

Rating**brAA-(sf)**

Obrigações protegidas por ótimas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias sólidas. A capacidade de pagamento é muito forte. O risco de crédito é muito baixo.

Data: 04/jul/2019

Validade: 31/mai/2020

Sobre o Rating

Perspectiva: Estável

Observação: -

Histórico:

jul/19: Atribuição: brAA-(sf)

jul/18: Indicação: brAA(sf)(p)

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 04 de julho de 2019, atribuiu o rating de crédito de longo prazo 'brAA-(sf)' para a 143ª Série da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs/CRIs Seniores/Emissão) da True Securitizadora S/A (True Securitizadora/Emissora).

A Austin Rating informa que em 03 de julho de 2018 havia indicado o rating de crédito preliminar 'brAA(sf)(p)' para a Emissão (válido até 03/10/18), com base nas minutas dos instrumentos e nas planilhas preliminares que deram origem à operação. Na época, a Emissora ainda era denominada Ápice Securitizadora. A mudança de nome se deveu a questões comerciais e não envolveu alteração societária ou operacional significativa.

A atribuição em um *notch* inferior reflete a presença de contratos na Carteira Lastro em situação de inadimplência (pagamentos em aberto acima de 90 dias) e ainda com situação indefinida acerca de consolidação da propriedade (e posterior leilão do imóvel) ou renegociação. Segundo relatório de servicer mais recente, base mai/19, há 12 contratos nessa situação, com valor de avaliação total de R\$ 3,0 milhões e saldo devedor total de R\$ 1,9 milhão.

Os CRIs foram emitidos em jun/18 com lastro em 274 Cédulas de Crédito Imobiliário Integrais (CCIs/Créditos Imobiliários), representativas de créditos imobiliários cedidos à Emissora decorrentes de Contratos de Compra e Venda (Contratos Imobiliários) firmados entre uma série de Incorporadoras, Construtoras, Loteadoras e SPEs (Empresas Imobiliárias) e os compradores dos imóveis (Devedores). Os contratos são referentes a imóveis residenciais (apartamentos), imóveis comerciais e lotes.

Desde então, foram quitadas 18 CCIs, de modo que a carteira lastro (Carteira Lastro) atual da Emissão conta com 256 CCIs, devidas por 239 Adquirentes, com valor presente estimado em R\$ 41.788.600,24 (data base 31/05/2019), segundo base de dados (Base de Dados/BD) disponibilizada pela servicer financeira da Emissão, a Maximus Servicer, Assessoria e Consultoria em Crédito Imobiliários (Maximus/Servicer).

Foram emitidas 40.214 unidades de CRIs Seniores, objeto desta classificação, com valor nominal unitário de R\$ 1.000,00, perfazendo R\$ 40.214.254,35. Segundo apuração mais recente, baseada em planilha fornecida pela Emissora (Planilha de PU), em jun/19 (25/06/2019), após evento de pagamento de juros e amortização extraordinária, o Saldo Devedor dos CRIs Seniores se encontrava em R\$ 33.724.546,43.

Na base jun/19, os CRIs apresentam prazo restante de 72 meses, com vencimento final em jun/25. Os pagamentos de amortização e juros têm ocorrido e estão programados para continuar a ocorrer em periodicidade mensal. Os CRIs são atualizados pelo Índice Geral de Preços-Mercado, divulgado mensalmente pela Fundação Getúlio Vargas (IGPM/FGV) e remuneram o investidor à taxa de juros de 7,50% ao ano, capitalizada diariamente.

Já foram pagas 08 prestações de amortização extraordinária (set/18, out/18, nov/18, fev/19, mar/19, abr/19, mai/19 e jun/19), somando o montante de R\$ 3.370.498,85. Esses valores refletem valores arrecadados com os contratos quitados, considerando valores a partir de ago/18 até jun/19, bem como prestações antecipadas dos Contratos Imobiliários (pagas em períodos mensais anteriores ao vencimento).

