

Rating**brBBB-(sf)**

Obrigações protegidas por boas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal.

Obrigações suportadas por garantias seguras. A capacidade de pagamento é adequada. O risco de crédito é moderado.

Data: 07/fev/2020

Validade: 02/set/2020

Sobre o Rating

Perspectiva: Estável

Observação: -

Histórico:

Fev/20: Atribuição: 'brBBB-(sf)'

Nov/19: Indicação: 'brBBB-(sf)(p)'

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 07 de fevereiro de 2020, atribuiu o rating 'brBBB-(sf)' para a 229ª Série da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs/Emissão) da RB Securitizadora S/A (RB/Emissora).

A Austin Rating informa que em 12 de novembro de 2019 havia indicado o rating de crédito preliminar 'brBBB-(sf)(p)' para esta 229ª Série da 1ª Emissão da RB, com base nas minutas dos instrumentos que deram origem à operação. A atribuição de uma classificação final idêntica na presente data reflete a confirmação das principais condições apresentadas naquela ocasião, em que pese a pendência quanto à conclusão do registro da alienação fiduciária na matrícula do imóvel que gera os direitos creditórios da Emissão, condição que caso não seja atendida poderá ensejar reavaliação da presente atribuição de rating.

Esta série de CRIs terá lastro em 01 Cédula de Crédito Imobiliário (CCI) de emissão da Natural One Gestão Patrimonial S/A (N1 Gestão Patrimonial/Locadora/Cedente), a qual, por sua vez, representa fluxos de aluguéis (Créditos Imobiliários) oriundos de *Instrumento Particular de Contrato de Locação de Imóvel Comercial para fins não Residenciais e outras avenças* (Contrato de Aluguel/Contrato Imobiliário).

A locadora desse Contrato de Aluguel será a N1 Gestão Patrimonial e a locatária será a Natural One S/A (Locatária/Devedora), empresas do mesmo grupo, a Natural One Holding de Participações S/A (Natural One Holding/Holding).

A Emissão soma R\$ 30.600.000,00. O prazo total previsto é de 144 meses. Os CRIs serão atualizados pela taxa DI acrescida de spread de 2,20% ao ano, regime pro rata diário.

Constituída em 2006, desde 2013 a Natural One S/A atua exclusivamente no mercado de sucos integrais e bebidas mistas, com o conceito de não adição de açúcares, aromas e conservantes, por meio da marca principal homônima. A companhia possui uma planta fabril em Jarinu-SP (Fábrica/Imóvel), onde conta com três linhas de produção dedicadas exclusivamente a sucos de frutas. Em 2016 instalou linha de envase, importada da Alemanha, possibilitando estrutura para o plano de crescimento idealizado para os próximos anos. O fundador da companhia é o Sr. Ricardo Ermírio de Moraes, executivo que também se apresenta como fiador da Emissão (Sr. Ricardo/Fiador).

Em 2017 houve ingresso da Gávea Investimentos na companhia, por meio de aporte via participação acionária, no montante de R\$ 200,0 milhões. Assim, a companhia apresenta como principais sócios a Gávea Investimentos com 49,90% do capital social e o Sr. Ricardo, com o restante do controle acionário. O desempenho da companhia se caracteriza por rápida expansão, com receitas líquidas atingindo R\$ 214,3 milhões em 2018 (R\$ 110,6 milhões em 2015), mas resultados operacionais negativos.

As seguintes garantias e reforços de crédito foram (ou estão em processo de ser) constituídas em favor do Patrimônio Separado (Regime Fiduciário) da Emissão: i) Cessão de Créditos Imobiliários, sob a forma de CCI representativa de aluguéis; ii) Alienação Fiduciária do Imóvel, a planta fabril localizada em Jarinu-SP; iii) Fianças por parte da Natural One Holding e do Sr. Ricardo; iv) Coobrigação por parte da Cedente; v) Fundo de Reserva no valor de R\$ 500,0 mil; e vi) Fundo de Despesas no valor de R\$ 100,0 mil.

