

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: 05/fev/2018

Validade: 28/11/2018

Sobre o Rating**Perspectiva:** Estável

Observação: -

Histórico:**Fev/18:** Rebaixamento: 'brA+(sf)'**Jan/17:** Afirmação: 'brAA-(sf)'**Jan/16:** Afirmação: 'brAA-(sf)'**Nov/14:** Afirmação: 'brAA-(sf)'**Nov/13:** Afirmação: 'brAA-(sf)'**Jan/12:** Afirmação: 'brAA-(sf)'**Fev/11:** Atribuição: 'brAA-(sf)'**Analistas:**

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

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

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

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 05 de fevereiro de 2018, rebaixou, de 'brAA-(sf)' para 'brA+(sf)', o rating dos Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs/CRIs Seniores/Emissão) da Série 2010-186 da 1ª Emissão da Brazilian Securities Companhia de Securitização (Brazilian Securities / Emissora). A classificação possui perspectiva **estável**.

A emissão ocorreu em nov/10, baseada em 99 Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs). Desde então, foram liquidadas 73 dessas CCIs, 10 delas nos últimos 12 meses. Assim, a operação atualmente analisada está lastreada em 26 CCIs (Carteira Lastro) emitidas por 03 originadores: Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária, com 24 CCIs, a Cesvill Empreendimentos Imobiliários Ltda. e a Marko Engenharia e Comércio Imobiliário Ltda..

O rebaixamento da classificação decorre da diminuição do número de contratos da carteira, de 36 para 26, a qual diminuiu tanto a pulverização da carteira lastro quanto a Razão de Colateralização (RCD) entre o ativo lastro e os CRIs Seniores, que se apresentava em 90,2% e, portanto, dependendo de realização de leilões de 03 imóveis consolidados, para se reestabelecer acima de 100,0%. Esses leilões estão previstos para ocorrerem apenas nos segundo semestre de 2018. Reforçando o ponto acima, contribuiu para o rebaixamento a verificação de que o contrato com maior concentração na carteira, com saldo de R\$ 706,2 mil, 20,2% do total, apresenta atraso superior a 45 dias e encontra-se em cobrança administrativa.

As CCIs são representativas de créditos imobiliários, decorrentes de 26 contratos imobiliários (Contratos Imobiliários) firmados entre essas originadoras e compradores pessoas físicas (24) e firmados com pessoa jurídica (2). Os contratos vigentes têm como objetos imóveis que pertencem a diversos empreendimentos nos estados de São Paulo (19), Rio de Janeiro (3) e Goiás, Sergipe, Minas Gerais e Paraíba.

Em dez/17, as 40 unidades de CRIs Seniores apresentavam valor nominal unitário de R\$ 96,7 mil, perfazendo R\$ 3,9 milhões, ante valor de R\$ 4,9 milhões no período dez/16 mostrando significativa velocidade de amortização. O saldo atual equivalente a 31,5% do valor inicial da Emissão, R\$ 12,3 milhões em nov/10.

Adicionalmente, para absorver o risco de crédito da Carteira Lastro, foram emitidas 04 unidades de CRIs Júnior (CRIs Júnior/CRIs Subordinados), inicialmente (nov/10) representando subordinação de 10,0% da emissão global (Emissão Global) de R\$ 13,63 milhões, que inclui os CRIs Seniores e os CRIs Subordinados. Em dez/17, o valor unitário estava em R\$ 353,57 mil, somando R\$ 1,40 milhão, valor superior ao de emissão inicial, em virtude do acionamento do regime de amortização sequencial. Neste regime, acionado, por exemplo, em 05 dos últimos 12 meses, os recursos mensais da Carteira Lastro passam a ser direcionados exclusivamente para o pagamento dos CRIs Seniores.

Os CRIs Seniores e Subordinados têm prazo remanescente de 154 meses, com vencimento final em out/30 e são corrigidos pelo IGP-M (FGV), em periodicidade mensal. A Série Sênior remunera o investidor à taxa de juros de 8,9916% ao ano. Após 03 meses iniciais de carência, os CRIs Seniores têm apresentado pagamentos mensais de prestações de juros, amortização e correção monetária. A Série Júnior, por sua vez, remunera à taxa de 28,4835% ao ano e, desde o fim do período inicial de carência, jul/11, já deixou de pagar remuneração mensal em 22 períodos mensais.

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

A Emissão conta ainda com reforço de liquidez na forma de Fundo de Reserva. Em nov/17, esse fundo apresentava saldo de R\$ 105,1 mil, valor equivalente a aproximadamente 01 prestação vincenda dos CRIs Seniores.