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

Os CRIs Seniores contam com proteção contra inadimplência por meio dos CRIs Subordinados, da 144ª Emissão. Para o período de jun/19, esses CRIs apresentavam saldo devedor de R\$ 8.896.370,80, valor superior ao de emissão (jun/18), R\$ 7.470.605,82, em virtude da ausência de pagamentos de amortizações e ocorrência de pagamentos de juros em apenas em 06 dos 12 períodos decorridos. Esse comportamento é positivo para a classificação da Série Sênior, na medida em que direciona a maior parte dos recursos arrecadados para a amortização da série com maior senioridade (regime de amortização sequencial ou amortização acelerada), o que, comparativamente a um regime de amortização proporcional (regime pro-rata) das duas séries, significa melhoria dos múltiplos de sobrecolateralização dos CRIs Seniores.

A Emissão conta com garantia real na forma da alienação fiduciária dos imóveis (Imóveis) objetos dos Contratos Imobiliários que, por sua vez, são representados pelas CCIs emitidas pelas Empresas Imobiliárias. Primeiramente, as CCIs foram cedidas ao Gatria Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados (FIDC Gatria/Cedente), que atua na aquisição de créditos imobiliários, realizando análise de crédito, diligência jurídica e gestão financeira. O FIDC Gatria é um fundo sob gestão da Mauá Capital, gestora de recursos com mais de 13 anos de fundação e atuação no segmento de Real Estate desde mai/12, com volume total investido de R\$ 1,6 bilhão. Segundo previsto no Termo de Securitização, cláusula 8.7, a Cedente detém direito de preferência para a compra de créditos inadimplentes há mais de 90 dias (Créditos Inadimplentes/Créditos Pendentes), devendo a Emissora notificá-la em até 05 dias úteis. Em relação aos contratos inadimplentes no momento do atual relatório (jul/19), houve a decisão de não exercer a preferência, de modo que as ações no sentido de recuperação desses créditos continuam a cargo da True Securitizadora.

Por meio Contrato de Cessão de Créditos Imobiliários, celebrado em jun/18, o FIDC Gatria cedeu os Créditos Imobiliários à Ápice Securitizadora (atual True Securitizadora) que os vinculou à Emissão. Cabe ressaltar que a Cessão de Créditos inclui a cessão da propriedade fiduciária dos Imóveis, conforme os termos estabelecidos no art. 22 da Lei 10.931/04.

Nos termos previstos pela Lei 9.514/97, foi instituído regime fiduciário (Patrimônio Separado) sobre os Créditos Imobiliários e as garantias vinculadas, bem como sobre os 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.

A estrutura descrita nos instrumentos da Emissão prevê razão de sobrecolateralização entre a Carteira Lastro e o Saldo Devedor dos CRIs (Razão Mensal/RM) superior ao limiar de 107,0% (Razão Mínima), considerando apenas os Contrato Imobiliários com no máximo 90 dias consecutivos de atraso (Créditos Adimplentes); caso esta condição não seja atendida, a Emissão entrará em regime de amortização sequencial. Segundo relatórios de acompanhamento mensal fornecidos pela Servicer (Relatório Mensal), a Razão Mínima tem sido superada em todos os meses avaliados (ago/18 a jun/19).

Entres os períodos mensais de ago/18 a fev/19, a gestão financeira da Carteira Lastro foi realizada por 03 servicers: a Certificadora de Créditos Imobiliários, a Gaia Serv e a Interservicer. Durante esses sete meses, a RM mínima foi 117,0%, com a maior parte dos meses acima de 120,0%, denotando, portanto, bom nível de sobrecolateralização.

A partir de dez/18, foi constituído fundo de contingência (Fundo de Contingência), o qual, conforme definido no Termo de Securitização, cláusula 8.4, é constituído para cada Crédito Imobiliário que apresentar inadimplência acima de 90 dias, equivalendo a 4,0% do valor do respectivo imóvel (alienado fiduciariamente). Essa retenção é formada com recursos dos fluxos mensais da Carteira Lastro e tem como objetivo fazer frente aos procedimentos de cobrança e pagamento de todos os eventuais custos relacionados ao procedimento de execução dos imóveis objetos das alienações fiduciárias. Em dez/18, o Fundo de Contingência somou R\$ 49,9 mil, referente a sete contratos, cujos valores de imóvel somavam R\$ 1,5 milhão.

