

## 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/2015  
Validade: 31/jul/2016

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

Observação: -

**Histórico:****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 2015, afirmou o rating 'brA+(sf)', com perspectiva **estável**, 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). 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 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 31 (trinta e um) contratos antecipadamente. Em razão disso, atualmente a carteira-lastro é representada pelo valor presente dos fluxos de caixa de 34 (trinta e quatro) contratos, perfazendo, em jun/15, o montante de R\$ 6.240.490,37.

A operação tem lastro, atualmente, em 34 (trinta e quatro) Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs) emitidas pela Incorporação Classic Ltda. (Classic) com 01 CCI e pela Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária (Brazilian Mortgages) com 33 CCIs. Essas CCIs são representativas de créditos imobiliários decorrentes de 34 (trinta e quatro) 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 (3) e nos estados da Bahia (2), Goiás (1), Minas Gerais (3), Paraná (3), Rio de Janeiro (3), Rio Grande do Sul (2) e São Paulo (17).

A emissão, objeto dessa classificação, é composta por 33 (trinta e três) unidades de CRIs Seniores, os quais tinham em jun/15, valor nominal unitário de R\$ 119.853,88, perfazendo R\$ 3.955.178,16, o equivalente a 63,4% do saldo devedor total. Adicionalmente, foram emitidos 03 (três) unidades de CRIs Júnior, atualmente com valor unitário de R\$ 761.770,74, totalizando R\$ 2.285.312,21, o que representava 36,6% do saldo total da emissão.

Os CRIs têm prazo remanescente de 304 (trezentos e quatro) na base de jun/15, 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 8,87% ao ano, sendo realizados pagamentos mensais e sucessivos de principal e juros desde 13 de setembro de 2010. A Série Júnior (2010-172) rende 27,97% ao ano, porém, desde out/12 os juros estão sendo incorporados e o pagamento de principal encontrava-se suspenso, em razão da entrada da emissão em regime de pagamento sequencial (antecipação de pagamento da Série Sênior), o qual determinado pelo acionamento dos gatilhos de inadimplência de 180 e 360 dias (7% do valor total da emissão).

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 empresa Incorporação Classic (Coobrigada) de recomprar os Créditos Imobiliários inadimplentes até o volume equivalente a 1,82% do valor da emissão atual, sendo que em jun/14 a cedente mantinha apenas um contrato na operação e que se encontrava adimplente. Particularmente para os CRIs da Série Sênior, objeto da presente classificação, existe o reforço de crédito representado pela estrutura de subordinação de 10% (emissão de CRI Júnior), que em jun/15 estava em 36,6%. A emissão conta, ainda, com Fundos de Reserva e Liquidez, constituído a partir dos fluxos de caixa dos Contratos durante a carência dos CRIs.

**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

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 lastro, 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 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.

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/15 estava em 36,6%; (ii) ao final do primeiro semestre de 2015, os pagamentos dos CRIs da Série Sênior estavam adimplentes, considerando juros e amortizações; e (iii) elevação de 3,4% o valor médio de mercado dos imóveis em relação ao ano anterior, atingindo R\$ 786,2 mil, de modo que o saldo médio remanescente dos contratos era de R\$ 350,0 mil, proporcionando cobertura de 225%.

Por outro lado, a Austin Rating considerou o elevado do nível de inadimplência, sobretudo, na faixa acima de 180 dias, que passou de 17,5% do saldo devedor em jun/14 para 21,2% em jun/15, considerando o saldo dos contratos. Os três maiores devedores, com atraso superior a 361 dias, possuíam LTV de 93,2%, 64,6% e 55,4%. Cumpre destacar que 3 contratos possuem inadimplência superior a 30 meses e representam 88,0% do total de atrasos (R\$ 577,6 mil). Considerando o cenário da carteira, o regime de pagamento sequencial está em vigor desde out/12.

Ainda em relação aos três contratos com atrasos relevantes, acima de 30 meses, de acordo com a Brazilian Securities, todos encontram-se em fase de recuperação, sendo que em um dos casos houve sinistro no imóvel, o qual já está em processo avançado para recebimento da indenização da seguradora, que deverá ocorrer até o início de set/15. Os outros dois contratos estão em fase de consolidação e nos próximos meses os imóveis deverão ser levados a leilão. Portanto, a expectativa é de que a inadimplência da carteira seja reduzida nos próximos meses.

