Goiás.

A emissão, objeto dessa classificação, é composta por 33 (trinta e três) unidades de CRIs Seniores, os quais tinham em jun/17, valor nominal unitário de R\$ 56.559,3, perfazendo R\$ 1.866.458,3, o equivalente a 30,0% do saldo devedor total. Adicionalmente, foram emitidas 03 (três) unidades de CRIs Júnior, atualmente com valor unitário de R\$ 1.407.701,79, totalizando R\$ 4.223.105,38, o que representava 70,0% do saldo total da emissão.

Os CRIs têm prazo remanescente de 276 (duzentos e setenta e seis) meses na base de jun/17, 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 (2010-171) faz jus a uma remuneração de 8,8750% ao ano, sendo realizados pagamentos mensais e sucessivos de principal e juros desde 13 de setembro de 2010. A Série Júnior (2010-172) rende 27,9749% ao ano, porém, desde out/12 os pagamentos de principal e juros estão suspensos em razão da emissão ter entrado em regime de pagamento sequencial (exclusividade de pagamento à Série Sênior).

Os CRIs contam com as garantias de Regime Fiduciário sobre os Créditos Imobiliários e Alienação Fiduciária dos Imóveis objetos dos Contratos Imobiliários. Particularmente para os CRIs da Série Sênior, objeto da presente classificação, existe o reforço de crédito representado pela estrutura de subordinação, inicialmente em 10,0% (via emissão de CRI Júnior), que em jun/17 estava em 30,0%. A emissão conta ainda com Fundos de Reserva e Liquidez, constituídos a partir dos fluxos de caixa dos Contratos Imobiliários acumulados durante os períodos de 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 na análise da qualidade de crédito da atual carteira lastro de Créditos Imobiliários, principalmente por meio da análise do índice de garantia LTV e do histórico de pagamento, verificando especialmente a existência de valores em aberto (parcelas vencidas e não pagas). Ainda seguindo a

**Analistas:**

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

Pablo Mantovani  
Tel.: 55 11 3377 0702  
pablo.mantovani@austin.com.br

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

metodologia desta agência, a nota fundamenta-se, com elevado grau de importância, na manutenção da qualidade agregada pelas garantias e 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 controle 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.

A afirmação do rating 'brA+(sf)' nesta revisão está fundamentada preponderantemente nos seguintes aspectos: (i) ao final do primeiro semestre de 2016, os pagamentos dos CRIs da Série Sênior estavam adimplentes, considerando juros e amortizações, com valor de PU em R\$ 56,5 na data base jun/17, ante a R\$ 95,8 no período jul/16; (ii) a razão de sobrecolateralização (Razão de Colateralização) de 170,0%, representado pela razão entre o saldo devedor da carteira cedida, R\$ 3.193.421,2 e o saldo dos CRIs Seniores, R\$ 1.866.458,3; (iii) o mecanismo de aceleração da amortização, denominado amortização sequencial, por meio do qual em casos de elevação de concentração ou inadimplência (mensurados conforme *triggers* estabelecidos nos instrumentos da emissão), todos os recursos arrecadados por meio dos contratos cedidos são direcionados exclusivamente à amortização dos CRIs Seniores; e (iv) a qualidade da Emissora na gestão de riscos comprovada por amplo histórico favorável, especialmente nos processos de execução das garantias, por meio de retomada dos imóveis e posterior liquidação.

Por outro lado, o principal fator limitante da presente classificação é a existência de dois contratos com atrasos acima de 360 dias, representando 15,2% da atual Carteira Lastro. O maior desses contratos apresenta saldo devedor em R\$ 396,0 mil, LTV de 103,2% e 68 parcelas em aberto, que representam 2.060 dias sem pagamentos. O status desse contrato junto à Emissora é de "Intimação", significando proximidade do início do Leilão Público de venda do imóvel. O saldo devedor é composto de R\$ 197,4 mil relativos ao saldo devedor cheio e R\$ 198,4 mil reais relativos às parcelas em aberto, e não considera os valores relativos a encargos de mora, que acumulariam R\$ 141,5 mil.