A partir de mar/19, a Maximus passou a consolidar inteiramente o serviço de gestão dos créditos. Segue breve descritivo da situação relatada nos últimos 05 meses:

mar/19: RM 113,0%; 263 créditos ativos; saldo carteira: R\$ 40.241.846,68 (adimplentes e inadimplentes até 90 dias), excluindo R\$ 4.367.849,64 relativos a Contratos Pendentes (aqueles com atrasos superiores a 90 dias).

Mais 15 contratos (somando 24) entraram em situação de inadimplência. Os valores de imóveis desses 15 contratos somaram R\$ 5,0 milhões e R\$ 199,1 mil foram adicionados ao Fundo de Contingência, que encerrou o período com R\$ 284,6 mil.

abr/19: RM 118,0%; 260 créditos ativos; saldo carteira: R\$ 40.957.550,94 (adimplentes e inadimplentes até 90 dias), com R\$ 2.328.576,30 excluídos, relativos a Contratos Pendentes.

Nesse período foram resgatados valores do Fundo de Contingência, que encerrou abr/19 em R\$ 150,2 mil, pois 12 contratos foram renegociados e saíram do status de inadimplência. Assim, havia 15 contratos em situação de inadimplência, com valor de avaliação somando R\$ 4,1 milhões e valores retidos totais de R\$ 149,2 mil.

mai/19: RM 119,0%; 259 créditos ativos; saldo carteira: R\$ 41.011.367,36 (adimplentes e inadimplentes até 90 dias), com R\$ 2.016.582,84 excluídos, relativos a Contratos Pendentes.

O Fundo de Contingência encerrou o período com saldo de R\$ 152,1 mil, para 14 contratos em situação de inadimplência. Quatro contratos saíram da situação de inadimplência, resultando em resgate de R\$ 38,3 mil.

jun/19: RM 120,0%; 256 créditos ativos; saldo carteira: R\$ 40.417.616,23 (adimplentes e inadimplentes até 90 dias), com R\$ 1.929.560,82 excluídos, relativos a Contratos Pendentes.

O Fundo de Contingência encerrou o período com saldo de R\$ 139,6 mil, para 12 contratos em situação de inadimplência. Três contratos saíram dessa situação, com resgate de R\$ 27,8 mil.

Adicionalmente, a Emissão conta com reforços de crédito e liquidez na forma de Fundo de Reserva. Segundo Relatório Mensal base jun/19, o Fundo de Reserva atingia R\$ 909,5 mil, ante R\$ 863,8 mil mínimos para ser atingido o valor previsto nos instrumentos da Emissão, a média de 12 prestações vencidas dos CRIs.

O rating 'brAA-(sf)' atribuído aos CRIs Seniores traduz, na escala nacional da Austin Rating, um risco de crédito baixo, comparativamente a emissões e emissores nacionais, e deriva-se da aplicação de metodologia de análise proprietária dessa agência. Nessa linha, é necessário destacar que, em razão da emissão de CRIs ser entendida como uma securitização plena, na qual existirão, entre outros elementos característicos, a cessão definitiva e a completa segregação dos riscos dos originadores e do Cedente.

Dessa maneira, a classificação está fundamentada, preponderantemente, na qualidade de crédito atual e projetada da Carteira Lastro dos CRIs, fonte de liquidez principal da transação, bem como nos reforços de crédito incluídos na estrutura proposta, como a subordinação / sobrecolateralização e o spread excedente, e nas garantias constituídas a favor do Patrimônio Separado, na forma de alienação fiduciária dos imóveis vinculados aos Contratos Imobiliários. Ademais, a nota se apoia na avaliação da contribuição dos participantes da estrutura, notadamente naqueles que atuarão diretamente na gestão da carteira cedida e da operação, como o Servicer e a Emissora; e, em contrapartida, nos eventuais riscos advindos dessas partes.