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

- A carteira que serve como lastro dos CRIs gerou, até jun/15, um nível adequado de receitas que foi suficiente para o pagamento da totalidade dos CRIs Sênior durante o período observado. Porém, em virtude dos atrasos, o pagamento dos CRIs Júnior encontram-se em regime de pagamento sequencial, com o pagamento suspenso desde set/12.
- 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.
- Ao final do primeiro semestre de 2015, os pagamentos dos CRIs da Série Sênior estavam adimplentes, considerando juros e amortizações. Pondera-se, entretanto, que o fluxo financeiro proposto inicialmente na emissão da operação foi modificado em virtude da amortização antecipada dos CRIs o que em nada afetou a rentabilidade estipulada e a pontualidade dos pagamentos.
- A carteira-lastro apresenta, atualmente, um baixo *loan-to-value* (LTV) médio ponderado – em 44,5% (jun/15), corroborando a expectativa favorável quanto à vontade de pagar dos mutuários. Destaca-se que o saldo médio ponderado dos contratos de R\$ 350,0 mil enquanto o valor médio de mercado dos imóveis conforme empresas de avaliação foi de R\$ 786,2 mil, elevando o potencial de recuperação em caso de inadimplência dos contratos imobiliários.

- A Série Sênior contava em jun/15 com subordinação de 36,6% (CRIs da Série Júnior), protegendo a operação contra efeitos de inadimplência da carteira que é de 11,3% do saldo devedor. Considerando o saldo devedor dos contratos em atraso, a subordinação atual comporta os oito maiores inadimplentes.
- Entre os 11 contratos que apresentam alguma inadimplência, 05 deles, ou 17,6% do saldo devedor, tem atraso inferior a 60 dias e seu LTV médio é de 32,7%.
- Na distribuição por faixa de LTV referente a jun/15, até 20% de LTV são 09 contratos e o saldo devedor referente a estes contratos é de R\$ 957,9 mil, na faixa entre 20%-40% existem outros 13 contratos e o saldo devedor é de R\$ 1,3 milhão, ou seja, 38,4% do saldo devedor está concentrado na faixa de LTV até 40%. Já na faixa entre 40%-60% são 09 contratos com saldo devedor de R\$ 2,6 milhões. Ademais, na faixa entre 60%-80% existem 02 contratos com saldo de R\$ 643,5 mil (11,1% do saldo devedor da emissão) e 1 contrato com LTV acima de 80% que representa 5,4% do saldo devedor em jun/15.
- A operação conta com reforço de crédito de fundo de reserva, atualmente em de R\$ 283,2 mil (jun/15).
- A carteira de créditos cedida apresenta uma taxa de remuneração bastante superior à taxa de remuneração dos CRIs da Série Sênior (12,6% a.a. contra 8,9% a.a.), diferença que está sendo absorvida pelos CRIs da Série Júnior. A remuneração dos CRIs Júnior em 27,9% ao ano, aliada a subordinação inicial de 10,0% aos CRIs Seniores, proporciona uma geração de *spread* excedente de 2,7% ao ano.
- A carteira cedida manteve a boa diversificação por empreendimentos/projeto e por Estado, conforme apresentado em tabelas no item “Perfil da Carteira”, ao final desse 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 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 Arrecadador), 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.
- O prazo decorrido ponderado (*seasoning*) em torno de 60 meses (jun/15), está permitindo uma análise histórica da carteira lastro, variáveis como nível de atraso e perda, bem como adiantamentos dos pagamentos permitem

avaliar o risco efetivo quanto aos pagamentos dos CRIs, e também possibilitam realizar alguma inferência quanto aos pagamentos futuros.

- Por outro lado, o *rating* está refletindo negativamente os seguintes aspectos:
- Na carteira lastro inicial foram liquidados 31 contratos de financiamento imobiliário, 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 de pagamentos dos CRIs. De acordo com a análise da carteira em jun/15, a mediana para o vencimento dos contratos vigentes e presentes na operação variam entre 1,2 ano (mínimo) e 25,3 anos (máximo) é de 7,7 anos.
- Em que pese o aumento do volume de atrasos em relação à carteira total que passou de 6,8% da carteira em jun/14 para 11,3% em jun/15, pondera-se que existem três contratos com atraso superior a 360 dias, representando saldo devedor de R\$ 1,2 milhão (21,2% do saldo devedor), de modo que o maior atraso possui cerca de 44 meses e LTV elevado, de 93,2%. Os outros dois contratos possuem atrasos de 32 e 29 meses, com LTV, respectivamente de, 63,6% e 55,4%.
- Com a liquidação dos 31 contratos de financiamentos, o número de contratos imobiliários passou de 65 para 34, diminuindo o nível de pulverização da carteira lastro. Neste sentido, observa-se que inicialmente (set/10) os 2 maiores devedores representavam 13,8% da carteira, essa concentração em jun/15 atingiu 23,1% devido a redução dos contratos imobiliários, superando a proteção atual oferecida pelos CRIs da Série Júnior. Vale notar ainda que os maiores devedores possuem LTV em 49,5% e 63,6%, respectivamente, de modo que o segundo maior contrato, possui atraso relevante, de 32 meses.
- Em razão de se tratar de uma venda definitiva de créditos (*true sale*), não existe obrigação de recompra de créditos inadimplidos pelos Originadores (apenas 1,82%, da Classic, que atualmente representa 2,0% do saldo devedor), 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 da subordinação atual, de 36,6%.
- A longevidade da operação (créditos mais longos com 25 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 (apresentado anteriormente) 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 em 2012 de 7,8%, em 2013 de 5,5%, em 2014 de 3,7%, já o indicador apurado nos últimos 12 meses até jun/15 estava em 5,6%. A evolução desses fatores no horizonte de vencimento da operação, de 25,3 anos dessa operação é de difícil previsão (ou 7,7 anos conforme mediana dos prazos dos contratos), o que influencia negativamente na avaliação do *rating*.

