

**Relatório Analítico****Rating****brBB(sf)**

Obrigações protegidas por moderadas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias moderadas e apresentam menor probabilidade de default entre os títulos com grau especulativo. A capacidade de pagamento é fraca. O risco de crédito é relevante.

Data: 11/mar/2020

Validade: 12/nov/2020

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

mar/20: Atribuição: 'brBB(sf)'

**FUNDAMENTOS DO RATING**

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 11 de março de 2020, atribuiu o rating 'brBB(sf)', com **perspectiva estável**, para a 16ª Série da 2ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs/CRIs Seniores/Emissão) da Reit Securitizadora de Recebíveis Imobiliários S/A (Reit Securitizadora/Emissora).

Os CRIs são lastreados por dois tipos de Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs): i) duas CCIs representativas de Cédulas de Crédito Bancários (CCBs/CCIs CCBs), emitidas em set/18 ao valor de R\$ 6,0 milhões (CCB1) e R\$ 12,4 milhões (CCB2), totalizando R\$ 18,5 milhões; e ii) 35 CCIs oriundas de contratos de Compra e Venda de unidades residenciais (Contratos Imobiliários/CCIs Vendas), com valor de emissão, em set/18, de R\$ 4,2 milhões. Assim, os créditos imobiliários inicialmente vinculados à Emissão totalizavam R\$ 22.780.921,01.

Os CRIs foram emitidos em out/18 no montante de R\$ 20.170.935,74, e são atualizados pelo Índice Geral de Preços de Mercado da FGV (IGP-M), acrescidos da remuneração de 10,5% ao ano, regime pro rata diário, com pagamento de prestações mensais de juros e amortização. Adicionalmente, foram emitidos CRIs Subordinados, no montante de R\$ 2.092.645,93, representando subordinação de 9,4% ante à emissão global.

Segundo planilha enviada pelo agente fiduciário da Emissão (Planilha de PU), a GDC Partners Serviços Fiduciários DTVM Ltda. (GDC/Agente Fiduciário), em fev/20, após pagamento de prestação de juros e amortização, os CRIs Seniores apresentavam saldo devedor de R\$ 19.571.817,6, tendo desde out/18 pago 17 prestações mensais, em média R\$ 331,4 mil.

A Emissão envolve 04 empreendimentos (Empreendimentos) desenvolvidos pelo Grupo Pró Lotes (Grupo/Pró Lotes), grupo sediado e com atuação preponderante no Rio de Janeiro-RJ, com cerca de 20 anos de atuação no segmento e histórico de conclusão 28 empreendimentos residenciais, lançados entre out/02 e jan/18, com VGV total de 401,6 milhões e 1.862 unidades vendidas, de um total de 2.006 unidades lançadas.

Os Empreendimentos estão segregados em 03 Sociedades de Propósito Específico (SPEs):

i) a SPE Itaboraí 2 Empreendimentos Imobiliários Ltda. (SPE Itaboraí), desenvolvedora do Condomínio Holiday Park I (Holiday Park), localizado em Itaboraí-RJ, com 420 unidades; esta mesma SPE também desenvolve a segunda fase do empreendimento, o Condomínio Holiday Park II, com 419 unidades. Esta SPE emitiu a CCB1, de R\$ 6,0 milhões, cuja destinação foi o desenvolvimento do Holiday Park. A contraparte o financiadora desta e das demais CCBs foi a Companhia Paulista Companhia Hipotecária (Companhia Paulista/Financiadora).

ii) a SPE Riviera Francesa Empreendimentos Imobiliários Ltda. (SPE Riviera), desenvolvedora do Riviera Classic Resort Condominium (Riviera Classic), localizado em São Pedro da Aldeia-RJ, com 244 unidades. Esta SPE emitiu a CCB2, de R\$ 12,4 milhões, cuja destinação foi o desenvolvimento do Riviera Classic.

