

**Rating**  
**brBBB**

A empresa apresenta solidez financeira intrínseca adequada. Normalmente são empresas com ativos dotados de cobertura. Tais empresas apresentam situação financeira razoável e estável. O ambiente empresarial e setorial pode ter uma variação mais acentuada do que nas categorias anteriores e apresenta algum risco nas condições intrínsecas de seu funcionamento. O risco é baixo.

Data: 08/jun/2018  
Validade: 04/abr/2019

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

Jun/18: Atribuição: 'brBBB'

**FUNDAMENTOS DO RATING**

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 08 de junho de 2018, atribuiu o rating de crédito corporativo de longo prazo '**brBBB**' para a ISEC Securitizadora S/A (ISEC/ Companhia). A perspectiva do rating é **estável**.

A ISEC é uma companhia securitizadora sediada em São Paulo-SP, cujo controle pertence a Wolf Vel Koss Trambuch. Constituída em 2007, a Companhia tem como objetivo principal adquirir e securitizar créditos imobiliários, bem como emitir e colocar, junto ao mercado financeiro e de capitais, Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), além de prestar serviços de estruturação, gestão e administração de créditos relacionados a operações de securitização, atividades estas que também são contratadas por terceiros. Inicialmente denominada Imowel Securitizadora S/A, a ISEC iniciou suas atividades operacionais somente em 2012, quando foi aprovada, em reunião do Conselho de Administração, a emissão de CRIs até o limite de R\$ 100,0 milhões. Em 2016, foi autorizada a atuação no segmento de securitização do agronegócio, com a emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA).

O rating 'brBBB' está fundamentado na política financeira conservadora exibida pela ISEC e que é típica de empresas desse segmento e com o mesmo porte. A Companhia mantém uma estrutura de capital sem passivo financeiro, em que pese sua liquidez ainda ser controlada com recursos de seu único sócio. A Austin Rating entende que este venha assumindo o compromisso através de aportes realizados por meio de contratos de mútuo, que alcançaram R\$ 2,4 milhões no final do primeiro trimestre de 2018 (1T18), mostrando comprometimento com os negócios. Entretanto, essa agência desconhece a capacidade de aportes continuados do sócio caso seja necessário.

A classificação também considera a expansão das atividades da ISEC entre os anos de 2015 e 2017, período que registrou crescimento de R\$ 195,2 mil para R\$ 2,9 milhões em sua receita. A esse respeito, a estratégia da Companhia passa pelo crescimento orgânico aliado às aquisições de companhias securitizadoras concorrentes e tem como meta principal, além de aumentar naturalmente sua participação de mercado, buscar alcançar maior escala em suas atividades, notadamente na gestão de uma carteira que proporcione geração de caixa recorrente mesmo em períodos com receita reduzida vinda de comissões (*fees*) de estruturação. A ISEC pretende tornar-se uma das principais securitizadoras do mercado brasileiro e, uma vez que se confirmem as projeções de crescimento, tal como ficou demonstrado no ano de 2017, a expectativa é que já em 2018 a Companhia apresente resultado operacional positivo.

Em que pesem positivamente os resultados já obtidos dentro do referido processo em curso, o desempenho econômico da Companhia ainda se mostra incipiente. Não obstante o lucro líquido apresentado em três dos últimos quatro anos, as receitas oriundas das atividades da securitizadora – serviços de estruturação e gestão da carteira – não cobrem as despesas recorrentes, refletindo-se em seguidos anos de resultados (*Earn Before Interest and Tributs – EBIT*) e geração de caixa operacionais negativos. Em decorrência disso, as atividades contam com aporte do sócio, realizado por meio de transações com partes relacionadas para suprir as necessidades de capital de giro e os custos relativos às aquisições realizadas, conforme mencionado anteriormente.

O referido movimento de consolidação foi iniciado no ano de 2016, com a aquisição de duas

**Analistas:**

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

companhias pela ISEC, a Nova Securitização S/A e a SCCI Securitizadora de Créditos Imobiliários S/A, seguido pela incorporação da Brasil Plural Securitizadora S/A mais recentemente. Tais aquisições agregaram, de uma só vez, aproximadamente R\$ 2,0 bilhões em patrimônios separados à ISEC. No entanto, o patrimônio administrado, que deverá gerar receita à ISEC imediatamente, é consideravelmente menor, uma vez que as operações da SCCI Securitizadora não serão transferidas e as operações da Nova Securitização somente serão integralmente incorporadas no ano de 2020, gerando, até lá, 40,0% da receita total para a ISEC.