Nos termos previstos pela Lei 9.514/97, foi instituído regime fiduciário (Patrimônio Separado) sobre os créditos imobiliários e garantias vinculadas, bem como sobre o Fundo de Reserva, e quaisquer outros valores que venham a ser depositados na Conta Centralizadora que concentrará o recebimento dos direitos creditórios. O Patrimônio Separado é destacado do patrimônio da Emissora e se destina exclusivamente aos pagamentos dos CRIs.

Os CRIs contam com garantia na forma de Alienação Fiduciária dos Imóveis objeto dos Contratos Imobiliários. Originalmente, a Emissão contava com coobrigação de 06 originadores dos contratos cedidos. No entanto, as CCIs representativas desses já foram liquidadas.

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 atual da carteira, via indicadores como o índice de garantia *LTV*, a análise o histórico de pagamentos, observando com ênfase a existência de valores em aberto (parcelas vencidas e não pagas) e também na projeção futura dos pagamentos, levando em conta fatores de risco que possam influenciar a integralidade e a pontualidade dos pagamentos dos créditos imobiliários, ocasionando irregularidades nos fluxos de caixa previstos da operação. 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 controles criado pelos estruturadores. 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.

Apesar do rebaixamento do rating para 'brA+(sf)', esta revisão considerou os seguintes aspectos positivos: (i) velocidade de amortização: ao final do período base de dez/17 (Período Base), os pagamentos dos CRIs da Série Sênior estavam adimplentes, considerando juros e amortizações. Nos últimos 12 meses, o valor unitário da série foi amortizado em cerca 21,7%, redução de R\$ 123,6 mil para R\$ 96,7 mil. Assim, o montante sobre o qual incidem os juros diminuiu consideravelmente, fator que reduz a pressão sobre o fluxo de caixa arrecadado mensalmente via Carteira Lastro; (ii) a proteção via subordinação: reforçando o tópico anterior, a entrada em vigor o mecanismo de aceleração da amortização, no qual todos os recursos arrecadados são direcionados exclusivamente à amortização dos CRIs Seniores, reduziu e tende a continuar a reduzir consideravelmente o risco de crédito desta série, pelo acréscimo da velocidade de amortização, inclusive com o uso de eventuais valores arrecadados por meio de leilão dos imóveis alienados fiduciariamente à Emissão; e (iii) 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 (consolidação de propriedade) e posterior liquidação.

No entanto, o rebaixamento da classificação se fundamenta no fato de a razão de colateralização (Razão de Colateralização/RDC) estar abaixo de 100,0%. No Período Base analisado, o saldo da Carteira Lastro estava em R\$ 3.492.698,34, valor equivalente a 90,25% do saldo dos CRIs Seniores. Para fins de comparação, em dez/16, a Carteira Lastro contava com 36 contratos e saldo devedor de R\$ 5,44 milhões, com RDC de 110,2% (CRIs Seniores com saldo devedor em R\$ 4,94 milhões).

O fator fundamental a RDC se estabilizar acima de 100,0% está na realização monetária dos chamados bens não disponíveis para uso (BNDU). Posição mais recente mostra a existência de três imóveis em processo de leilão: (i) localizado em Barreiras-BA, cadastrado em BNDU em mar/17 e avaliado em mai/17, apresentava dívida de R\$ 182,3 mil, e valor de avaliação de R\$ apenas R\$ 150,4 mil. (ii) o segundo, localizado em Luís Eduardo Magalhães, entrou em BNDU em ago/17 e foi avaliado em out/17; apresentava valor de dívida em R\$ 366,3 mil e valor de avaliação de R\$ 799,0 mil, portanto, trata-se de um imóvel com ótimo potencial para cobrir o saldo devedor. Por fim, (iii) o terceiro imóvel entrou em BNDU em set/17, com dívida de R\$ 120,0 mil e valor de avaliação, out/17, de R\$ 178,0 mil. Portanto, apresenta boa possibilidade de cobrir a dívida. Assim, considerando o imóvel de Barreiras-BA, há um potencial de não recuperação do saldo devedor, devido ao valor de laudo atualizado estar abaixo do valor da dívida. Entretanto, os imóveis de Luis Eduardo Magalhães-BA (LEM) e Valparaíso de Goiás-GO (Valparaíso), apresentam boa relação entre o valor de avaliação e o valor de dívida, de modo que

dos R\$ 668,5 mil totais de BNDU, uma parcela considerável deve ser recuperada.