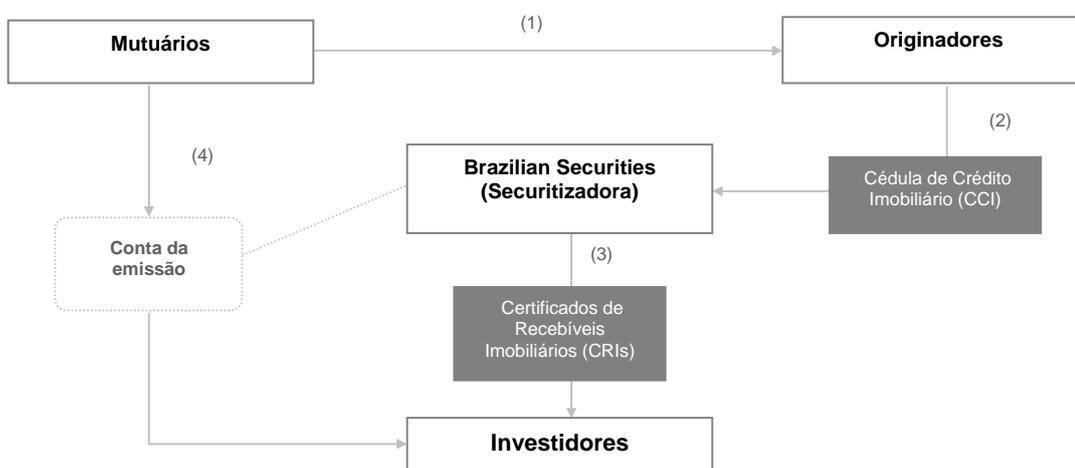
- Apesar da Brazilian Securities estabelecer relação direta com os mutuários desde o primeiro momento da cessão dos créditos (inclusive emitindo os boletos de cobrança) e dos devedores terem sido notificados sobre a cessão, existe uma possibilidade remota de que os pagamentos dos valores devidos sejam feitos diretamente aos Originadores.
- A carteira tem participação 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, 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 34 (trinta e quatro) Contratos Imobiliários, firmados entre as originadoras Incorporação Classic e Brazilian Mortgages junto a 34 (trinta e quatro) 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, Paraná, Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul e São Paulo. Essa securitização de créditos imobiliários pela Brazilian Securities segue fluxo apresentado na próxima página deste relatório.



- (1) Os Originadores (Incorporação Classic e Brazilian Mortgages) celebraram inicialmente 65 (sessenta e cinco) Contratos de Compra e Venda / Contrato de Financiamento de imóveis junto a 65 (sessenta e cinco) mutuários (pessoas físicas), dos quais 31 (trinta e um) foram quitados antecipadamente;
- (2) Os Originadores cederam os Créditos Imobiliários decorrentes dos Contratos para a Brazilian Securities Cia de Securitização (Securizadora) no início da operação, por meio de 65 (sessenta e cinco) 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 2010-171 (Série Sênior) e 2010-172 (Série Júnior), instituindo o regime fiduciário, com a nomeação do Agente Fiduciário, e solicita 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 serão feitos diretamente na Conta Corrente da Emissão e estes recursos serão utilizados para o pagamento dos CRIs e demais despesas da Emissão.