Além dos aspectos mencionados, o rating 'brBBB' também considera o *know how* do sócio e seus principais executivos e colaboradores, alguns dos quais participaram ativamente da evolução desse mercado e, inclusive, da constituição de uma das primeiras companhias securitizadoras, tendo viabilizado, portanto, as primeiras emissões de certificados de recebíveis imobiliários no Brasil. Tal experiência confere capacidade diferenciada no processo que envolve a securitização, desde a identificação de operações que ofereçam a melhor solução ao originador/ cedente tendo em vista as necessidades e o perfil do investidor. Nesse sentido, a equipe da ISEC possui largo conhecimento em operações estruturadas (*built to suit, Sale and lease Back* / fluxo de aluguel, contratos de compra e venda, entre outros) e pulverizadas (que envolvem contratos de compra e venda vinculados a financiamentos de projetos residenciais).

A referida experiência exerce importante papel no processo de consolidação onde a ISEC aparece como consolidadora do segmento. Sua administração acredita que a excelência na gestão dessas carteiras se torna outro diferencial da Companhia em relação às suas concorrentes, não somente pelo dever de diligência atribuída às companhias securitizadora, que em alguns casos é negligenciado pelos respectivos responsáveis, mas também nos casos em que há necessidade de atuação proativa para intermediar e dirimir qualquer tipo de contingência que eventualmente possa ocorrer, e inevitavelmente ocorre em alguns casos, no tempo de vida das emissões.

Entretanto, a classificação de risco de crédito corporativo da ISEC restringe-se pelo seu ambiente de governança ainda pouco desenvolvido, em que podem ser destacadas as seguintes fragilidades: (i) em que pese a ISEC ser dotada de um Conselho de Administração, aspecto inerente à sua condição de sociedade anônima, aquele órgão é formado apenas pelo sócio majoritário e dois de seus familiares, não havendo membros externos e independentes com elevado conhecimento sobre o setor, o que seria desejável no sentido de prover a este profundidade e complementariedade de conhecimentos sobre matérias diversas e, em resumo, maior capacidade para cumprir seu papel de definição e acompanhamento da estratégia da Companhia; e (ii) não existe uma política de recursos humanos que contemple mecanismos formais para a formação e a retenção de talentos na Companhia, tema de suma importância para uma empresa de serviços.

A Austin Rating espera que, com os ganhos de escala e maiores resultados a serem proporcionados ao longo do processo de consolidação, a ISEC passe a fazer investimentos contínuos no aprimoramento de sua governança, aspecto que pode assegurar sua sustentabilidade e a perenidade de seus resultados no longo prazo.

O atual cenário se refletiu positivamente na classificação, tendo em vista o esgotamento de uma das principais fontes de financiamento do segmento imobiliário, a caderneta de poupança, e a restrição de crédito bancário, fatores que abrem oportunidade para o crescimento das companhias securitizadoras de crédito imobiliário. Soma-se a isso o potencial de crescimento exponencial do mercado de securitização de créditos do agronegócio, por meio da emissão de certificados de recebíveis do agronegócio. Tal diversificação é positiva, até porque se trata de um produto relacionado ao setor da atividade econômica que mais cresce no Brasil, representando aproximadamente 23,0% do Produto Interno Bruto (PIB).

Existem, ainda, alguns aspectos relativos ao segmento de atuação da ISEC (securitização imobiliária e do agronegócio) que estão refletidos na presente classificação, dentre os quais estão as baixas barreiras de entrada no segmento, muito embora esse mercado esteja em fase de consolidação e haja considerável concentração do mercado de securitização de recebíveis imobiliários e do agronegócio em poucos *players*. Também está sendo considerado o potencial risco de imagem decorrente de eventuais inadimplementos em emissões.

Foi considerado positivamente na classificação o fato de a administração da ISEC limitar sua atuação à aquisição de créditos imobiliários vinculados a emissões de CRIs, com a instituição de regime fiduciário sobre tais créditos e a constituição de patrimônio separado. Desse modo, a Companhia serve como um típico Veículo de Propósito Específico (VPE), transmitindo, nesse sentido, um baixo risco de crédito comparativamente a outros emissores locais. Note-se que não

está nos planos da administração da Companhia prestar coobrigação nas emissões de CRI e nem adquirir securitizadoras que mantenham tal obrigação em suas emissões.

Outro aspecto considerado de forma positiva na classificação e que merece ser realçado é que os serviços prestados pela ISEC são desempenhados por equipe registrada em outras empresas do grupo, o que aparta da Companhia os riscos relativos a passivos financeiros e trabalhistas.

O saldo dos ativos dos patrimônios separados somados - portanto, excluídos do patrimônio comum da Companhia pelo regime fiduciário - é de R\$ 2,1 bilhões, considerando o saldo consolidado que incorpora as operações adquiridas.