Segundo previsões transmitidas pela gerência da Brazilian Securities, em teleconferência com a Austin Rating, uma estimativa razoável para a realização dos leilões e posterior direcionamento dos recursos arrecadados para a amortização dos CRIs Seniores seria o segundo semestre de 2018.

Como referência, utilizando o valor de BNDU de R\$ 600,0 mil, a RDC subiria de 90,25% para 100,7%, valor um pouco abaixo de uma margem segura (geralmente ao ver desta agência 120,0%), mas considerando a atual velocidade de amortização, o spread entre taxa de ativos e passivos e a existência de outros imóveis potencialmente leiloeáveis, indicariam margem de segurança razoável para adimplência.

Após a revisão, a classificação está refletindo os seguintes aspectos:

- A carteira–lastro em out/17 apresenta relativamente um baixo *loan-to-value* (LTV) ponderado em 33,0%, favorecendo a expectativa quanto à vontade de pagar dos mutuários. O saldo médio remanescente dos contratos é de R\$ 280,6 mil enquanto o valor médio de mercado dos imóveis empresas de avaliação foi de R\$ 877,7 mil, denotando alto potencial de recuperação em caso de inadimplência dos contratos imobiliários.
- Entre os 26 contratos que lastreiam a operação, 14 deles, representando 46,4 % do saldo da carteira, estão inteiramente pontuais. Entre os 12 contratos que apresentam alguma inadimplência, 06 deles, com 19,6% do saldo devedor, tem atraso igual ou inferior a 31 dias e atualmente não requerem maiores preocupações, pois 4 estão em processos de cobrança normal e dois em cobrança administrativa, os dois com atraso em exatamente 31 dias.
- Entre os com atrasos superiores a 45 dias, o maior deles em saldo apresenta saldo devedor de R\$ 706,2 mil, LTV de 58,8% e representa a maior concentração da carteira, 20,2% do saldo devedor total. Está em atraso de 50 dias, no status “cobrança administrativa”. Esta situação representa o maior risco da Emissão, em conjunto com o risco de insucesso nos leilões de imóveis.
- Os outros cinco contratos em atraso superior a 45 dias somam 13,8% de toda a carteira. O maior deles, R\$ 154,0 mil, está em “ação contrária”, atraso de 61 dias e LTV de 32,3%. O outro em ação contrária apresenta saldo de R\$ 86,5 mil, 50 dias em aberto e LTV de 18,8%.
- A carteira que serve como lastro dos CRIs apresenta prazo decorrido de 89 meses e prazo a decorrer médio ponderado de 90 meses, uma redução em relação início da operação. Espera-se que, com as retomadas e os pré-pagamentos, esse prazo seja reduzido significativamente, de modo que a aceleração da amortização reduzirá a probabilidade de default.
- A carteira de créditos cedida apresenta uma taxa de remuneração bastante superior à taxa de remuneração dos CRIs da Série Sênior (11,97% a.a. contra 8,99% a.a.), diferença que representa reforço de crédito e está sendo absorvida pelos CRIs da Série Júnior e, principalmente durante o regime de pagamentos sequencial, reforça a margem de garantia da Série Sênior.
- A carteira cedida concentra-se primordialmente na região Sudeste, com 93,5% do saldo. Os Estados mais representativos são São Paulo, com 19 contratos e 60,5% do saldo, e Rio de Janeiro, com 03 contratos e 29,8% do saldo.
- A alienação fiduciária dos Imóveis está presente em todos dos Contratos da carteira cedida. No entendimento da Austin Rating, este instrumento é indicativo de celeridade e segurança jurídica na 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 foram 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).

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

- 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, indicando redução do risco de gestão das garantias.
- O Banco Santander S/A (Banco Arrecadador), instituição onde são mantidas as contas dessa emissão, transmite um baixo risco de crédito à 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.

Ademais, é importante destacar os seguintes fatores limitadores:

- Com a liquidação de 10 contratos de financiamentos, o número de contratos imobiliários passou de 36 para 26, diminuindo o nível de pulverização da carteira lastro. Corroborando com isso, no mês base out/17, maior contrato representava 20,2% (R\$ 706,2 mil), os dois maiores 29,5% (R\$ 1.028,7 mil) e os cinco maiores 50,9% da carteira lastro.
- A carteira tem participação relevante de contratos de refinanciamento de imóveis, modalidade de crédito com pouco histórico no mercado local, mas favorecida por recente decisão da CVM que em linha com normas do Banco Central, aprovam este tipo de operação, reforçando a segurança jurídica.
- O valor dos imóveis vinculados à operação também é suscetível a variações negativas no longo prazo dessa emissão, sendo importante notar que o LTV médio ponderado da carteira (apresentado anteriormente) foi calculado com base no valor de mercado atual dos imóveis (apurado por empresas de avaliação), com exceção dos imóveis em BNDU, que tiveram valores da avaliação atualizados.
- Em razão de se tratar de uma venda definitiva de créditos (*true sale*), não existe obrigação de recompra de créditos inadimplidos pelos Originadores.
- 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). A evolução desses fatores no longo horizonte dessa operação é de difícil previsão, o que está limitando a classificação.
- 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.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável traduz a expectativa de que o rating dos CRIs da Série 2010-186 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 em processo de leilão e dos contratos que venham a se tornar inadimplentes por mais de 90 dias.