## 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 Escriturador:</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 Junior:</b>	03 (três);
<b>Valor Nominal Unitário</b>	
<b>CRIs Seniores:</b>	R\$ 300.020,14 (trezentos mil, vinte reais e quatorze centavos);
<b>Valor Nominal Unitário</b>	
<b>CRI Junior:</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 Junior:</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);
<b>Valor Nominal Unitário</b>	
<b>CRIs Seniores (jun/15):</b>	R\$ 119.853,88 (cento e dezenove mil, oitocentos e cinquenta e três reais e oitenta e oito centavos);
<b>Valor Total Série Sênior:</b>	
<b>(em jun/15)</b>	R\$ 3.955.178,16 (três milhões, novecentos e cinquenta e cinco mil, cento e setenta e oito reais e dezesseis centavos);
<b>Valor Nominal Unitário</b>	
<b>CRI Junior (em jun/15):</b>	R\$ 761.770,74 (setecentos e sessenta e um mil, setecentos e setenta reais e setenta e quatro centavos);
<b>Valor Total Série Junior:</b>	
<b>(em jun/15):</b>	R\$ 2.285.312,21 (dois milhões, duzentos e oitenta e cinco mil, trezentos e doze reais e vinte e um centavos);
<b>Valor Total da Emissão:</b>	
<b>(em jun/15):</b>	R\$ 6.240.490,37 (seis milhões, duzentos e quarenta mil, quatrocentos e nove reais e trinta e sete centavos);
<b>Data de Emissão:</b>	13 de julho de 2010;
<b>Data de Vencimento:</b>	13 de junho de 2040;
<b>Prazo Remanescente:</b>	304 (trezentos e quatro) meses;
<b>Prazo Decorrido:</b>	60 (sessenta) meses;
<b>Índice de Atualização:</b>	IGP-M (FGV);
<b>Periodicidade:</b>	Mensal;
<b>Juros Remuneratórios:</b>	8,8750% ao ano para os CRIs Sênior e 27,9749% para os CRIs Júnior.
<b>Forma de Pagamento:</b>	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) Obrigação individual da empresa Incorporação Classic recomprar os Créditos Imobiliários inadimplentes até o volume equivalente a 1,82% do valor da emissão atual; (iv) Para a Série Sênior, Subordinação de CRIs Série Junior em percentual de 15% (quinze 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