Nesta atribuição de rating, entre os principais atributos positivos da Carteira Lastro, destacam-se: (i) boa pulverização e diversificação da carteira de Créditos Imobiliários que lastreia a Emissão, com 256 contratos, 239 devedores, com concentração do maior devedor em 3,5% do saldo devedor total e 11,8% nos cinco maiores devedores, distribuídos em 77 empreendimentos já concluídos; (ii) boa dispersão geográfica da carteira, considerando que os contratos estão distribuídos entre empreendimentos de 9 estados e 27 cidades do Brasil; (iii) constituição de garantia real imobiliária por meio de alienação fiduciária de imóveis, prevista em todos os contratos e registrada nas respectivas matrículas, de modo a transferir a propriedade fiduciária desses Imóveis à Emissora; (iv) bom índice médio ponderado de garantia, o *Loan to Value* (LTV), estimado em 68,5%; e (v) a utilização de sistemas de amortização Price e SAC nos contratos.

Outro fator positivo, este apurado junto à Cedente por ocasião da indicação inicial (jul/18), está na averiguação de que a maior parte dos Contratos Imobiliários, 184, contam com cobertura de seguros de Morte e Invalidez Permanente (MIP) e outra considerável parte, 151, conta com seguros de Danos Físicos do Imóvel (DFI). Adicionalmente, está sendo considerado na presente atribuição que todas as CCI's estão registradas na B3, plataforma Cetip, conferindo maior segurança à transação de cessão de créditos.

Por outro lado, cumpre mencionar como importante fator de risco relacionado também à carteira de créditos a considerável presença de contratos com parcelas anuais ou semestrais com valores superiores a dez por cento do respectivo saldo devedor, situação que tende a pressionar mais intensamente a capacidade financeira dos Devedores, denotando maior

propensão a atrasos. Apurando com base em fluxos futuros da data base 13/06/2019, foi verificado que há 84 contratos nessas condições, somando saldo devedor de R\$ 18.049.139,06 (43,0% do saldo devedor da Carteira Lastro nesta base 13/06/2019), dos quais 31,0% (R\$ 5.669.112,40) eram oriundos de parcelas anuais ou semestrais.

O principal fator de risco no presente momento de análise, jul/19, está na presença Contratos Pendentes, aqueles com uma ou mais prestações em aberto acima de 90 dias, caso em que tipicamente é iniciado processo de excussão de garantia (consolidação da propriedade do imóvel em nome da Securitizadora e realização de leilão público, ao valor do imóvel e posteriormente ao valor da dívida).

A eficiência em termos de prazos de realização da garantia e realização de valores iguais ou superiores ao valor das respectivas dívidas, configuram-se como fatores decisivos para a manutenção de uma classificação de baixo risco de crédito ou eventualmente uma elevação, desde que sejam observadas manutenção ou melhoria das razões de sobrecolateralização, observadas e projetadas (Razão de Garantia Mensal/RG).

Segundo apuração base mai/19 (31/05/2019), há 12 Contratos Inadimplentes (atraso acima de 90 dias, como definido nos instrumentos da Emissão). Esses Contrato Inadimplentes somam saldo devedor futuro de R\$ 1.547.437,3, equivalente a 3,7% do Saldo Devedor total da Carteira Lastro (R\$ 41,7 milhões) e prestações vencidas somando R\$ 382,1 mil (R\$ 382.123,53), oriundas de contratos com 12, 11, 10, 9 (2 vezes), 8, 7, 6 (2 vezes), 5 e 1 (2 vezes) prestações em aberto vencidas há no mínimo 90 dias.