O outro contrato com nível de atraso superior a 360 dias apresenta saldo devedor em R\$ 89,7 mil, LTV de 9,1% e 25 parcelas em aberto, que representam 749 dias sem pagamentos. O status desse contrato junto à Emissora é de "Ação Contrária", significando decisão por parte do devedor em contestar o contrato. Por fim, o saldo devedor é composto de R\$ 39,8 mil relativos ao saldo devedor cheio e R\$ 50,0 mil reais relativo às parcelas em abertas e não considera os valores relativos a encargos de mora, que acumulariam R\$ 10,0 mil.

O sucesso na retomada dos pagamentos ou na execução das garantias será importante fator para a manutenção da Razão de Colateralização de 170,0%, uma vez que na apuração atual esses dois contratos representam 15,2% da Carteira Lastro. A concretização da realização da garantia, seguida da amortização extraordinária e consequente redução do saldo base sobre o qual incidem os juros remuneratórios irá com boa margem de certeza aumentar a Razão De Colateralização e certamente melhorar a qualidade da sobrecolateralização.

Importante notar que em relação ao último monitoramento, de jun/16, houve considerável amortização do saldo devedor, de R\$ 3.302.412,2 para R\$ 1.866.458,4, redução de 43,5%. As maiores amortizações ocorreram em ago/16, com R\$ 494,6 mil, mar/16, R\$ 256,0 mil, e set/16, com R\$ 203,0 mil, refletindo o processo de retomada dos imóveis em garantia.

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

- A Carteira Lastro apresenta, atualmente, um baixo *loan-to-value* (LTV) médio ponderado – em 48,0% (jun/17), corroborando a expectativa favorável quanto à vontade de pagar dos mutuários. Destaca-se que o saldo médio ponderado dos contratos de R\$ 431,0 mil enquanto o valor médio de mercado dos imóveis conforme empresas de avaliação foi de R\$ 911,0 mil, elevando o potencial de recuperação em caso de inadimplência dos contratos imobiliários. Entre os 21 contratos que lastreiam a operação, 15 deles, representando 60,0% da carteira, estão inteiramente adimplentes. Afora os dois contratos com atrasos acima de 360 dias, há 4 contratos com inadimplência. Três destes representam 21,0% da carteira e apresentam atrasos desprezíveis, abaixo de 5 dias. Um contrato apresenta atraso em 65 dias, três parcelas em aberto somando cerca de R\$ 9,0 mil e os saldo devedor representa 2,8% da carteira, R\$ 90,0 mil.

- A carteira que serve como lastro dos CRIs apresenta prazo decorrido de 141 meses e prazo a decorrer médio ponderado de 90 meses, uma redução em relação ao início da operação. Espera-se que com as retomadas e os pré-pagamentos esse prazo seja reduzido e a aceleração da amortização reduzirá a probabilidade de default.
- A operação conta com reforço de crédito por meio de fundo de reserva, atualmente em R\$ 168,2 mil (relatório de performance data 30/06/2017).
- A carteira de créditos cedida apresenta uma taxa de remuneração superior à taxa de remuneração dos CRIs da Série Sênior (12,07 % a.a. contra 8,87% a.a.), diferença que está sendo absorvida pelos CRIs da Série Júnior e que gera liquidez extra ao CRI Sênior.
- A carteira cedida manteve a diversificação por empreendimentos/projeto e por região do país. Na região Sudeste se concentra a maior parte dos contratos (16), que somam 77,0% do saldo da carteira. Em seguida está a região Sul, com 03 contratos e 10,0% do saldo. Há um contrato localizado na região Centro-Oeste, mas com valor abaixo de 1,0% da carteira e, por fim, há um contrato na região Nordeste, representando 12,4% da carteira que é um dos dois com atraso acima de 360 dias.
- 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 são 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:

- Com a liquidação de 44 contratos de financiamentos, o número de contratos imobiliários passou de 65 para 21, diminuindo o nível de pulverização da carteira lastro. Corroborando com isso, no mês base jun/17, o maior contrato representava 30,0% (R\$ 953,2 mil), os dois maiores, 42,2% e os cinco maiores, 65,0%.
- Aumento do saldo dos dois contratos com atrasos acima de 360 dias, de R\$ 442,1 mil, 10,4% da carteira medida em jun/16 para R\$ 485,5 mil, 15,2% da carteira medida na atual data base.
- Em razão de se tratar de uma venda definitiva de créditos (*true sale*), não existe obrigação de recompra de créditos inadimplidos pelos Originadores.

- A longevidade da operação (créditos mais longos com 23 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. O LTV médio da carteira (apresentado anteriormente) foi calculado com base no valor de mercado atual dos imóveis (apurado por empresas de avaliação), valor este que pode oscilar ao longo do 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) de 10,5 % em 2015 e 7,0% em 2016. Nos últimos 12 meses até jul/17 estava em território negativo, fator que contribui positivamente para reduzir o risco de inadimplência. A evolução desses fatores no longo horizonte dessa operação é de difícil previsão.
- Apesar da Brazilian Securities estabelecer relação direta com os mutuários desde o primeiro 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 quase total 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 2010-171 não se modificará no curto prazo, dada a expectativa de preservação de seus principais fundamentos. No entanto, a nota de crédito poderá sofrer alterações, especialmente em caso de dificuldades na recuperação das garantias dos contratos inadimplentes há mais de 360 dias.

#### CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

<b>Emissora:</b>	Brazilian Securities Companhia de Securitização;
<b>Originadores:</b>	Incorporação Classic Ltda. e Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária;
<b>Agente Fiduciário:</b>	Oliveira Trust DTVM Ltda;
<b>Custodiante:</b>	Oliveira Trust DTVM Ltda;
<b>Banco Escriurador:</b>	Banco Bradesco S/A;
<b>Empresa de Auditoria:</b>	FPS Negócios Imobiliários Ltda.;
<b>Instrumento:</b>	Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRIs;
<b>Forma dos CRIs:</b>	Escritural;
<b>Emissão:</b>	1ª (Primeira);
<b>Nº das Séries:</b>	2010-171 e 2010-172;
<b>Registro CVM:</b>	CVM/SRE/CRI/2010-033;
<b>Data Registro CVM:</b>	28/10/2010;
<b>Código do Ativo:</b>	10G0020944 (CRIs Sênior) e 10G0020945(CRIs Júnior);
<b>Código ISIN:</b>	BRBSCSRI491 (CRIs Sênior) e BRBSCSRI4A1 (CRIs Júnior);
<b>Negociação:</b>	CETIP;
<b>Nº de CRIs Série Sênior:</b>	33 (trinta e três);
<b>Nº de CRIs Série Júnior:</b>	03 (três);
<b>Valor Nominal Unitário</b>	
<b>CRIs Seniores:</b>	R\$ 300.020,14 (trezentos mil, vinte reais e quatorze centavos);

**Valor Nominal Unitário**

<b>CRI Júnior:</b>	R\$ 366.691,28 (trezentos e sessenta e seis mil, seiscentos e noventa e um reais e vinte e oito centavos);
<b>Valor Total Série Sênior:</b>	R\$ 9.900.664,62 (nove milhões, novecentos mil, seiscentos e sessenta e quatro reais e sessenta e dois centavos);
<b>Valor Total Série Júnior:</b>	R\$ 1.100.073,84 (um milhão, cem mil, setenta e três reais e oitenta e quatro centavos);
<b>Valor Total da Emissão:</b>	R\$ 11.000.738,46 (onze milhões, setecentos e trinta e oito reais e quarenta e seis centavos);