#	Vencido	CRI Sênior (Série 2010-171)				CRI Junior (Série 2010-172)			
		Saldo Devedor	Amortização	Juros	Total	Saldo Devedor	Amortização	Juros	Total
0	13/07/2010	9.900.664,62	0,00	0,00	0,00	1.100.073,84	0,00	0,00	0,00
1	13/08/2010	9.986.485,98	0,00	0,00	0,00	1.124.656,51	0,00	0,00	0,00
2	13/09/2010	10.063.340,98	44.862,37	71.560,59	116.422,97	1.156.848,43	0,00	0,00	0,00
3	13/10/2010	10.134.071,51	94.476,92	72.063,56	166.540,49	1.194.498,80	0,00	0,00	0,00
4	13/11/2010	10.140.951,32	147.998,04	72.112,48	220.110,53	1.231.615,95	0,00	0,00	0,00
5	13/12/2010	10.137.510,54	250.951,01	72.088,01	323.039,04	1.275.380,68	0,00	0,00	0,00
6	13/01/2011	9.954.981,83	47.097,01	70.790,05	117.887,07	1.310.877,73	0,00	0,00	0,00
7	13/02/2011	9.986.522,80	47.765,53	71.014,34	118.779,88	1.321.282,05	6.319,69	27.440,44	33.760,14
8	13/03/2011	10.037.777,99	48.532,65	71.378,82	119.911,48	1.328.063,45	6.421,18	27.581,28	34.002,47
9	13/04/2011	10.051.395,22	271.705,51	71.475,65	343.181,17	1.329.865,10	31.230,55	27.618,69	58.849,25
10	13/05/2011	9.823.409,51	352.581,81	69.854,44	422.436,26	1.304.440,05	46.818,96	27.090,67	73.909,63
11	13/06/2011	9.511.710,89	55.633,99	67.637,94	123.271,94	1.263.049,92	7.387,57	26.231,07	33.618,66
12	13/07/2011	9.438.843,76	281.456,88	67.119,78	348.576,67	1.253.373,98	37.374,35	26.030,12	63.404,49
13	13/08/2011	9.146.818,98	57.771,30	65.043,19	122.814,50	1.214.596,32	7.671,39	25.224,79	32.896,18
14	13/09/2011	9.129.033,94	47.334,04	64.916,72	112.250,77	1.212.234,66	6.285,43	25.175,74	31.461,18
15	13/10/2011	9.140.306,20	168.053,66	64.996,88	233.050,55	1.213.731,49	22.315,66	25.206,83	47.522,50
16	13/11/2011	9.019.909,36	179.793,85	64.140,73	243.934,59	1.197.744,12	23.874,63	24.874,80	48.749,44
17	13/12/2011	8.884.028,61	108.109,74	63.174,48	171.284,23	1.179.700,66	14.355,77	24.500,07	38.855,86
18	13/01/2012	8.765.620,50	48.544,00	62.332,48	110.876,49	1.163.977,38	6.446,10	24.173,53	30.619,64
19	13/02/2012	8.738.756,21	48.980,72	62.141,45	111.122,18	1.160.410,10	6.504,09	24.099,45	30.603,55
20	13/03/2012	8.684.445,43	49.275,54	61.755,24	111.030,79	1.153.198,23	6.543,24	23.949,67	30.492,92
21	13/04/2012	8.672.104,50	119.397,53	61.667,49	181.065,03	1.151.559,49	15.854,67	23.915,64	39.770,31
22	13/05/2012	8.625.684,90	522.362,85	61.337,40	583.700,25	1.145.395,48	69.364,00	23.787,62	93.151,63
23	13/06/2012	8.186.189,62	56.632,05	58.212,14	114.844,20	1.087.035,37	7.520,11	22.575,60	30.095,71
24	13/07/2012	8.183.213,86	69.819,18	58.190,98	128.010,16	1.086.640,22	9.271,21	22.567,39	31.838,61
25	13/08/2012	8.222.200,82	191.511,50	58.468,21	249.979,72	1.091.817,26	25.430,60	22.674,91	48.105,52
26	13/09/2012	8.145.350,62	567.576,17	57.921,73	625.497,91	1.081.612,40	75.367,83	22.462,97	97.830,81
27	13/10/2012	7.650.946,94	47.535,33	54.406,02	101.941,35	1.037.060,59	0,00	0,00	0,00
28	13/11/2012	7.605.241,90	110.587,82	54.081,01	164.668,83	1.058.853,14	0,00	0,00	0,00
29	13/12/2012	7.492.717,24	103.744,16	53.280,84	157.025,01	1.080.564,13	0,00	0,00	0,00
30	13/01/2013	7.439.375,40	47.217,71	52.901,53	100.119,25	1.110.529,26	0,00	0,00	0,00
31	13/02/2013	7.417.148,21	47.684,84	52.743,47	100.428,32	1.137.425,09	0,00	0,00	0,00
32	13/03/2013	7.390.910,56	48.129,60	52.556,89	100.686,51	1.164.426,16	0,00	0,00	0,00
33	13/04/2013	7.357.925,00	48.547,58	52.322,33	100.869,93	1.191.060,45	0,00	0,00	0,00
34	13/05/2013	7.320.031,92	48.934,41	52.052,87	100.987,29	1.217.568,66	0,00	0,00	0,00
35	13/06/2013	7.271.422,02	55.815,43	51.707,21	107.522,65	1.242.910,65	0,00	0,00	0,00
36	13/07/2013	7.269.573,19	55.103,36	51.694,06	106.797,43	1.278.212,45	0,00	0,00	0,00
37	13/08/2013	7.233.299,73	1.199.997,19	51.436,12	1.251.433,32	1.308.163,87	0,00	0,00	0,00
38	13/09/2013	6.042.134,99	58.179,71	42.965,73	101.145,45	1.337.286,73	0,00	0,00	0,00
39	13/10/2013	6.073.668,11	42.776,84	43.189,96	85.966,81	1.385.524,85	0,00	0,00	0,00
40	13/11/2013	6.082.595,84	81.020,17	43.253,44	124.273,63	1.426.424,70	0,00	0,00	0,00
41	13/12/2013	6.018.974,60	43.589,41	42.801,03	86.390,45	1.460.269,92	0,00	0,00	0,00
42	13/01/2014	6.011.136,87	67.276,64	42.745,30	110.021,95	1.499.515,36	0,00	0,00	0,00
43	13/02/2014	5.972.444,01	90.590,03	42.470,15	133.060,19	1.538.018,23	0,00	0,00	0,00
44	13/03/2014	5.904.458,94	243.015,72	41.986,71	285.002,44	1.575.993,49	0,00	0,00	0,00
45	13/04/2014	5.755.783,53	388.866,49	40.929,48	429.795,97	1.635.531,00	0,00	0,00	0,00
46	13/05/2014	5.409.038,75	59.120,79	38.463,77	97.584,57	1.682.600,67	0,00	0,00	0,00
47	13/06/2014	5.342.793,31	455.927,26	37.992,69	493.919,97	1.715.257,69	0,00	0,00	0,00
48	13/07/2014	4.850.589,08	59.739,85	34.492,62	94.232,48	1.737.882,83	0,00	0,00	0,00
49	13/08/2014	4.761.733,41	66.911,87	33.860,77	100.772,65	1.763.194,14	0,00	0,00	0,00
50	13/09/2014	4.682.343,73	36.185,15	33.296,23	69.481,38	1.795.028,73	0,00	0,00	0,00
51	13/10/2014	4.655.455,22	45.399,99	33.105,02	78.505,03	1.835.974,29	0,00	0,00	0,00
52	13/11/2014	4.623.157,32	399.255,86	32.875,35	432.131,22	1.879.430,22	0,00	0,00	0,00
53	13/12/2014	4.265.210,49	60.182,12	30.329,98	90.512,11	1.937.224,55	0,00	0,00	0,00
54	13/01/2015	4.231.133,10	34.796,83	30.087,66	64.884,50	1.989.732,93	0,00	0,00	0,00
55	13/02/2015	4.228.428,20	67.933,92	30.068,42	98.002,36	2.046.588,52	0,00	0,00	0,00
56	13/03/2015	4.171.751,99	35.426,51	29.665,40	65.091,92	2.094.744,96	0,00	0,00	0,00
57	13/04/2015	4.176.896,37	74.064,85	29.701,98	103.766,84	2.159.221,60	0,00	0,00	0,00
58	13/05/2015	4.150.657,61	211.484,30	29.515,40	240.999,71	2.229.756,86	0,00	0,00	0,00
59	13/06/2015	3.955.178,16	35.284,14	28.125,34	63.409,49	2.285.312,21	0,00	0,00	0,00