PARTICIPANTES DA OPERAÇÃO

Emissora dos CRIs:	Brazilian Securities Companhia de Securitização;
Originadores dos Créditos:	Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária, Fundo Warehouse e Helbor Empreendimentos S/A;
Agente Fiduciário:	Oliveira Trust DTVM Ltda;
Custodiante:	Oliveira Trust DTVM Ltda;
Banco Escriurador:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Banco Arrecadador:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Empresa de Auditoria:	FPS Negócios Imobiliários Ltda. e Interservicer – Serviços de Crédito Imobiliário Ltda.;
Servicer:	FPS Negócios Imobiliários Ltda.;
Empresas de Avaliação de Imóveis:	Dexter Engenharia S/C Ltda., DLR Engenheiros Associados Ltda., Engebanc Engenharia e Serviços Ltda.
Instituições Custodiantes:	Oliveira Trust DTVM Ltda, Companhia Província de Crédito Imobiliário e Banco Ourinvest S/A;

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

Instrumento:	Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRIs;
Forma dos CRIs:	Escritural;
Valor Total da Emissão:	R\$ 13.630.289,7;
Saldo Devedor da Emissão (em 20/12/2017):	R\$ 5.284.208,0;
Emissão:	1ª (Primeira);
Nº das Séries:	2010-186 (Série Sênior) e 2010-187 (Série Júnior);
Nº de CRIs Série Sênior:	40;
Nº de CRIs Série Júnior:	4;
Valor Nominal Unitário Inicial CRIs Seniores:	R\$ 12.267.260,8;
Valor Nominal Unitário (dez/17) CRIs Seniores:	R\$ 3.869.915,1;
Valor Nominal Unitário Inicial CRI Júnior:	R\$ 1.363.028,9;
Valor Nominal Unitário (dez/17) CRI Júnior:	R\$ 1.414.292,9;
Data de Emissão:	20/11/2010;
Data de Vencimento:	20/10/2030;

Prazo:	239 meses;
Índice de Atualização:	IGP-M (FGV);
Periodicidade:	Mensal;
Juros Remuneratórios:	8,9916% ao ano para a Série Sênior e 28,4835% ao ano para a Série Júnior;

CRITÉRIOS DE SELEÇÃO DOS CRÉDITOS IMOBILIÁRIOS

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

- Imóveis já concluídos, com “Habite-se” ou “TVO” 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 Morte e Invalidez Permanente-MIP e Danos Físicos do Imóvel-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 360 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;
- Apontamentos 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%.
- Poderão ser aceitos créditos imobiliários que não estejam enquadrados em todos os critérios acima, desde que exista coobrigação dos Originadores de recomprar tais Créditos Imobiliários caso se tornem inadimplentes.

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO
Fluxo de Pagamentos Já Efetuados – CRIs 186 e 187