Por fim, iii) a SPE Maricá 1 Empreendimentos Imobiliários Ltda. (SPE Maricá), que desenvolve o Condomínio Solaris Residencial Clube (Condomínio Solaris), em Maricá-RJ, com 563 unidades. As CCIs Vendas representam contratos de aquisição de unidades deste Condomínio Solaris.

A segunda fase do Holiday Park encontra-se em fase de obras. Segundo medição de dez/19 realizada pela MVL Planejamento e Gerenciamento (MVL/Agente de Medição), foram

**Analistas:**

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

Pablo Mantovani  
Tel.: 55 11 3377 0709  
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

executados 77,7% do orçamento de obras, totalizando R\$ 6,8 milhões. O Riviera Classic em mediação realizada pela MVL apresentava, período base dez/19, 91,3% de execução, de um orçamento total de R\$ 10,9 milhões. Os demais empreendimentos estão concluídos.

A constituição do lastro da Emissão envolveu dois Contratos de Cessão, envolvendo as CCI's CCBs e as CCI's Vendas. Adicionalmente, para fins de constituição de garantia, a Emissão conta com o *Instrumento Particular de Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios Decorrentes de Contratos de Alienação de Imóveis* (Cessão Fiduciária), estabelecido entre as três SPEs supracitadas, na qualidade de fiduciantes, e a Reit Securitizadora, fiduciária. Segundo anexo deste instrumento, foram cedidos 424 Contratos Imobiliários (Créditos Fiduciários), com valor de R\$ 31.625.617,81.

Segundo cláusula 3.3 do instrumento de Cessão Fiduciária, os Créditos Fiduciários ficarão à disposição do patrimônio separado da Emissão caso a razão entre o valor presente à taxa de cessão dos Créditos Imobiliários oriundos das CCI's CCBs e das CCI's Vendas representem valor inferior à 110,0% do saldo devedor dos CRIs Seniores (Razão Mínima de Sobrecolateralização).

Assim, em conjunto com a Cessão Fiduciária, as garantias e reforços de crédito constituídos a favor da Emissão são:

- i) Alienação Fiduciária de Quotas da SPE Itaboraí e SPE Riviera em favor da Emissora;
- ii) Hipoteca em 1º grau sobre os imóveis correspondentes aos empreendimentos desenvolvidos pela SPE Itaboraí (matrícula 49.070 49.071 do RI da Itaboraí-RJ) e SPE Riviera (matrícula 24.535 do RI de São Pedro da Aldeia-RJ), conforme *Escritura Pública de Constituição de Hipoteca de Outras Avenças* lavrada no 24º Ofício de Notas do Rio de Janeiro-RJ, tendo como outorgantes as SPEs e como outorgada a Reitsec. O valor dos imóveis estabelecido nessa escritura somava R\$ 22.140.000,0.
- iii) Aval dos avalistas, conforme estabelecido nas CCBs que originaram as CCI's CCBs: H&BC Participações e Empreendimentos Ltda. (H&BC/Avalista 1); H&FC Participações e Empreendimentos Ltda. (H&FC/Avalista 2); Pro Lotes Participações S/A (Pro Lotes/Avalista 3); e do Sr. Aloísio Azevedo Rossini e da Sra. Bianca Caroline Medeiros Toxina (Avalistas PF)
- iv) Coobrigação das SPEs, conforme Contrato de Cessão de Créditos, cláusula 1.5;
- v) Formação de fundos de liquidez, prevista na Cessão Fiduciária: Reserva de Liquidez de R\$ 616,1 mil; Reserva de Contingências em R\$ 70,0 mil.

A atribuição do rating 'brBB(sf)' traduz, na escala nacional da Austin Rating, um risco de crédito relevante relativo a emissões e emissores nacionais (Brasil), fundamentando-se nas características dos Empreendimentos que favorecem a expectativa de adimplência e mitigação de risco de crédito, fatores determinantes para o perfil de liquidez futuro das CCI's que lastreiam a Emissão, assim como no perfil de risco final das CCI's, risco de crédito corporativo no caso das CCI's CCBs e risco de crédito do adquirente, no caso das CCI's Vendas.