**PERFIL DA CARTEIRA** (data base jun/15)

Características Gerais	Jul/13	Jun/14	Jun/15
Valor Presente (R\$)	6.670.336	6.257.389	5.788.182
Saldo Devedor Médio (R\$)	162.691	335.317	350.034
Valor de Avaliação Médio (R\$)	457.268	760.591	786.195
Prazo Médio (meses)	134	143	141
LTV Médio Ponderado (%)	35,6%	44,1%	44,5%
Atraso Líquido (R\$)	363.725	422.940	653.956
Quantidade de Contratos	41	35	34

**Distribuição por Originadores (\*)**

Originador	Saldo Devedor (R\$)	Participação (%)
Classic	117.234,96	2,0%
Brazilian Mortgages	5.670.946,98	98,0%
Total	5.788.181,94	100,0%

(\*) posição jul/15

**Distribuição por Concentração de Valores**

Faixas de Valores (R\$)	Número de Contratos		Saldo Devedor (R\$)		Participação (%)	
	jun/14	jun/15	jun/14	jun/15	jun/14	jun/15
Abaixo de 50 mil	4	7	151.057	260.194	2,4%	4,5%
Entre 50 mil e 150 mil	17	16	1.538.082	1.523.082	24,6%	26,3%
Entre 150 mil e 300 mil	7	4	1.402.529	780.719	22,4%	13,5%
Entre 300 mil e 450 mil	5	4	1.796.019	1.404.799	28,7%	24,3%
Entre 450 mil e 600 mil	1	2	532.011	961.926	8,5%	16,6%
Entre 600 mil e 750 mil	-	-	-	-	-	0,0%
Entre 750 mil e 900 mil	1	1	837.692	857.461	13,4%	14,8%
Entre 900 mil e 1000 mil	-	-	-	-	-	-
Acima de R\$ 1.000 mil	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>35</b>	<b>34</b>	<b>6.257.389</b>	<b>5.788.181</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

**Distribuição por Prazo**

Faixas de Prazo	Número de Contratos		Saldo Devedor (R\$)		Participação (%)	
	jun/14	jun/15	jun/14	jun/15	jun/14	jun/15
Abaixo de 60 meses	6	16	576.603	2.134.217	9,20%	36,90%
Entre 60 meses e 120 meses	14	7	2.450.512	794.358	39,20%	13,70%
Entre 120 meses e 180 meses	7	5	1.164.659	1.218.724	18,60%	21,10%
Entre 180 meses e 240 meses	2	2	501.348	949.562	8,00%	16,40%
Entre 240 meses e 300 meses	3	4	953.970	691.321	15,20%	11,90%
Entre 300 meses e 360 meses	3	-	610.296	-	9,80%	-
<b>Total</b>	<b>35</b>	<b>34</b>	<b>6.257.388</b>	<b>5.788.182</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

**Distribuição por LTV**

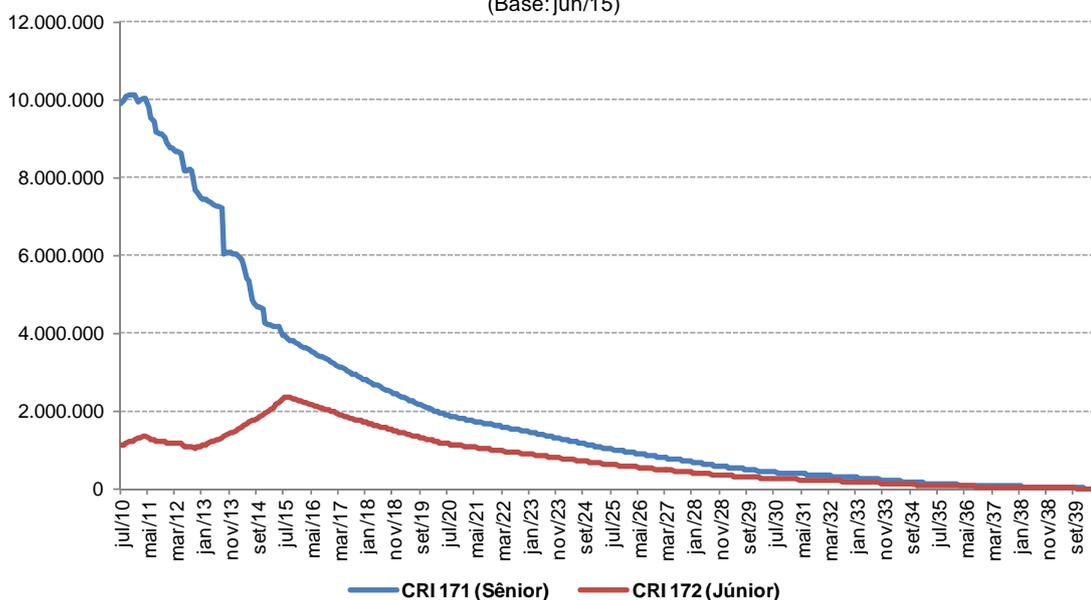
LTV (%)	Número de Contratos		Saldo Devedor (R\$)		Participação (%)	
	jun/14	jun/15	jun/14	jun/15	jun/14	jun/15
Abaixo de 20,0	6	9	911.355	957.921	14,6%	16,5%
Entre 20,01 e 40,0	13	13	1.263.454	1.265.244	20,2%	21,9%
Entre 40,01 e 60,0	14	9	3.647.126	2.609.078	58,3%	45,1%
Entre 60,01 e 80,0	1	2	157.848	643.480	2,5%	11,1%
Acima de 80,0	1	1	277.605	312.458	4,4%	5,4%
<b>Total</b>	<b>35</b>	<b>34</b>	<b>6.257.388</b>	<b>5.788.181</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