O rating 'brBBB-(sf)' traduz, na escala nacional da Austin Rating, um risco de crédito moderado relativo a emissões e emissores nacionais (Brasil), fundamentando-se nos pontos

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

fortes relacionados ao grupo econômico e seus principais acionistas e executivos, no sentido de favorecer a expectativa de atração de capitais para a manutenção da estratégia de crescimento e fortalecimento do produto principal, em aspectos como participação de mercado, reconhecimento de marca, melhoria de margens de produção e margens de vendas, de modo a concretizar o cenário de geração de caixa operacional estimado para o exercício de 2021.

Assim, foi levada em conta a *expertise* profissional do fundador e dos gestores da Holding controladora da Devedora, na medida em que o segmento de atuação da companhia está permanentemente sujeito a pressões competitivas, as quais exigem constantemente alto nível de competência estratégica e operacional, com acompanhamento de tendências de hábitos de consumo, canais de distribuição e outros aspectos essenciais no segmento de varejo e consumo alimentício.

Adicionalmente, a atribuição de rating reflete positivamente a presença das garantias reais e fidejussórias que podem ser acionadas no caso de frustração reiterada de liquidez, como a Fiança por parte do fundador da companhia e a constituição, em andamento, de Alienação Fiduciária do Imóvel.

Por outro lado, os seguintes fatores limitam a presente atribuição de risco: i) a verificação de que a companhia vem apresentando resultados operacionais recorrentemente negativos nos últimos exercícios ; ii) a atuação em segmento de mercado altamente competitivo, o de bebidas e sucos, com ampla oferta de produtos e concorrentes com alto poder de investimento, marketing e adaptação a mudanças de hábitos do consumidor; e iii) a verificação de que o imóvel a ser alienado fiduciariamente em favor da Emissão se trata de um imóvel industrial, de modo que uma eventual execução dessa garantia seria bastante inadequada, tanto do ponto de vista de inviabilização operacional da companhia, quanto sob o ponto de vista de liquidez de mercado, uma vez que parte significativa do valor de avaliação se refere a equipamentos altamente específicos, que somente seriam aproveitados por companhias do mesmo segmento de atuação.

Esta atribuição de rating também se baseia nos demais elementos que atuam como reforços na qualidade de crédito e na gestão de riscos, como a presença de participantes com *expertise* em operações de mercado de capitais (e.g.: agente fiduciário, central de liquidação e custódia, instituições financeiras, auditor legal e companhia securitizadora).

Como já enfatizado, a companhia encontra-se em estágio de expansão, buscando aumento de presença de mercado (*market share*) e de reconhecimento da marca Natural One, não apresentando resultados operacionais (EBITDA), tampouco resultados líquidos, positivos nos períodos analisados. O *case* de negócios da companhia se baseia em estudos de mercado que mostram mudanças consistentes de comportamento dos consumidores, no sentido de substituir o consumo de bebidas açucaradas, notadamente refrigerantes e determinados tipos de sucos, por bebidas integrais, sem adição de açúcares e outros aditivos, produzidas por processos que minimizem alterações de sabores.

Entre 2018 e 2019 a companhia se reestruturou, por meio da formação de um novo time de executivos e adoção de nova estratégia comercial. A atual composição organizacional conta com Conselho de Administração, Diretor Presidente e oito diretorias: P&D e Qualidade; Exportação; Comercial; Logística; Industrial; Marketing; Controladoria; e Planejamento. Outro marco importante no sentido de viabilizar essa nova estratégia foi a implementação de novo centro de distribuição (Centro de Distribuição/CD), também em Jarinu-SP, duplicando a capacidade de armazenagem em posição de paletes, substituindo os dois CDs que vinham sendo utilizados.

Em relação à estratégia comercial, houve deslocamento da ênfase em *key accounts* (vendas para grandes grupos varejistas) em direção à distribuição regionalizada, envolvendo ampla reestruturação, incluindo terceirização de operador logístico, acordos de uso de capacidade de armazenamento rodoviário com outras distribuidoras de alimentos, bem como a já mencionada centralização de centro de distribuição.