Assim, foi levada em conta a expertise profissional dos gestores do grupo econômico, idealizador e desenvolvedor dos empreendimentos imobiliários, nos aspectos estratégicos, comerciais, administrativos e de conhecimento da cultura de negócios local.

A classificação também está sustentada pela presença de garantias adicionais e reforços de crédito que atuam como incentivo à adimplência e que podem ser acionados no caso de frustração reiterada de liquidez, com destaque para a constituição de Hipoteca sobre os imóveis onde se desenvolvem os empreendimentos. Já a constituição de Alienação Fiduciária de Quotas das SPEs Cedentes em favor da Emissora, atua adicionalmente como fator de proteção ante o risco de crédito corporativo do grupo econômico (Grupo), fator também considerado positivamente.

Por outro lado, o principal fator limitador da presente classificação reside no nível ainda pouco desenvolvido de elaboração das informações disponíveis para a aferição do risco de crédito oriundo dos dois tipos de CCI's.

Especificamente quanto às CCBs, as devedoras são empresas sem balanços auditados, situação que inviabiliza maiores inferências acerca do risco de crédito corporativo.

Em relação à CCI Vendas e à Cessão Fiduciária, a não contratação de um servicer financeiro é o principal fator limitante para uma mediação correta do risco de crédito da carteira de recebíveis cedida, tanto como lastro como quanto garantia. Adicionalmente, a ausência de servicer terceirizado aumenta o risco de fungibilidade da Emissão, que se concretizaria caso os créditos imobiliários cedidos fossem redirecionados para outros fins, como o desenvolvimento de outros empreendimentos.

Especificamente, a falta de detalhamento dos relatórios mensais de gestão, com discriminação individualizada dos contratos cedidos, com informações sobre prestações pagas, prestações em aberto, saldo devedor, razão LTV, e valor corrigido das prestações a vencer, impõe considerável limitação à aferição do risco desse conjunto de créditos. Adicionalmente, informações atualizadas sobre a performance de vendas e distratos, acrescentaria robustez à análise de risco das SPEs.

Esta classificação também pondera os importantes elementos que atuaram na mitigação dos riscos acima apresentados, principalmente por meio da avaliação positiva a respeito da qualidade dos processos de formalização da estrutura da Emissão e das Garantias, por meio de *due diligence* financeira e jurídica, realizadas pela RBA Loyalty (RBA/Auditor Financeiro) e pelo Ratto, Corradini e Caramuru Sociedade de Advogados – RCBC Advogados (RCBC/Auditor Jurídico).

Por ocasião da Emissão dos CRIs, em set/18 foi realizado relatório de auditora da carteira de créditos imobiliários que lastreia e atua como garantia da Emissão. O Relatório da RBA Loyalty apresenta a análise individualizada dos contratos de compromisso de compra e venda (Contratos Imobiliários) dos quatro empreendimentos envolvidos na Emissão. A análise envolveu 474 contratos, base mai/18. A composição dessa carteira de créditos era a seguinte:

- i) Riviera Francesa: 244 lotes, 70 contratos cedidos e saldo devedor de R\$ 9.804.214,9
- ii) Solaris Residencial: 563 lotes, 29 contratos cedidos e saldo devedor de R\$ 3.464.143,9
- iii) Holiday Park Land I: 420 lotes, 193 contratos cedidos e saldo devedor de R\$ 9.353.936,1
- iv) Holiday Park Land II: 419 lotes, 182 contratos cedidos e saldo devedor de R\$ 9.439.759,9

Assim, a carteira analisada somava saldo devedor de R\$ 32.062.055,0, totalizando os 474 contratos. Excluindo contratos inadimplentes, 99, e outros com inconformidades, a carteira se reduziria para 356 contratos e saldo devedor de R\$ 22.750.452,1.