O LTV médio desses contratos é 52,0%, em relação ao valor do saldo devedor futuro. Os valores em atraso (R\$ 382,1 mil) se concentram principalmente em 02 dos 11 contratos, o primeiro com R\$ 122,0 mil (50,0% da dívida a vencer) e o segundo com R\$ 102,0 mil (quase 2 vezes o valor da dívida a vencer). Mesmo contando esses atrasos, dado os valores de venda e avaliação, em caso de sucesso no leilão, uma venda a 60,0% do valor de avaliação seria suficiente para a cobertura da dívida vencida e a vencer.

Há 11 contratos em situação de observação, pois contam com atrasos entre 30 e 60 dias, somando saldo devedor de R\$ 2.638.920,11 e com R\$ 141.252,9 mil de prestações em aberto há no mínimo 30 dias (04 contratos com 03 prestações em aberto, outros 04 com 02 prestações em aberto e outros 02 com uma prestação em aberto). O LTV médio ponderado desse conjunto contrato é de 78,0%, com R\$ 141,2 mil a recuperar e saldo devedor a vencer de R\$ 2,6 milhões, 6,3% do Saldo Devedor total da Carteira Lastro.

Outro ponto de atenção a mencionar é que, embora o histórico da carteira (prazo decorrido/*seasoning*) possa ser considerado bom, com 26,3 meses na média simples (base fichas financeiras 13/06/2019), há dispersão nesse quesito, com 34 contratos com histórico abaixo de 12 meses. Esses contratos representam 6,8% do saldo devedor da Carteira Lastro e adicionalmente, como fator mitigador, apresentam LTV médio ponderado de 79,5% a valor venda e 55,9% a valor de avaliação.

Quanto à caracterização da carteira de Créditos Imobiliários por tipo de empreendimento, é importante mencionar que os 256 Contratos Imobiliários vigentes estão distribuídos entre 77 Empreendimentos Imobiliários, sendo 36 edifícios residenciais (R\$ 18,0 milhões de SD, 60 adquirentes), 07 loteamentos (R\$ 5,7 milhões em SD, 101 adquirentes) e 34 torres comerciais (R\$ 18,0 milhões de SD, 95 adquirentes).

As unidades imobiliárias encontram-se em 27 municípios diferentes, 15 deles no Estado de São Paulo (103 adquirentes, SD de R\$ 24,0 milhões); 04 cidades no Estado do RJ (26 adquirentes e SD de R\$ 5,2 milhões); em Salvador-BA (16 adquirentes e 2,4 milhões de SD); em 01 cidade do Rio Grande do Sul, Canoas-RS (24 adquirentes, R\$ 1,5 milhão em SD); DF (50 adquirentes e SD de R\$ 1,8 milhão); Macapá-AP (18 adquirentes e SD de R\$ 1,6 milhão). Os demais localizam-se em Curitiba-PR (3); Cuiabá-MS (10), Campos Grande (2) e Manaus-AM (2).

A margem mensal de colateralização das prestações, a Razão de Garantia Mensal, a razão entre o fluxo arrecadado mensalmente e as prestações mensais de juros e amortização devidas mensalmente aos CRIs, projetando as prestações de CRIs de acordo com a curva de amortização original, já considerando as amortizações ocorridas até jun/19, contra as prestações projetadas dos contratos vigentes da Carteira Lastro apresenta média de 119,1% até o final da emissão, com 120,4% de média nos próximos 12 meses e valor mínimo de 110,0%, ou seja, valores superiores ao limiar mínimo (110,0%)

estipulado no Termo de Securitização, o qual, caso não atingido, acionará o regime de amortização sequencial (ou seja, todos recursos arrecadados serão destinados aos CRIs Seniores).

Em um cenário de alto stress, excluindo todos os Contratos Imobiliários com prestações em aberto acima de 30 dias, 22 contratos, a RG média cairia para 107,3% por todo período, 109,3% para os próximos 12 meses e seria inferior a 100,0% em 02 dos próximos 70 meses. Considerando, ainda, os valores dos imóveis desses 22 contratos, R\$ 7,8 milhões e a dívida pendente relacionada, R\$ 4,1 milhões a vencer e R\$ 523,3 mil vencidos, com um LTV médio ponderado de 72,0%, a eventual retomada deverá apresentar valores próximos ao das dívidas pendentes, os quais serão usados para amortizar extraordinariamente os CRIs Seniores, melhorando as RGs futuras.