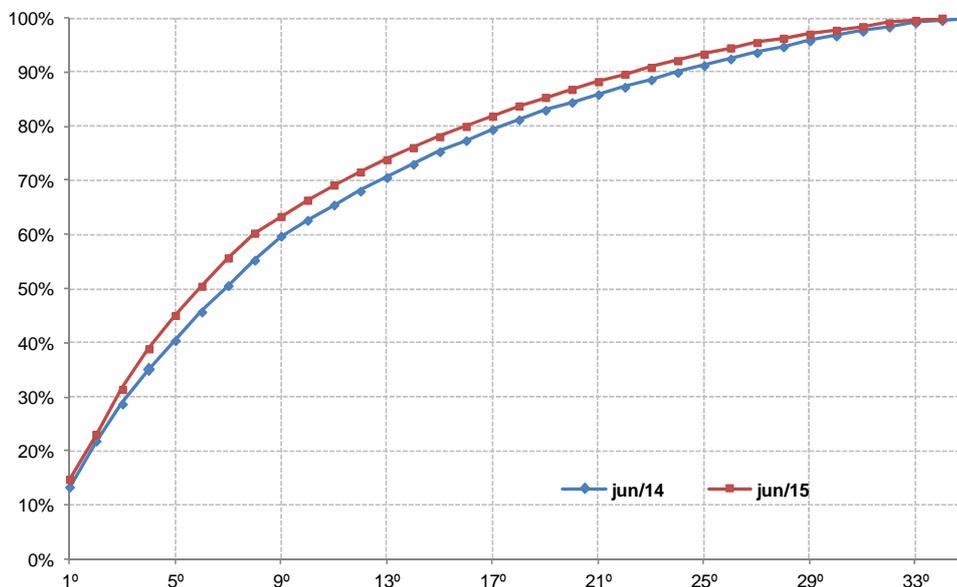
**Distribuição por Estado**

Estado	Saldo Devedor (R\$)	Participação (%)
BA	398.425,10	6,9%
DF	437.949,81	7,6%
GO	117.234,96	2,0%
MG	669.386,01	11,6%
PR	345.069,23	6,0%
RJ	639.203,56	11,0%
RS	189.101,87	3,3%
SP	2.991.811,40	51,7%
<b>Total</b>	<b>5.788.181,94</b>	<b>100,0%</b>