**Valor Nominal Unitário**

<b>CRIs Seniores (jun/17):</b>	R\$ 56.559,35 (cinquenta e seis mil, quinhentos e cinquenta e nove reais e trinta e cinco centavos);
--------------------------------	--

**Valor Total Série Sênior:**

<b>(em jun/17)</b>	R\$ 1.866.458,38 (um milhão, oitocentos e sessenta e seis mil, quatrocentos e cinquenta e oito reais e trinta e oito centavos);
--------------------	---

**Valor Nominal Unitário**

<b>CRI Junior (em jun/17):</b>	R\$ 1.407.701,79 (um milhão, quatrocentos e sete mil, setecentos e um reais e setenta e nove centavos);
--------------------------------	---

**Valor Total Série Júnior:**

<b>(em jun/17):</b>	R\$ 4.223.105,38 (quatro milhões, duzentos e vinte três mil, cento e cinco reais e trinta e oito centavos);
---------------------	---

**Valor Total da Emissão:**

<b>(em jun/17):</b>	R\$ 6.089.563,76 (seis milhões, oitenta e nove mil, quinhentos e sessenta e três reais e setenta e seis centavos);
---------------------	--

**Data de Emissão:** 13 de julho de 2010;

**Data de Vencimento:** 13 de junho de 2040;

**Prazo Remanescente:** 276 (duzentos e setenta e seis) meses;

**Prazo Decorrido:** 84 (oitenta e quatro) meses;

**Índice de Atualização:** IGP-M (FGV);

**Periodicidade:** Mensal;

**Juros Remuneratórios:** 8,8750% ao ano para os CRIs Sênior e 27,9749% para os CRIs Júnior;

**Forma de Pagamento:** Pagamentos mensais de juros e amortização, todo dia 13 (treze) de cada mês, a partir de 13/09/2010 para os CRIs Sênior e a partir de 13/02/2011 para os CRIs Júnior, conforme o fluxo financeiro apresentado adiante. Note-se que o fluxo financeiro dos CRIs poderá ser alterado em função de amortizações ou liquidações antecipadas e alteração na cronologia de pagamentos, ou outros fatores em função do risco destes certificados.

**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) Para a Série Sênior, Subordinação de CRIs Série Junior em percentual de 10% (dez por cento);

**Fundo de Reserva:** Esse Fundo será constituído pelo fluxo de caixa para pagamento do principal e juros dos CRIs Júnior (Série 2010-170) nos 6 (seis) meses de carência dos CRIs Júnior seguintes ao primeiro mês de carência;

**Fundo de Despesa:** O Fundo de Despesa será formado pelos recursos originados da diferença entre os valores recebidos dos Créditos Imobiliários e os pagamentos de juros e principais dos CRIs. Estes recursos serão utilizados para o pagamento das despesas de responsabilidade do Patrimônio Separado;

**Fundo de Liquidez:** O Fundo de Liquidez será formado por recursos oriundos dos pagamentos pelos Devedores no primeiro mês de carência no pagamento dos CRIs, devendo ser 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 80,18%;
- 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 171 e 172