Em relação à performance observada desde a Emissão, relatórios mensais enviados ao agente fiduciário e disponibilizados pela Emissora, mostram enquadramento às razões de garantia e arrecadação preponderantemente por meio das CCBs. A elaboração desses relatórios auxilia a análise da performance da securitização, entretanto não abrange o mesmo escopo analítico que poderia ser provido por uma servicer financeira. Os relatórios mostram o seguinte histórico de arrecadação e pagamentos:

- i) mar/19: Saldo Devedor (SD) CRIs: R\$ 20.172.427,4 (Sênior) e R\$ 2.102.127,3 (Subordinado).  
Prestação (PMT): R\$ 146.721,3; Arrecadação CCB: R\$ 280.141,7; Arrecadação Vendas: R\$ 69.006,0.  
Razão de Garantia SD Créditos Cedidos sobre SD CRIs Seniores (RG): 115,0%.
- ii) abr/19: SD CRIs: R\$ 20.261.528,4 (Sênior) e R\$ 2.112.896,3 (Subordinado).  
PMT: R\$ 148.556,3; Arrecadação CCB: R\$ 231.915,3; Arrecadação Vendas: R\$ 74.356,9.  
RG: 113,0%.
- iii) jun/19: SD CRIs: R\$ 20.391.912,1 (Sênior) e R\$ 2.128.149,4 (Subordinado).  
PMT: R\$ 244.667,4; Arrecadação CCB: R\$ 340.639,5; Arrecadação Vendas: R\$ 79.482,6.  
RG: 111,0%.

iv) jul/19: SD CRIs: R\$ 20.322.599,4 (Sênior) e R\$ 2.121.718,1 (Subordinado).

PMT: R\$ 362.302,4; Arrecadação CCB: R\$ 463.480,6; Arrecadação Vendas: R\$ 99.472,1.

RG: 115,0%.

v) jun/19: SD CRIs: R\$ 20.047.754,1 (Sênior) e R\$ 2.092.766,2 (Subordinado).

PMT: R\$ 190.497,7; Arrecadação CCB: R\$ 252.408,4; Arrecadação Vendas: R\$ 51.339,7.

RG: 118,0%.

vi) ago/19: SD CRIs: R\$ 20.057.480,4 (Sênior) e R\$ 2.095.275,0 (Subordinado).

PMT: R\$ 188.514,9; Arrecadação CCB: R\$ 226.501,4 ; Arrecadação Vendas: R\$ 86.440,3.

RG: 118,0%.

vii) set/19: SD CRIs: R\$ 19.990.405,72 (Sênior) e R\$ 2.089.749,1 (Subordinado).

PMT: R\$ 202.495,27; Arrecadação CCB: R\$ 197.345,75; Arrecadação Vendas: R\$ 77.092,8.

RG: 118,0%.

viii) out/19: SD CRIs: R\$ 19.878.317,8 (Sênior) e R\$ 2.079.661,7 (Subordinado).

PMT: R\$ 347.717,5; Arrecadação CCB: R\$ 380.823,1; Arrecadação Vendas: R\$ 70.473,9.

RG: 121,0%.

ix) nov/19: SD CRIs: R\$ 19.695.689,3 (Sênior) e R\$ 2.061.349,9 (Subordinado).

PMT: R\$ 253.436,0; Arrecadação CCB: R\$ 262.397,9; Arrecadação Vendas: R\$ 53.853,1.

RG: 121,0%.

Assim, analisando esse histórico, é possível notar certa oscilação nos valores arrecadados via vendas. Também seria importante haver maiores detalhamentos sobre os motivos para essas variações.

Em relação ao risco de perfil corporativo, representado pelas CCBs, análise dos demonstrativos financeiros não auditados das Emitentes, a SPE Riviera e SPE Itaboraí, mostra situação patrimonial sólida, com utilização de recursos próprios para o desenvolvimento das atividades. Porém, cabe ressaltar que nesses demonstrativos não estão contabilizados os endividamentos na forma das CCBs emitidas.