Desse modo, a companhia projeta reversão positiva de Ebitda a partir de 2021, de modo que para o atual e o próximo exercício, a companhia ainda dependerá de suporte de seus acionistas atuais, ingressos de novos acionistas ou novos endividamentos. A Emissão em análise apresenta como principal finalidade auxiliar o reperfilamento da dívida da companhia, no sentido de alongamento de prazos e diminuição de custos, adequando a estrutura de capital da companhia, a qual também deverá contar com novos aportes de capitais por partes dos acionistas principais.

Assim, o risco primário da Emissão reside na capacidade da Natural One S/A arcar com as despesas mensais de aluguéis, que são os créditos imobiliários que lastreiam a Emissão. Adicionalmente à análise da situação de capital, atual e

prospectiva, que a presente indicação de rating considera adequada para gerar os recursos necessários para a adimplência desses aluguéis, também foi avaliada a situação econômico-financeira histórica da Devedora, por meio de demonstrativos financeiros (DFs) auditados.

Segundo apurado nas DFs dos exercícios de 2016 a 2018, a Receita Líquida vem se expandindo: R\$ 100,6 milhões (2015); R\$ 113,3 milhões (2016); R\$ 168,4 milhões (2017); e R\$ 214,3 milhões (2018), com aumentos de margens brutas, de 15,1% em 2015 para 24,6% em 2018.

Entretanto, os resultados operacionais (EBITDA), após despesas com vendas, gerais e administrativas (SG&A) têm sido recorrentemente negativos, apresentando margens negativas em torno de 16,5% nos últimos dois exercícios. Os prejuízos líquidos nestes exercícios foram de, respectivamente, R\$ 48,6 milhões (2017) e R\$ 49,2 milhões (2018).

Desse modo, a companhia acumula prejuízos de R\$ 269,7 milhões em seu Patrimônio Líquido (PL), conforme apurado ao final de 2018. Esses prejuízos foram compensados por aporte de capital social somando R\$ 187,5 milhões e de Reserva de Capital de R\$ 237,6 milhões, resultando em PL de R\$ 155,5 milhões ao fim de 2018, valor que representa 47,0% dos ativos totais da companhia, R\$ 331,0 milhões.

Dos ativos totais, R\$ 125,0 milhões (37,8%) encontravam-se imobilizados, representados principalmente por Máquinas (R\$ 76,3 milhões líquidos de depreciação) e Edificações (R\$ 37,9 milhões líquidos). As aplicações em ativos operacionais, contas a receber (C/R) e estoques (Estoques), somavam, respectivamente, R\$ 60,0 milhões (18,0%) e R\$ 26,8 milhões (8,0%), dos quais R\$ 10,3 milhões em produtos acabados.

O passivo na forma de endividamento financeiro (Endividamento) somava R\$ 102,0 milhões (30,8% dos ativos totais e 65,5% do PL), dos quais:

- i) R\$ 23,4 milhões referentes ao saldo devedor de uma debênture emitida em nov/15, vencimento em nov/20, à taxa DI + 3,92% a.a. (R\$ 35,2 milhões em 2017), cujas cláusulas de *covenants* não foram cumpridas, tendo que contar com de *waiver* por parte do investidor; e
- ii) R\$ 78,6 milhões referentes a duas linhas, uma de Finame, com garantia no maquinário financiado e outra de Capital de Giro, com garantia em alienação fiduciária e duplicatas a receber (R\$ 45,4 milhões em 2017, aumento significativo).

Uma melhor e mais atualizada aferição da estrutura econômica da companhia deverá ser realizada por ocasião da conclusão dos DFs financeiros de 2019, já apresentando investimentos e reforços de capital indicados pela companhia, bem como indicação do resultado da performance operacional da companhia tendo em vista as mudanças estratégicas.

Em relação à garantia real da Emissão, o Imóvel a ser alienado fiduciariamente, a planta industrial de Jarinu-SP apresenta área de terreno de 36.139,5 m² e área construída de 13.876,0 m². Segundo a Newmark Grubb Brasil (Newmark/Avaliadora), o valor de avaliação do imóvel é R\$ 36,0 milhões (R\$ 36.040.000,0), resultando em uma razão de garantia LTV da Emissão de 84,9%, ainda alta para uma avaliação de risco moderada.