PARÂMETROS		FLUXO CETIP - Senior 90%				FLUXO CETIP - Júnior 10%			
Parcela	Vencido.	Saldo Inicial	Amortização	Juros	Total	Saldo Inicial	Amortização	Juros	Total
0	20/11/10	12.267.260,80	0,00	0,00	0,00	1.363.028,96	0,00	0,00	0,00
1	20/12/10	12.534.330,62	0,00	0,00	0,00	1.411.929,97	0,00	0,00	0,00
2	20/1/11	12.711.960,01	0,00	0,00	0,00	1.451.707,29	0,00	0,00	0,00
3	20/2/11	12.812.853,70	166.964,29	92.263,50	259.227,60	1.494.111,54	0,00	0,00	0,00
4	20/3/11	12.771.881,54	353.666,17	91.968,46	445.634,40	1.540.845,64	0,00	0,00	0,00
5	20/4/11	12.495.477,53	471.416,88	89.978,12	561.394,80	1.583.154,93	0,00	0,00	0,00
6	20/5/11	12.077.813,85	247.691,80	86.970,58	334.662,00	1.623.795,02	0,00	0,00	0,00
7	20/6/11	11.881.189,72	181.603,98	85.554,72	267.158,40	1.665.223,48	0,00	0,00	0,00
8	20/7/11	11.678.263,94	205.105,34	84.093,48	289.198,80	1.662.188,71	29.193,02	35.081,31	64.274,32
9	20/8/11	11.459.918,22	274.774,45	82.521,20	357.295,60	1.631.111,16	39.109,15	34.425,40	73.534,56
10	20/9/11	11.234.351,57	211.554,07	80.896,93	292.450,80	1.599.005,85	30.110,87	33.747,80	63.858,68
11	20/10/11	11.093.930,15	115.798,44	79.885,78	195.684,00	1.579.019,41	16.481,80	33.325,98	49.807,76
12	20/11/11	11.036.442,93	248.308,92	79.471,82	327.780,40	1.570.837,14	35.342,26	33.153,29	68.495,56
13	20/12/11	10.841.723,84	93.856,80	78.069,68	171.926,40	1.543.122,42	13.358,81	32.568,36	45.927,16
14	20/1/12	10.735.254,63	176.541,26	77.303,01	253.844,00	1.527.968,46	25.127,44	32.248,53	57.375,96
15	20/2/12	10.584.973,31	90.152,21	76.220,85	166.372,80	1.506.578,65	12.831,53	31.797,08	44.628,60
16	20/3/12	10.488.383,88	183.473,29	75.525,33	258.998,40	1.492.830,90	26.114,09	31.506,93	57.621,00
17	20/4/12	10.348.987,06	118.257,87	74.521,55	192.779,20	1.472.990,29	16.831,86	31.088,18	47.920,04
18	20/5/12	10.318.025,23	115.933,33	74.298,60	190.231,60	1.468.583,44	16.501,00	30.995,18	47.496,16
19	20/6/12	10.306.422,27	97.622,43	74.215,05	171.837,20	1.466.931,97	13.894,77	30.960,32	44.855,08
20	20/7/12	10.276.179,45	117.898,60	73.997,27	191.895,60	1.462.627,45	16.780,72	30.869,47	47.650,20
21	20/8/12	10.294.510,29	169.385,87	74.129,27	243.514,80	1.465.236,51	24.109,00	30.924,54	55.033,52
22	20/9/12	10.269.689,83	414.854,39	73.950,54	488.804,80	1.461.703,77	59.046,98	30.849,98	89.896,96
23	20/10/12	9.949.995,70	73.689,66	71.648,47	145.338,00	1.446.090,72	0,00	0,00	0,00
24	20/11/12	9.878.683,46	258.920,29	71.134,96	330.055,20	1.476.966,60	0,00	0,00	0,00
25	20/12/12	9.617.277,13	73.879,92	69.252,61	143.132,40	1.476.584,90	11.343,12	31.164,05	42.507,16
26	20/1/13	9.608.495,49	162.028,05	69.189,38	231.217,20	1.506.372,20	0,00	0,00	0,00
27	20/2/13	9.478.402,91	75.628,17	68.252,60	143.880,40	1.543.364,96	0,00	0,00	0,00
28	20/3/13	9.430.139,44	134.681,25	67.905,06	202.586,00	1.547.856,58	22.106,48	32.668,27	54.774,76
29	20/4/13	9.314.629,52	166.424,48	67.073,29	233.497,60	1.528.896,86	27.316,80	32.268,12	59.584,92
30	20/5/13	9.161.539,91	96.397,72	65.970,92	162.368,40	1.503.768,84	15.822,65	31.737,78	47.560,44
31	20/6/13	9.065.546,77	103.791,44	65.279,68	169.070,80	1.519.417,84	0,00	0,00	0,00
32	20/7/13	9.028.781,63	110.078,90	65.014,94	175.093,60	1.563.089,68	0,00	0,00	0,00
33	20/8/13	8.941.980,72	1.336.414,78	64.389,90	1.400.804,40	1.600.245,26	0,00	0,00	0,00
34	20/9/13	7.616.700,10	169.517,27	54.846,75	224.364,00	1.602.587,93	35.667,19	33.823,41	69.490,60
35	20/10/13	7.558.832,70	80.735,89	54.430,05	135.165,60	1.590.412,37	16.987,19	33.566,44	50.553,60
36	20/11/13	7.542.208,70	148.611,68	54.310,35	202.922,00	1.586.914,61	31.268,56	33.492,61	64.761,16
37	20/12/13	7.415.031,50	125.862,74	53.394,56	179.257,20	1.560.155,96	26.482,08	32.927,86	59.409,92
38	20/1/14	7.332.781,02	335.291,41	52.802,29	388.093,60	1.542.850,08	70.546,82	32.562,61	103.109,40
39	20/2/14	7.031.140,26	57.704,56	50.630,22	108.334,40	1.479.383,51	12.141,30	31.223,12	43.364,40
40	20/3/14	7.000.235,79	58.591,97	50.407,68	108.999,60	1.472.881,07	12.328,01	31.085,88	43.413,88
41	20/4/14	7.057.316,94	60.255,37	50.818,71	111.074,00	1.484.891,20	12.678,00	31.339,36	44.017,36
42	20/5/14	7.051.977,30	61.436,82	50.780,26	112.216,80	1.483.767,72	12.926,58	31.315,65	44.242,20
43	20/6/14	6.981.230,96	68.437,00	50.270,83	118.707,60	1.468.882,37	14.399,45	31.001,48	45.400,92
44	20/7/14	6.861.477,80	92.190,81	49.408,50	141.599,20	1.474.155,48	0,00	0,00	0,00
45	20/8/14	6.728.147,45	197.255,82	48.448,41	245.704,00	1.496.120,16	0,00	0,00	0,00
46	20/9/14	6.513.533,95	94.218,26	46.903,01	141.121,20	1.492.143,80	21.583,86	31.492,43	53.076,28
47	20/10/14	6.432.160,29	61.755,17	46.317,05	108.072,00	1.473.502,42	14.147,09	31.098,99	45.246,08
48	20/11/14	6.388.510,25	62.658,50	46.002,73	108.661,20	1.463.502,92	14.354,03	30.887,95	45.241,96
49	20/12/14	6.387.717,50	64.011,31	45.997,02	110.008,00	1.463.321,31	14.663,94	30.884,12	45.548,04