Está sendo considerado positivamente na classificação o fato dos Contratos Imobiliários vigentes apresentarem indexação ao IGPM/FGV (mesmo indexador dos CRI), e apresentarem taxa de juros contratual média ponderada de 11,3%, denotando significativo spread ante os CRIs Seniores (7,5%), implicando importante reforço de liquidez. Em cenários de aumentos significativos desse índice de preços, particularmente sensível a oscilações cambiais, eventuais dificuldades no repasse do índice às prestações dos contratos poderá resultar em significativa redução dos índices de colateralização.

A Alienação Fiduciária dos imóveis, prevista nos Contratos Imobiliários, foi considerada como importante fator de reforço da classificação, como incentivo à adimplência, bem como instrumento de suporte financeiro em casos de *default*. Entretanto, cumpre mencionar que o processo de consolidação da propriedade de um imóvel alienado fiduciariamente e o subsequente leilão com fins de quitação da dívida oriunda do contrato de compra e venda podem se estender por diversos meses, em algumas praças por prazos até superiores a 360 dias.

Considerando cenário em que a incidência de juros sobre o saldo devedor dos CRIs represente aumento da dívida superior à valorização do imóvel, esse prazo tende a reduzir a razão de garantia LTV do contrato em excussão e, em casos críticos, poderá expor a operação ao risco de não quitação completa de alguns dos Contratos Imobiliários.

A boa pulverização e dispersão geográfica e por empreendimento da carteira atuam no sentido de mitigar esse tipo de risco, bem como o critério de avaliação do imóvel utilizado para o cálculo do LTV, o qual, segundo informações do FIDC Gatria, utiliza valores de avaliação e valores das mais recentes vendas observadas na data de aquisição dos créditos, refletindo atualizações nos preços de mercado. As concentrações por desenvolvedoras (incorporadoras/construtoras/loteadoras) foram consideradas mitigadas pela desvinculação obtida por meio da cessão definitiva dos créditos, bem como o fato dos empreendimentos terem sido entregues e contarem com habite-se.

Como mencionado, os créditos imobiliários representados pelas CCIs, as garantias e a Conta Centralizadora serão segregados do restante do patrimônio da Emissora mediante instituição de regime fiduciário e constituirão o Patrimônio Separado que será administrado pela Securitizadora. Muito embora o Termo de Securitização que dá origem ao CRI parta do pressuposto de que tais créditos estarão isentos de qualquer ação ou execução por parte dos credores da Emissora, tal prerrogativa pode não produzir efeito quando se tratar de débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista contra a True Securitizadora. Análise dos demonstrativos financeiros auditados não mostra a existência de apontamentos desta natureza.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas, a nota está absorvendo a boa qualidade operacional da Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Agente Fiduciário/Oliveira Trust) na prestação de serviços fiduciários. Adicionalmente, como parte fundamental para a mitigação de risco, a Conta Centralizadora foi constituída no Banco Itaú Unibanco S/A, cujo risco de crédito é considerado quase nulo.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Rating

A perspectiva estável traduz a expectativa de que o rating dos CRIs 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 que venham a se tornar inadimplentes por mais de 90 dias, situação a ser acompanhada nos próximos relatórios trimestrais de monitoramento de rating.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