#	Vcto	FLUXO CETIP - Senior 90%				FLUXO CETIP - Junior 10%			
		Saldo	Amt	Jur	Total	Saldo	Amt	Jur	Total
0	13/7/10	9.900.664,62	0,00	0,00	0,00	1.100.073,84	0,00	0,00	0,00
1	13/8/10	9.986.485,98	0,00	0,00	0,00	1.124.656,51	0,00	0,00	0,00
2	13/9/10	10.063.340,98	44.862,37	71.560,59	116.422,96	1.156.848,43	0,00	0,00	0,00
3	13/10/10	10.134.071,51	94.476,92	72.063,56	166.540,48	1.194.498,80	0,00	0,00	0,00
4	13/11/10	10.140.951,32	147.998,04	72.112,48	220.110,52	1.231.615,95	0,00	0,00	0,00
5	13/12/10	10.137.510,54	250.951,01	72.088,01	323.039,02	1.275.380,68	0,00	0,00	0,00
6	13/1/11	9.954.981,83	47.097,01	70.790,05	117.887,06	1.310.877,73	0,00	0,00	0,00
7	13/2/11	9.986.522,80	47.765,53	71.014,34	118.779,87	1.321.282,05	6.319,69	27.440,44	33.760,13
8	13/3/11	10.037.777,99	48.532,65	71.378,82	119.911,47	1.328.063,45	6.421,18	27.581,28	34.002,46
9	13/4/11	10.051.395,22	271.705,51	71.475,65	343.181,16	1.329.865,10	31.230,55	27.618,69	58.849,24
10	13/5/11	9.823.409,51	352.581,81	69.854,44	422.436,25	1.304.440,05	46.818,96	27.090,67	73.909,63
11	13/6/11	9.511.710,89	55.633,99	67.637,94	123.271,93	1.263.049,92	7.387,57	26.231,07	33.618,64
12	13/7/11	9.438.843,76	281.456,88	67.119,78	348.576,66	1.253.373,98	37.374,35	26.030,12	63.404,47
13	13/8/11	9.146.818,98	57.771,30	65.043,19	122.814,49	1.214.596,32	7.671,39	25.224,79	32.896,18
14	13/9/11	9.129.033,94	47.334,04	64.916,72	112.250,76	1.212.234,66	6.285,43	25.175,74	31.461,17
15	13/10/11	9.140.306,20	168.053,66	64.996,88	233.050,54	1.213.731,49	22.315,66	25.206,83	47.522,49
16	13/11/11	9.019.909,36	179.793,85	64.140,73	243.934,58	1.197.744,12	23.874,63	24.874,80	48.749,43
17	13/12/11	8.884.028,61	108.109,74	63.174,48	171.284,22	1.179.700,66	14.355,77	24.500,07	38.855,84

## BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

18	13/1/12	8.765.620,50	48.544,00	62.332,48	110.876,48	1.163.977,38	6.446,10	24.173,53	30.619,63
19	13/2/12	8.738.756,21	48.980,72	62.141,45	111.122,17	1.160.410,10	6.504,09	24.099,45	30.603,54
20	13/3/12	8.684.445,43	49.275,54	61.755,24	111.030,78	1.153.198,23	6.543,24	23.949,67	30.492,91
21	13/4/12	8.672.104,50	119.397,53	61.667,49	181.065,02	1.151.559,49	15.854,67	23.915,64	39.770,31
22	13/5/12	8.625.684,90	522.362,85	61.337,40	583.700,25	1.145.395,48	69.364,00	23.787,62	93.151,62
23	13/6/12	8.186.189,62	56.632,05	58.212,14	114.844,19	1.087.035,37	7.520,11	22.575,60	30.095,71
24	13/7/12	8.183.213,86	69.819,18	58.190,98	128.010,16	1.086.640,22	9.271,21	22.567,39	31.838,60
25	13/8/12	8.222.200,82	191.511,50	58.468,21	249.979,71	1.091.817,26	25.430,60	22.674,91	48.105,51
26	13/9/12	8.145.350,62	567.576,17	57.921,73	625.497,90	1.081.612,40	75.367,83	22.462,97	97.830,80
27	13/10/12	7.650.946,94	47.535,33	54.406,02	101.941,35	1.037.060,59	0,00	0,00	0,00
28	13/11/12	7.605.241,90	110.587,82	54.081,01	164.668,83	1.058.853,14	0,00	0,00	0,00
29	13/12/12	7.492.717,24	103.744,16	53.280,84	157.025,00	1.080.564,13	0,00	0,00	0,00
30	13/1/13	7.439.375,40	47.217,71	52.901,53	100.119,24	1.110.529,26	0,00	0,00	0,00
31	13/2/13	7.417.148,21	47.684,84	52.743,47	100.428,31	1.137.425,09	0,00	0,00	0,00
32	13/3/13	7.390.910,56	48.129,60	52.556,89	100.686,49	1.164.426,16	0,00	0,00	0,00
33	13/4/13	7.357.925,00	48.547,58	52.322,33	100.869,91	1.191.060,45	0,00	0,00	0,00
34	13/5/13	7.320.031,92	48.934,41	52.052,87	100.987,28	1.217.568,66	0,00	0,00	0,00
35	13/6/13	7.271.422,02	55.815,43	51.707,21	107.522,64	1.242.910,65	0,00	0,00	0,00
36	13/7/13	7.269.573,19	55.103,36	51.694,06	106.797,42	1.278.212,45	0,00	0,00	0,00
37	13/8/13	7.233.299,73	1.199.997,19	51.436,12	1.251.433,31	1.308.163,87	0,00	0,00	0,00
38	13/9/13	6.042.134,99	58.179,71	42.965,73	101.145,44	1.337.286,73	0,00	0,00	0,00
39	13/10/13	6.073.668,11	42.776,84	43.189,96	85.966,80	1.385.524,85	0,00	0,00	0,00
40	13/11/13	6.082.595,84	81.020,17	43.253,44	124.273,61	1.426.424,70	0,00	0,00	0,00
41	13/12/13	6.018.974,60	43.589,41	42.801,03	86.390,44	1.460.269,92	0,00	0,00	0,00
42	13/1/14	6.011.136,87	67.276,64	42.745,30	110.021,94	1.499.515,36	0,00	0,00	0,00
43	13/2/14	5.972.444,01	90.590,03	42.470,15	133.060,18	1.538.018,23	0,00	0,00	0,00
44	13/3/14	5.904.458,94	243.015,72	41.986,71	285.002,43	1.575.993,49	0,00	0,00	0,00
45	13/4/14	5.755.783,53	388.866,49	40.929,48	429.795,97	1.635.531,00	0,00	0,00	0,00
46	13/5/14	5.409.038,75	59.120,79	38.463,77	97.584,56	1.682.600,67	0,00	0,00	0,00
47	13/6/14	5.342.793,31	455.927,26	37.992,69	493.919,95	1.715.257,69	0,00	0,00	0,00
48	13/7/14	4.850.589,08	59.739,85	34.492,62	94.232,47	1.737.882,83	0,00	0,00	0,00
49	13/8/14	4.761.733,41	66.911,87	33.860,77	100.772,64	1.763.194,14	0,00	0,00	0,00
50	13/9/14	4.682.343,73	36.185,15	33.296,23	69.481,38	1.795.028,73	0,00	0,00	0,00
51	13/10/14	4.655.455,22	45.399,99	33.105,02	78.505,01	1.835.974,29	0,00	0,00	0,00
52	13/11/14	4.623.157,32	399.255,86	32.875,35	432.131,21	1.879.430,22	0,00	0,00	0,00
53	13/12/14	4.265.210,49	60.182,12	30.329,98	90.512,10	1.937.224,55	0,00	0,00	0,00
54	13/1/15	4.231.133,10	34.796,83	30.087,66	64.884,49	1.989.732,93	0,00	0,00	0,00
55	13/2/15	4.228.428,20	67.933,92	30.068,42	98.002,34	2.046.588,52	0,00	0,00	0,00
56	13/3/15	4.171.751,99	35.426,51	29.665,40	65.091,91	2.094.744,96	0,00	0,00	0,00
57	13/4/15	4.176.896,37	74.064,85	29.701,98	103.766,83	2.159.221,60	0,00	0,00	0,00
58	13/5/15	4.150.657,61	211.484,30	29.515,40	240.999,70	2.229.756,86	0,00	0,00	0,00
59	13/6/15	3.955.178,16	35.284,14	28.125,34	63.409,48	2.285.312,21	0,00	0,00	0,00
60	13/7/15	3.946.217,87	92.957,10	28.061,62	121.018,72	2.348.439,30	0,00	0,00	0,00
61	13/8/15	3.879.890,80	35.795,87	27.589,97	63.385,84	2.413.779,02	0,00	0,00	0,00
62	13/9/15	3.854.687,99	36.180,10	27.410,75	63.590,85	2.470.698,22	0,00	0,00	0,00
63	13/10/15	3.854.638,22	36.811,79	27.410,40	64.222,19	2.545.872,79	0,00	0,00	0,00
64	13/11/15	3.890.027,37	37.803,28	27.662,05	65.465,33	2.647.891,85	0,00	0,00	0,00
65	13/12/15	3.910.940,61	38.683,11	27.810,76	66.493,87	2.744.081,39	0,00	0,00	0,00
66	13/1/16	3.891.131,57	50.226,72	27.669,90	77.896,62	2.814.723,52	0,00	0,00	0,00
67	13/2/16	3.884.577,20	39.832,45	27.623,29	67.455,74	2.905.848,83	0,00	0,00	0,00
68	13/3/16	3.894.364,29	40.524,75	27.692,89	68.217,64	3.004.478,82	0,00	0,00	0,00
69	13/4/16	3.873.562,49	464.835,24	27.544,97	492.380,21	3.082.571,45	0,00	0,00	0,00
70	13/5/16	3.419.913,52	144.310,09	24.319,06	168.629,15	3.156.916,47	0,00	0,00	0,00
71	13/6/16	3.302.412,18	193.924,24	23.483,51	217.407,75	3.248.853,42	0,00	0,00	0,00