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO

50	20/1/15	6.362.963,62	114.501,53	45.818,77	160.320,00	1.457.650,60	26.230,42	30.764,43	56.994,84
51	20/2/15	6.296.247,89	96.144,59	45.338,36	141.482,80	1.442.367,12	22.025,15	30.441,87	52.467,00
52	20/3/15	6.216.879,91	312.311,17	44.766,85	357.078,00	1.424.185,22	71.545,36	30.058,13	101.603,48
53	20/4/15	5.962.483,34	118.379,14	42.934,97	161.314,00	1.365.907,14	27.118,72	28.828,14	55.946,84
54	20/5/15	5.912.228,04	66.364,75	42.573,09	108.937,60	1.354.394,47	15.203,07	28.585,16	43.788,24
55	20/6/15	5.869.615,02	207.244,36	42.266,24	249.510,40	1.344.632,53	47.476,28	28.379,13	75.855,40
56	20/7/15	5.700.396,02	66.973,95	41.047,72	108.021,60	1.305.867,23	15.342,63	27.560,97	42.903,60
57	20/8/15	5.672.354,87	29.154,20	40.845,80	70.000,00	1.326.868,84	0,00	0,00	0,00
58	20/9/15	5.658.751,47	49.252,16	40.747,84	90.000,00	1.358.606,64	0,00	0,00	0,00
59	20/10/15	5.662.575,83	66.688,15	40.775,38	107.463,20	1.400.407,02	0,00	0,00	0,00
60	20/11/15	5.701.714,48	66.048,66	41.057,21	107.105,60	1.457.006,10	0,00	0,00	0,00
61	20/12/15	5.721.565,99	67.897,82	41.200,16	109.097,60	1.510.433,68	0,00	0,00	0,00
62	20/1/16	5.681.225,16	119.612,51	40.909,67	160.522,00	1.517.795,81	31.955,67	32.033,83	63.989,48
63	20/2/16	5.624.850,02	128.758,44	40.503,72	169.262,00	1.502.734,62	34.399,09	31.715,95	66.115,04
64	20/3/16	5.567.023,09	204.482,32	40.087,32	244.569,60	1.487.285,59	54.629,48	31.389,89	86.019,36
65	20/4/16	5.389.984,85	68.959,46	38.812,49	107.771,60	1.439.988,06	18.423,20	30.391,66	48.814,84
66	20/5/16	5.338.487,18	70.040,95	38.441,67	108.482,40	1.426.229,95	18.712,13	30.101,28	48.813,40
67	20/6/16	5.311.565,14	79.769,08	38.247,81	118.016,80	1.419.037,46	21.311,10	29.949,48	51.260,56
68	20/7/16	5.320.084,76	75.758,00	38.309,15	114.066,80	1.421.313,56	20.239,50	29.997,52	50.237,00
69	20/8/16	5.253.515,39	74.463,32	37.829,80	112.292,80	1.433.151,04	0,00	0,00	0,00
70	20/9/16	5.186.654,81	107.944,51	37.348,34	145.292,80	1.465.546,64	0,00	0,00	0,00
71	20/10/16	5.088.718,91	75.114,57	36.643,12	111.757,60	1.499.426,83	0,00	0,00	0,00
72	20/11/16	5.021.488,48	75.131,51	36.159,01	111.290,40	1.501.784,76	22.469,70	31.695,91	54.165,60
73	20/12/16	4.945.041,29	76.054,73	35.608,52	111.663,20	1.478.921,57	22.745,81	31.213,37	53.959,16
74	20/1/17	4.895.280,10	134.771,95	35.250,20	170.022,00	1.464.039,41	29.075,08	30.899,27	59.974,36
75	20/2/17	4.791.016,10	56.955,47	34.499,41	91.454,80	1.474.640,09	0,00	0,00	0,00
76	20/3/17	4.738.022,60	44.963,92	34.117,81	79.081,60	1.507.023,28	0,00	0,00	0,00
77	20/4/17	4.693.749,12	55.734,12	33.799,00	89.532,80	1.539.056,15	0,00	0,00	0,00
78	20/5/17	4.587.199,88	74.023,64	33.031,76	107.055,20	1.554.320,57	0,00	0,00	0,00
79	20/6/17	4.471.119,80	81.360,96	32.195,88	113.556,80	1.539.836,49	28.020,40	32.499,01	60.519,40
80	20/7/17	4.360.512,06	70.607,81	31.399,41	102.007,20	1.533.438,65	0,00	0,00	0,00
81	20/8/17	4.259.185,92	72.648,93	30.669,78	103.318,40	1.522.458,30	25.968,57	32.132,23	58.100,80
82	20/9/17	4.190.549,44	93.977,26	30.175,53	124.152,80	1.497.923,99	33.592,44	31.614,42	65.206,84
83	20/10/17	4.115.752,29	201.114,37	29.636,93	230.751,20	1.471.187,53	40.550,28	31.050,14	71.600,40
84	20/11/17	3.922.329,32	72.598,39	28.244,12	100.842,40	1.433.448,13	26.531,69	30.253,63	56.785,32
85	20/12/17	3.869.915,11	73.880,54	27.866,69	101.747,20	1.414.292,92	27.000,26	29.849,35	56.849,60