Instrumento:	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
Emissora:	True Securitizadora S/A;
Série:	143ª (centésima quadragésima terceira série);
Emissão:	1ª (Primeira);
Cedente:	FIDC Gatria;
Agente Fiduciário:	Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Instituição Custodiante (CCIs):	Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Escriturador:	Itaú Corretora de Valores S/A;
Banco Liquidante:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Conta Centralizadora:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Servicer:	A definir;
Quantidade de CRIs:	40.214 (quarenta mil, duzentos e quatorze);
<u>Emissão (jun/18)</u>	
Valor Nominal Unitário (PU):	R\$ 1.000,00 (um mil reais);
Montante Nominal:	R\$ 40.214.253,35 (quarenta milhões, duzentos e quatorze mil, duzentos e cinquenta e três reais e trinta e cinco centavos);
Data da Emissão:	29/jun/2018;
Data do Vencimento:	25/jun/2025;
Prazo:	84 meses;
<u>Período Base (jul/19)</u>	
Valor PU (pós evento):	R\$ 838,63 (oitocentos e trinta e oito reais e sessenta e três centavos)
Saldo Devedor (pós evento):	R\$ 33.724.546,43 (trinta e três milhões, setecentos e vinte e quatro mil, quinhentos e quarenta e seis reais e quarenta e três centavos)
Prazo Restante:	72 meses
Periodicidade de Pagamento:	Mensal;
Remuneração:	A remuneração dos CRIs compreenderá os juros remuneratórios de 7,5% (sete inteiros e cinco décimos por cento) ao ano;
Atualização Monetária:	IGP-M/ FGV;
Créditos-Lastro (Emissão):	274 (duzentos e setenta e quatro) CCIs decorrentes de Contratos de Compra e Venda de Imóveis.
Créditos-Lastro (jun/19):	256 (duzentos e cinquenta e seis) CCIs decorrentes de Contratos de Compra e Venda de Imóveis.
Garantias:	(i) Cessão de Créditos; (ii) Alienação Fiduciária de Imóveis (iii) Fundo de Reserva; e (iv) Regime Fiduciário.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela classificação de risco de crédito atribuída à 143ª Série da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da True Securitizadora S/A, com lastro em CCI representativa de créditos cedidos imobiliários, reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 04 de julho de 2019, compondo-se dos seguintes membros: André Messa (Analista Pleno), Pablo Mantovani (Analista Sênior), Maurício Carvalho (Analista Júnior) e Ricardo Lins (Analista Sênior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20190704-1.
2. A presente classificação está contemplada na "Escala Nacional de Ratings de Crédito", disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações 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. Essa agência já atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito de CRIs.
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 True Securitizadora S/A (Emissora) e da Maximus (Servicer). Planilhas: CRI 143 E 144 - CARTEIRA - MAUA - 05-2019.xls; FICHA CLIENTE - 13062019.xls; Planilhão Maua 27.06.2018_274 contratos.xls; CRI 143_18F0922803_Mauá Sr.; CRI 143_18F0922803_Mauá Sr.; relatórios mensais de servicer: CRIs 143 e 144_Mauá_06.2019 (ago/18 a jul/19).
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito.
8. A cobertura analítica da Austin Rating se estenderá ao menos até o dia 31/05/2020, ou seja, um ano após a contratação dos serviços de rating. Nesse período, ações de rating poderão ser tomadas a qualquer tempo.
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 atribui ratings de crédito para diversas séries de Certificados de Recebíveis Imobiliários emitidas pela True Securitizadora S/A, cujos relatórios estão disponíveis 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 de cada série ou pagos diretamente pelos Devedores ou Originadores/Cedentes; e, nesse caso, também não há, atualmente, prestação de serviços adicionais de rating para as empresas imobiliárias ou para qualquer outra entidade ou pessoa física a essas relacionadas. Nesta data, a Austin Rating possui ratings de crédito para diversas emissões em que a Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. participa, porém, esta agência não presta qualquer serviço de rating a essas empresas e a seus sócios e funcionários.
11. 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 a Emissão, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a esta Emissora nos últimos 12 meses.
12. O serviço de classificação de risco foi solicitado em nome da Cedente pela Emissora/ Estruturador. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
13. A classificação foi comunicada ao Contratante no dia 05 de julho de 2019. A versão original do relatório (Draft) foi enviada às partes envolvidas, via e-mail, no mesmo dia. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
14. 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 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 1 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 OCASIONAL 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.

© 2019 Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. (Austin Rating). Todos os direitos reservados. **TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO SÃO PROTEGIDAS POR LEI.** Nenhuma parte deste 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.