72	13/7/16	3.160.944,94	34.899,99	22.477,53	57.377,52	3.372.290,12	0,00	0,00	0,00
73	13/8/16	3.131.522,13	472.355,66	22.268,31	494.623,97	3.448.357,33	0,00	0,00	0,00
74	13/9/16	2.663.070,06	184.161,58	18.937,13	203.098,71	3.525.140,22	0,00	0,00	0,00
75	13/10/16	2.483.793,66	42.212,98	17.662,30	59.875,28	3.605.441,76	0,00	0,00	0,00
76	13/11/16	2.445.420,18	28.007,39	17.389,42	45.396,81	3.686.107,23	0,00	0,00	0,00
77	13/12/16	2.416.769,77	28.227,87	17.185,69	45.413,56	3.761.659,65	0,00	0,00	0,00
78	13/1/17	2.401.440,53	28.610,76	17.076,68	45.687,44	3.860.517,60	0,00	0,00	0,00
79	13/2/17	2.388.036,17	29.028,96	16.981,36	46.010,32	3.965.947,13	0,00	0,00	0,00
80	13/3/17	2.360.981,47	239.279,63	16.788,98	256.068,61	4.051.700,18	0,00	0,00	0,00
81	13/4/17	2.122.013,98	155.044,42	15.089,67	170.134,09	4.136.454,54	0,00	0,00	0,00
82	13/5/17	1.945.419,00	61.404,25	13.833,90	75.238,15	4.176.099,50	0,00	0,00	0,00
83	13/6/17	1.866.458,38	210.102,39	13.272,41	223.374,80	4.223.105,38	0,00	0,00	0,00

## PERFIL DA CARTEIRA (data base jun/17)

Características Gerais	Jun/15	Jun/16	Jun/17
Valor Presente (R\$)	5.788.182	4.229.267	3.193.421
Saldo Devedor Médio (R\$)	350.034	359.427	431.033
Valor de Avaliação Médio (R\$)	786.195	741.232	911.076
Prazo Médio (meses)	141	143	141
LTV Médio Ponderado (%)	44,5%	45,1%	47,8%
Atraso líquido (R\$)	653.956	268.989	270.785
Quantidade de Contratos	34	30	21