A ISEC Securitizadora possui saldo de R\$ 2,3 bilhões de patrimônios separados somados - portanto, excluídos do patrimônio comum da Companhia pelo regime fiduciário - considerando o saldo consolidado que incorpora as operações adquiridas. Colocado de forma individual, as emissões realizadas pela ISEC representam R\$ 1,5 bilhão, dos quais, R\$ 1,2 bilhão refere-se a emissões realizadas no ano de 2017, portanto, comprovando uma forte expansão das atividades. Para 2018 está previsto um volume de aproximadamente R\$ 360,0 milhões com a expectativa de 12 operações de CRIs e CRAs. Tal projeção é considerada conservadora pela administração da Companhia, o que é ratificado pelo que foi realizado até o presente. Em 2018, até maio, a ISEC realizou 3 emissões totalizando R\$ 260,0 milhões. No longo prazo, está sendo projetada uma taxa média de crescimento anual de 25,0% no volume de emissões entre 2018 e 2022.

No 1T18, a ISEC mantinha ativos totais de R\$ 4,7 milhões e patrimônio líquido de R\$ 2,0 milhões. Em que pese não manter passivos financeiros em sua estrutura de capital, o saldo de transações com partes relacionadas alcançou R\$ 2,4 milhões no período, ante R\$ 2,0 milhões em dez/17. Há previsão de quitação desses empréstimos tão logo o processo de consolidação das empresas adquiridas se traduza em receita para a Companhia. O prejuízo no 1T18 foi de R\$ 2,2 milhões, contra lucro líquido de R\$ 353,3 mil no 1T17. Em bases anuais, o lucro líquido da Companhia foi de R\$ 2,2 milhões em 2017, contra prejuízo de R\$ 594,9 mil um ano antes.

### **Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating**

A perspectiva estável indica que a classificação não deverá sofrer alterações no curto prazo. Contudo, o rating da ISEC Securitizadora poderá ser revisado caso os fundamentos se alterem de forma substancial. Dessa forma, o rating poderá ser rebaixado caso não se confirme a expectativa de crescimento dos negócios e, concomitantemente, a Companhia continue tendo que recorrer a recursos do sócio para financiar suas atividades operacionais. Uma eventual necessidade de chamada de capital de terceiros ampliaria significativamente a alavancagem de sua estrutura de capital e deverá motivar uma ação de rating. A nota também poderá ser revista em caso de ausência e/ ou destituição de seu sócio e alguns de seus principais colaboradores, respectivamente, ou na eventual piora da qualidade das carteiras que implique em *defaults* em série das emissões realizadas, o que poderá afetar a credibilidade de sua marca no mercado.

Em contrapartida, a boa evolução da estratégia de consolidação iniciada pela ISEC aliado ao aumento contínuo no volume de emissões realizadas, e, principalmente, das receitas recorrentes oriundas da gestão e administração de patrimônios separados que permitam à ISEC reduzir de sua exposição aos aportes do sócio repercutirá positivamente na classificação de risco atribuída. Não menos importante, o investimento em tecnologia e processos que auxiliem e otimizem a gestão dessas carteiras, bem como a evolução no processo de governança da empresa, tanto no aspecto societário quanto nos processos e políticas, aspectos estes que deverão evoluir à medida que os investimentos madurem, refletirão positivamente no rating. Eventualmente, a entrada de sócios capitalizados no grupo também poderia resultar em uma melhor percepção de risco da Companhia no curto prazo.

**INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES**

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela atribuição da classificação de risco de crédito da Isec Securitizadora S/A (Isec/ Companhia) se reuniu na sede da Austin Rating, no dia 08 de junho de 2018, compondo-se dos seguintes membros: Ricardo Lins (Analista Sênior), Pablo Mantovani (Analista Sênior), Luis Miguel Santacreu (Analista Sênior), André Messa (Analista Pleno) e Maurício Carvalho (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata nº 20180608-2.
2. A presente classificação está contemplada na "Escala Nacional de Ratings de Crédito Corporativo", disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito da Companhia decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de risco de crédito Corporativo, disponível em: <http://www.austin.com.br/metodologias>.
4. Não é a primeira vez que a Austin Rating classifica este tipo de empresa. Essa agência já atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito para Companhias Securitizadoras de Crédito Imobiliário.
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 Isec. Adicionalmente, os analistas fizeram uso de informações públicas, especialmente daquelas obtidas no website da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA), da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Uqbar.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a presente ação de rating. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: (i) Estatuto Social da Isec e das companhias securitizadoras adquiridas; (ii) organograma do Grupo Isec; (iii) demonstrações financeiras da Isec Securitizadora auditadas pela BDO RCS Auditores Independentes SS e BLB Brasil Auditores e Consultores; (iv) informações relativas às emissões realizadas; (v) Contratos de Compra e Vendas das companhias adquiridas; entre outras.
8. A classificação do risco de crédito corporativo será revisada anualmente. No entanto, poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, em razão de eventuais alterações relativas a aspectos levados em consideração no momento da presente ação.
9. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
10. Na data do presente relatório, a Austin Rating havia atribuído ratings de crédito para a 5ª Série da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários emitidas pela Isec Securitizadora S/A, cujo relatório está disponível ao público em: <http://www.austin.com.br/Ratings-CRIs.html>. Há que se destacar, contudo, que aquela companhia securitizadora não é a fonte de pagamento direta pelos serviços prestados por essa agência, já que os valores dos contratos são debitados da conta do patrimônio separado da Série.
11. O serviço de classificação de risco foi solicitado pela Companhia. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
12. A classificação foi comunicada ao Contratante, via e-mail, em 08 de junho de 2018. A versão original do relatório (*Draft*) foi enviada a essas partes, também via e-mail, no dia 11 de junho de 2018. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste ou promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizadas pelo contratante.
13. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

**DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS**

**A AUSTIN RATING NÃO AUDITA AS INFORMAÇÕES UTILIZADAS PARA A ATRIBUIÇÃO DE UMA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO, NÃO LHE SENDO POSSÍVEL ATESTAR A VERACIDADE DAS MESMAS.** As classificações de atribuídas pela Austin Rating baseiam-se em informações consideradas suficientes para a emissão de uma classificação, sendo tais informações coletadas de fontes consideradas confiáveis e fidedignas. Essas informações, incluindo todo o tipo de informação confidencial, são analisadas na forma como são recebidas e, eventualmente, compiladas pelos analistas designados para a análise, tomando-se os devidos cuidados para que não haja alteração no sentido ou significado das mesmas. Não obstante os cuidados na obtenção, cruzamento e compilação da informação para efeitos da análise de rating, a Austin Rating não pode se responsabilizar pela veracidade de referidas informações. A Austin Rating utiliza todos os esforços para garantir o que considera como nível mínimo de qualidade da informação para que se proceda a atribuição dos seus ratings, fazendo, sempre que possível, a checagem dessas informações com outras fontes também confiáveis. Contudo, a Austin Rating não faz a auditoria de tais informações e nem sempre pode realizar a verificação ou confirmação das informações recebidas durante um processo de rating, não lhe sendo possível, desse modo, atestar a veracidade das mesmas.

**AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELA(S) EXPRESSA(S) NESTE DOCUMENTO, CONSISTEM EM OPINIÕES SOBRE A QUALIDADE DE CRÉDITO FUTURA DE UM EMISSOR E/OU EMISSÃO, E NÃO DEVEM SER ENTENDIDAS COMO SUGESTÕES, ACONSELHAMENTOS OU RECOMENDAÇÕES DE COMPRA, MANUTENÇÃO OU VENDA.** As opiniões e as eventuais simulações realizadas pela Austin Rating, incluindo aquelas dispostas neste relatório, constituem-se meramente no julgamento da Austin Rating acerca da capacidade e da vontade futuras de um emissor em honrar suas obrigações totais e/ou específicas, sendo tal julgamento expresso por meio de símbolos (letras), que consistem 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 (tornarem-se fatos). Desse modo, a despeito de estarem baseadas em informações e fatos presumidamente verdadeiros, as classificações podem ser afetadas por acontecimentos futuros ou condições não previstas no momento de uma ação de rating.

**AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO ATRIBUÍDAS PELA AUSTIN RATING SÃO OPINIÕES VÁLIDAS EXCLUSIVAMENTE PARA A DATA EM QUE SÃO EMITIDAS.** A Austin Rating possui mecanismos de vigilância apropriados e envia seus melhores esforços para que suas opiniões (ratings) estejam atualizadas, programando revisões com o menor intervalo de tempo possível entre elas e fazendo revisões não programadas sempre que de conhecimento de fato novo e relevante. Contudo, essa agência não pode assegurar que todas as informações, especialmente aquelas de caráter não público, estejam refletidas tempestivamente em suas classificações, ou que fatos supervenientes à emissão de uma determinada classificação de risco não afetem ou afetarão a classificação de risco. As classificações e demais opiniões que a sustentam refletem a percepção do Comitê de Classificação de Risco dessa agência exclusivamente na data em que as mesmas são emitidas (data de emissão de relatórios, informativos e outros documentos oficiais).

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

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

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

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

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

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

© 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.