PERFIL DA CARTEIRA

Dados Gerais	nov/2015	dez/2016	dez/2017
Valor Presente (R\$)	6.181.345	5.448.157	3.492.698
Saldo Devedor Médio (R\$)	305.767	286.310	280.648
Valor de Avaliação Médio (R\$)	814.772	893.627,96	877.732,27
Prazo Final Médio (meses)	91	87,3	90,2
LTV Médio Ponderado (%)	37,5%	33,9%	33,0%
Quantidade de contratos	41	36	26

Distribuição por Saldo Devedor	Nº de Contratos	Saldo Devedor (R\$)	% do Saldo Devedor
Abaixo de R\$ 50 mil	4	111.755	3,2%
Entre R\$ 50 mil e R\$ 150 mil	14	1.115.751	31,9%
Entre R\$ 150 mil e R\$ 300 mil	5	936.320	26,8%
Entre R\$ 300 mil e R\$ 450 mil	2	622.654	17,8%
Entre R\$ 450 mil e R\$ 600 mil	0	-	0,0%
Entre R\$ 600 mil e R\$ 750 mil	1	706.218	20,2%
TOTAL	26	3.492.698	100,0

Distribuição por Prazo Remanescente	Nº de Contratos	Saldo Devedor (R\$)	% do Saldo Devedor
Abaixo de 60 meses	8	626.879	17,9%
Entre 60 e 120 meses	10	2.218.776	63,5%
Entre 120 e 180 meses	8	647.044	18,5%
TOTAL	26	3.492.698	100,0%

Distribuição por LTV	Nº de Contratos	Saldo Devedor (R\$)	% do Saldo Devedor
Abaixo de 20%	8	626.879	17,9%
Entre 20% e 40%	10	2.218.776	63,5%
Entre 40% e 60%	8	647.044	18,5%
TOTAL	26	3.492.698	100,0%

Distribuição por Atraso	Nº de Contratos	Saldo Devedor (R\$)	% do Saldo Devedor
Em dia	14	1.619.950	46,4%
Atraso até 30 dias	4	543.500	15,6%
Atraso entre 31 e 90 dias	8	1.329.249	38,1%
TOTAL	26	3.492.698	100%