Distrib. por Saldo Devedor	Nº Contratos	Saldo (R\$)	% Saldo
Abaixo de R\$ 50 mil	6	168.787,5	5,3%
Entre R\$ 50 mil e R\$ 150 mil	9	782.088,8	24,5%
Entre R\$ 150 mil e R\$ 300 mil	3	506.719,6	15,9%
Entre R\$ 300 mil e R\$ 450 mil	2	782.585,4	24,5%
Entre R\$ 450 mil e R\$ 600 mil	-	-	0,0%
Entre R\$ 600 mil e R\$ 750 mil	-	-	0,0%
Entre R\$ 750 mil e R\$ 900 mil	-	-	0,0%
Entre R\$ 900 mil e R\$ 1.000 mil	1	953.240,0	29,9%
<b>TOTAL</b>	<b>21</b>	<b>3.193.421,3</b>	<b>100,0%</b>

Distrib. por Prazo Remanescente	Nº Contratos	Saldo (R\$)	% Saldo
Abaixo de 60 meses	9	485.600,7	15,2%
Entre 60 e 120 meses	6	990.283,4	31,0%
Entre 120 e 180 meses	2	556.838,8	17,4%
Entre 180 e 240 meses	2	1.054.858,0	33,0%
Entre 240 e 300 meses	2	105.840,4	3,3%
<b>TOTAL</b>	<b>21</b>	<b>3.193.421,3</b>	<b>100,0%</b>

<b>Distrib. por LTV</b>	<b>Nº Contratos</b>	<b>Saldo (R\$)</b>	<b>% Saldo</b>
Abaixo de 20%	7	329.655,5	10,3%
Entre 20% e 40%	9	787.760,7	24,7%
Entre 40% e 60%	3	1.509.889,4	47,3%
Entre 60% e 80%	1	170.184,5	5,3%
Acima de 80%	1	395.931,1	12,4%
<b>TOTAL</b>	<b>21</b>	<b>3.193.421,3</b>	<b>100,0%</b>

<b>Distrib. por Atraso</b>	<b>Nº Contratos</b>	<b>Saldo (R\$)</b>	<b>% Saldo</b>
Em dia	15	1.950.203,5	61,1%
Atraso até 30 dias	3	666.639,9	20,9%
Atraso entre 31 e 90 dias	1	90.931,0	2,8%
Atraso entre 91 e 180 dias	-	-	0,0%
Atraso entre 181 e 360 dias	-	-	0,0%
Atraso acima de 360 dias	2	485.646,9	15,2%
<b>TOTAL</b>	<b>21</b>	<b>3.193.421,3</b>	<b>100%</b>

<b>Distrib. por Região</b>	<b>Nº Contratos</b>	<b>Saldo (R\$)</b>	<b>% Saldo</b>
Sul	3	318.047,5	10,0%
Sudeste	16	2.460.528,6	77,0%
Norte	-	-	0,0%
Nordeste	1	395.931,1	12,4%
Centro-Oeste	1	18.914,0	0,6%
<b>TOTAL</b>	<b>21</b>	<b>3.193.421,3</b>	<b>100%</b>

## INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela afirmação da classificação de risco de crédito atribuída para os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Série 2010-171 (Série Sênior) da 1ª (primeira) Emissão da Brazilian Securities Companhia de Securitização (Brazilian Securities), se reuniu na sede da Austin Rating, no dia 25 de agosto de 2017, compondo-se dos seguintes membros: André Messa (Analista Pleno), Pablo Mantovani (Analista Sênior), Ricardo Lins (Analista Pleno) e Leonardo dos Santos (Analista Pleno). Esta reunião de Comitê está registrada sob a Ata nº 20170825-2.
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 Cia. Securitizadora e do Agente Fiduciário.
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) Planilha com saldo atual da carteira lastro bem como situação financeira por mutuário atualizada até jun/17; e iii) Fluxo Financeiro de Pagamentos atualizado dos CRIs 2010-171 e 2010-172, 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 do contrato-base do CRI.
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 25 de agosto de 2017. 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 em graus 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 QUAISQUER 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.**

© 2017 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.**