Os ativos da SPE Itaboraí ao fim do primeiro semestre de 2019 (1S19) somavam R\$ 31,1 milhões, compostos basicamente de contas a receber (Clientes), R\$ 26,5 milhões e unidades a comercializar (Estoque), R\$ 4,3 milhões. O Patrimônio Líquido encontrava-se em R\$ 4,5 milhões (R\$ 3,6 milhões de capital social) e a principal conta de passivo era a conta de receita diferida denominada Receitas a Apropriar, a qual espelha a conta Clientes. A Receita Líquida nesse semestre foi de R\$ 2,2 milhões, com despesas administrativas e comerciais alcançando R\$ 610,1 mil e custos das unidades vendidas R\$ 19,1 mil.

Já a SPE Riviera ao fim do 1S19 contava com ativos de R\$ 13,4 milhões, compostos basicamente de Clientes, R\$ 8,2 milhões e Estoque, R\$ 4,7 milhões. O Patrimônio Líquido encontrava-se em R\$ 5,1 milhões (R\$ 3,8 milhões de capital social) e a principal conta de passivo também era Receitas a Apropriar, espelhando a conta Clientes. A Receita Líquida nesse semestre foi de R\$ 579,0 mil, com despesas administrativas e comerciais alcançando R\$ 535,0 mil e custos das unidades vendidas R\$ 427,6 mil.

Conforme formalizado nas CCBs, a Pro Lotes Participações AS (Pro Lotes/Grupo) se apresenta como Avalista. Ao fim do terceiro trimestre de 2019, a empresa apresentava ativos em R\$ 60,7 milhões, com Clientes em R\$ 46,3 milhões e Estoques em R\$ 14,3 milhões. O Patrimônio Líquido estava em R\$ 13,9 milhões (R\$ 9,4 milhões de capital social) e, da mesma forma das SPEs, as Receitas a Apropriar compunham predominantemente o passivo, espelhando a conta Clientes. Nesse período, a Pro Lotes acumulou receita líquida de R\$ 5,9 milhões, com custos das unidades vendidas em R\$ 3,3 milhões e despesas

administrativas e comerciais alcançando R\$ 2,7 milhões.

Por fim, a situação patrimonial da SPE Maricá, Emissora das CCIs Vendas, apresenta estrutura similar à das outras SPEs, com, ao fim do 1S19, ativos em R\$ 28,8 milhões, composto de Clientes, R\$ 22,6 milhões, e Estoques, R\$ 6,0 milhões. O Patrimônio Líquido era de R\$ 6,1 milhões (R\$ 2,0 milhões de capital social), e o passivo era composto basicamente de Receitas a Apropriar (igual a Clientes). A Receita Líquida acumulada no semestre foi de R\$ 1,3 milhão, com despesas de R\$ 647,9 mil e custo das unidades vendidas em R\$ 126,3 mil.

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

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas, a nota está absorvendo a qualidade operacional da GDC Partners Serviços Fiduciários DTVM Ltda (GDC/Agente Fiduciário) na prestação dos serviços de agente fiduciário. O Banco Bradesco, domicílio bancário (Conta Centralizadora) dos valores relativos ao Patrimônio Separado, transmite à transação um risco de crédito baixo pelo prazo em que os recursos por ele transitar.

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

A perspectiva estável indica que a classificação não deverá sofrer alterações no curto prazo. Contudo, o rating desta emissão poderá ser elevado ou rebaixado, a qualquer momento, caso seus principais fundamentos se alterem de forma substancial.

Nos próximos meses, a serem acompanhados em monitoramentos trimestrais, a principal variável de sensibilidade do rating será a conclusão das obras dos empreendimentos Holiday Park e Riviera Classic, situação que, na medida em que se aproximar, tende a trazer maior segurança a respeito da capacidade de retenção dos adquirentes e venda das unidades em estoque.