Distribuição por Região	Nº de Contratos	Saldo Devedor (R\$)	% do Saldo Devedor
Sul	0	0,00	0,0%
Sudeste	23	3.264.586,05	93,5%
Norte	0	0,00	0,0%
Nordeste	2	74.018,95	2,1%
Centro-Oeste	1	154.093,34	4,4%
TOTAL	26	3.492.698	100%

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 2010-186 (Série Sênior) da 1ª Emissão da Brazilian Securities Companhia de Securitização (Brazilian Securities), reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 05 de fevereiro de 2018, compondo-se dos seguintes membros: André Messa (Analista Pleno), Pablo Mantovani (Analista Sênior), Ricardo Lins (Analista Pleno) e Leonardo dos Santos (Analista Pleno) e Maurício Carvalho (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada sob a Ata nº 20180205-2.
2. A classificação atribuída está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Emissões”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A presente 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 de crédito. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: i) Relatório de acompanhamento mensal do CRI (base: dezembro 2017); ii) planilha contendo o fluxo financeiro atualizado das Séries 2010-186 e 2010-187; e iv) planilha contendo a carteira imobiliária lastro dos CRIs atualizada.
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. Na data do presente relatório, a Austin Rating atribuiu ratings de crédito para outras 3 séries de Certificados de Recebíveis Imobiliários emitidas pela Brazilian Securities, cujos relatórios estão disponíveis ao público em: <http://www.austin.com.br/Ratings-CRIs.html>. Não há prestação de serviços adicionais de rating para as empresas Cedentes dos créditos imobiliários que servem como lastro para a presente série ou para qualquer outra entidade ou pessoa física a essas relacionadas. Nesta data, a Austin Rating possui ratings de crédito para emissões em que a Oliveira Trust DTVM Ltda. participa, porém, esta agência não presta qualquer serviço de rating para aquela empresa e a seus sócios e funcionários.
13. 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.
14. O serviço de classificação de risco da emissão foi solicitado pela Brazilian Securities. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
15. A classificação foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas a emissão, via e-mail, em 05 de fevereiro de 2018. A versão original do relatório foi enviada a essas partes, também via e-mail, na mesma data. Não foram realizadas qualquer alteração relevantes no conteúdo deste, nem tampouco foi promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
16. 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.

BRAZILIAN SECURITIES COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO**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 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 (tomarem-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, 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 QUALISQUER ORDEM E NATUREZA, INCLUINDO, PORÉM NÃO LIMITANDO-SE À PERDA DE LUCROS E RENDIMENTOS E CUSTOS DE OPORTUNIDADE QUE SEJAM DECORRENTES DO INVESTIMENTO EM EMISSORES E OU TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS POR ESSES EMITIDOS QUE MANTENHAM OU TENHAM MANTIDO A QUALQUER TEMPO CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO DEFINITIVA OU PRELIMINAR PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO A(S) CLASSIFICAÇÃO(ÕES) EXPLÍCITA(S) NESTE DOCUMENTO. DO MESMO MODO, A AUSTIN RATING SE ISENTA DE TODO E QUALQUER TIPO DE DANO OCACIONADO A TERCEIROS POR QUALQUER OUTRO TIPO DE CONTEÚDO PUBLICADO EM SEUS RELATÓRIOS E INFORMATIVOS E EM SEU WEBSITE, BEM COMO POR AQUELES DECORRENTES DE ATRASO NA DIVULGAÇÃO DE OPINIÕES ATUALIZADAS.

© 2018 Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. (Austin Rating). Todos os direitos reservados. **TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO SÃO PROTEGIDAS POR LEI. NENHUMA PARTE DESTA DOCUMENTO PODERÁ SER COPIADA, REPRODUZIDA, REEDITADA, TRANSMITIDA, DIVULGADA, REDISTRIBUÍDA, REVENDIDA OU ARMAZENADA PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER FIM, NO TODO OU EM PARTE, EM QUALQUER FORMA OU POR QUALQUER MEIO QUE SEJA, ELETRÔNICO OU MECÂNICO, INCLUINDO FOTOCÓPIA, GRAVAÇÃO OU QUALQUER OUTRO TIPO DE SISTEMA DE ARMAZENAMENTO E TRANSMISSÃO DE INFORMAÇÃO, E POR QUALQUER PESSOA SEM PRÉVIO CONSENTIMENTO POR ESCRITO DA AUSTIN RATING.**