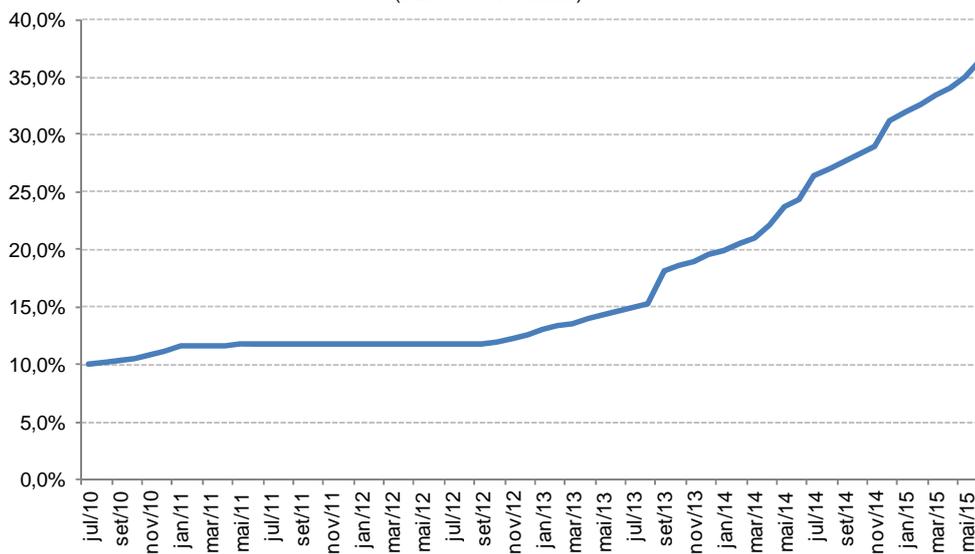
**Distribuição por Atraso**

Atrasos	Número de Contratos		Saldo das Parcelas (R\$)		Participação (%)	
	jun/14	jun/15	jun/14	jun/15	jun/14	jun/15
Em dia	21	23	3.089.363	2.915.138	49,4%	50,4%
Atraso até 30 dias	6	3	749.685	452.068	12,0%	7,8%
Atraso entre 31 e 90 dias	4	4	1.145.801	836.746	18,3%	14,5%
Atraso entre 91 e 180 dias	1	1	177.418	356.251	2,8%	6,2%
Atraso entre 181 e 360 dias	-	-	-	-	-	-
Atraso acima de 360 dias	3	3	1.095.123	1.227.981	17,5%	21,2%
<b>Total</b>	<b>35</b>	<b>34</b>	<b>6.257.390</b>	<b>5.788.184</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,1%</b>

**Saldo Devedor - CRI 2010-171/172 (em R\$)**  
 (Base: jun/15)


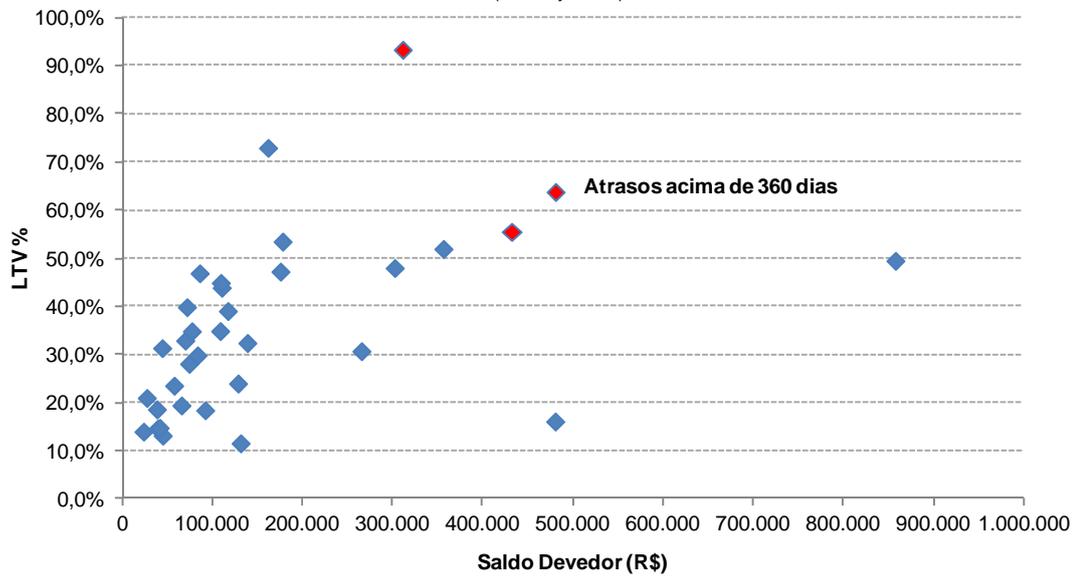
**CRI 2010-169 <sup>(1)</sup> - Saldo Devedor Acumulado por Cliente**


(\*) Em jul/14 eram 35 contratos vigentes e jun/15: 34 contratos

**Nível de Subordinação - CRI 2010-171**  
 (Part. % CRI Júnior)


**CRI 2010-171 - Distribuição entre LTV e Saldo Devedor**

(Base: jun/15)



## 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 2015, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Coordenador da Reunião de Comitê), Jorge Alves (Analista Sênior) e Leonardo dos Santos (Analista Pleno). Esta reunião de Comitê está registrada sob a Ata nº 20150825-1.
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 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) Extrato de Pagamentos dos CRIs da série 2010-171 e 2010-172 atualizado até jun/15; ii) Planilha com saldo atual da carteira lastro bem como situação financeira por mutuário atualizada até jun/15; 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 2015. 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 afetarem a classificação de risco. As classificações e demais opiniões que a sustentam refletem a percepção do Comitê de Classificação de Risco dessa agência exclusivamente na data em que as mesmas são emitidas (data de emissão de relatórios, informativos e outros documentos oficiais).

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

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

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

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

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

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

© 2015 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.**