---

**CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO E GARANTIAS**

<b>Instrumento:</b>	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
<b>Emissora:</b>	Reit Securitizadora de Recebíveis Imobiliários S/A;
<b>Série:</b>	16ª Série;
<b>Emissão:</b>	2ª;
<b>Agente Fiduciário:</b>	GDC Partners Serviços Fiduciários DTVM Ltda;
<b>Inst. Custodiante:</b>	GDC Partners Serviços Fiduciários DTVM Ltda;
<b>Escriturador:</b>	Itaú Corretora de Valores S/A
<b>Parecer Jurídico:</b>	Ratto, Corradini e Caramuru Sociedade de Advogados - RCBC Advogados;
<b>Conta Centralizadora:</b>	Banco Bradesco;
<b>Periodicidade de Pagamento:</b>	Mensal;
<b>Data de Emissão:</b>	20 de setembro de 2018;
<b>Data primeiro pagamento:</b>	20 de outubro de 2018;
<b>Data de Vencimento:</b>	20 de setembro de 2028
<b>Quantidade de CRIs</b>	806;
<b>Valor Nominal Unitário:</b>	R\$ 25.025,97486352;
<b>Montante Nominal da Série:</b>	R\$ 20.170.935,74;
<b>Remuneração:</b>	IGPM + 10,5% ao ano, base 360
<b>Prazo total:</b>	120 meses;
<b>Garantias:</b>	Aval, Alienação Fiduciária de Quotas, Hipoteca e Cessão Fiduciária

**INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES**

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela classificação de risco de crédito atribuída à Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Reit Securitizadora, com lastro em CCIs, reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 11 de março de 2020, compondo-se dos seguintes membros: André Messa (Analista Pleno), Pablo Mantovani (Analista Sênior), Maurício Carvalho (Analista Júnior) e Yasmim Torres (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20200311-2.
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 das seguintes fontes: da Reit Securitizadora (Emitente do CRI) e da Pró Lotes (Controladora das Cedentes dos Créditos Imobiliários).
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a indicação de uma classificação de risco de crédito. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: (i) Termo de Securitização; (ii) Contrato de Cessão de Créditos e Contrato de Cessão Fiduciária; (iii) Instrumento de Emissão de Cédula de Créditos Imobiliários; (iv) Instrumento Particular de Alienação Fiduciária de Quotas; (v) Apresentações institucionais da empresa; (vi) Demonstrativos Financeiros das Empresas, entre outros.
8. A cobertura analítica da Austin Rating terá periodicidade de 01 (um) ano, após a emissão do rating definitivo. No entanto, poderão ser realizadas ações de rating 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 atribuiu ratings de crédito para diversas séries de Certificados de Recebíveis Imobiliários emitidas pela Reit 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 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 GDC Partners Serviços Fiduciários 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. 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.
11. O serviço de classificação de risco do CRI foi solicitado em nome da Emissora pela Devedora. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
12. A classificação foi comunicada ao Contratante, via e-mail, em 11 de março de 2020. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também 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.
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 graduações dentro de escalas absoluta (global) ou relativa (nacional). A Austin Rating não utiliza nessas escalas as definições de "grau de investimento" e de "grau especulativo". Essa agência entende não caber a ela, mas sim aos agentes de mercado, a definição de quais graduações podem ser considerados como "grau de investimento" e de "grau especulativo". A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

**AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO DA AUSTIN RATING NÃO PRESSUPÕEM A CERTEZA DE FATOS.** As opiniões externadas pela Austin Rating em seus relatórios de classificação de risco referem-se à qualidade creditícia futura, incorporando determinadas suposições e previsões sobre eventos futuros que podem não se concretizar (tomarem-se fatos). Desse modo, a despeito de estarem baseadas em informações e fatos presumidamente verdadeiros, as classificações podem ser afetadas por acontecimentos futuros ou condições não previstas no momento de uma ação de rating.

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

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

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

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

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

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

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

© 2020 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.**