O período base desta avaliação é set/19. Segundo o relatório, a avaliação das construções seguiu a metodologia denominada *método-evolutivo*, conhecida também como *custo de reprodução*, na qual o valor atribuído ao imóvel equivale ao valor do custo para se produzir uma unidade semelhante para igual uso. A avaliação do terreno seguiu o método comparativo direto. O terreno foi avaliado em R\$ 4,9 milhões; as construções em R\$ 27,0 milhões; e os equipamentos, incluindo câmara fria, salas de refrigeração, câmara congelada e tanque farm, em R\$ 4,1 milhões.

Os instrumentos da Emissão preveem que a Locatária, durante toda a vigência do Contrato de Locação, deverá manter as edificações do Imóvel seguradas por empresa de seguros idôneas e de primeira linha, regularmente estabelecidas no Brasil, contratada às suas expensas, em valor igual ou superior ao valor de R\$ 31.111.594,00 (base set/19). A Cedente se comprometeu a comprovar o endosso das apólices de seguro para a Emissora, que passará a ser a única beneficiária de eventuais indenizações.

Em que pesem as considerações acima, a presente atribuição de rating pondera com ressalvas a contribuição desta garantia sob o ponto de vista de atenuação do risco de *default* da Emissão, principalmente devido ao fato de se tratar de um imóvel operacional, que se enquadraria na definição de bem de capital essencial à atividade empresarial, situação tratada

no § 3º do artigo 49 da Lei de Recuperação Judicial (Lei 11.101/05).

Como fator atenuante, a cláusula 3.5 do Instrumento Particular de Alienação Fiduciária prevê que caso a razão LTV durante a vigência da Emissão supere 85,0%, a Securitizadora poderá notificar a Natural One Gestão Patrimonial, exigindo reforço de garantia via alienação fiduciária de novo imóvel.

Em relação à operacionalização dos pagamentos mensais aos titulares dos CRIs (riscos de liquidação e fungibilidade), os aluguéis mensais, cedidos à Emissão e representados sob a forma de CCI, serão verificados com 05 dias de antecedência em relação à data de pagamento das prestações dos CRIs. Havendo divergência a menor entre o valor do aluguel (ajustado anualmente pelo IPCA) e o valor da prestação (indexação via DI + 2,20% a.a.), a Emissora notificará a Cedente dos Créditos Imobiliários, que aportará recursos para cobrir esse hiato, a título de Ajuste do Valor de Cessão. Os aluguéis estão previstos para vencerem no último dia útil de cada mês.

Segundo o contrato de locação, o valor dos aluguéis entre a data inicial e o 143º mês o valor do aluguel será de R\$ 320,0 mil (ante R\$ 400,0 mil de aluguel contratado). A diferença acumulada será paga no 144º mês, corrigida à taxa de DI + 2,20% a.a. por todo o período.

As fianças prestadas pelo Sócio e pela Holding foram consideradas positivamente e como um fator essencial para a classificação de risco indicada. Embora seja considerada a boa fé e disposição no cumprimento integral das obrigações por esses garantidores, a capacidade de suporte futura desses fiadores no caso de cobertura de default está sujeita a incertezas. Recente decisão do Superior Tribunal de Justiça (STJ) permitiu que uma assembleia geral de credores deliberasse em favor de liberação de garantias pessoais, situação que, se consolidada e extrapolada, enfraqueceria a qualidade desse tipo de garantia sob o ponto de vista de mitigação de risco de crédito.

A presença de Fundo de Reserva também foi considerada positivamente. O Fundo de Reserva será utilizado sempre que houver qualquer inadimplemento das obrigações garantidas descritas na CCI. Os recursos, que serão parte do regime fiduciário, poderão ser aplicados somente em ativos de baixíssimo risco, como CDBs com liquidez diária, emitidos por instituições financeiras com classificação de risco mínima de AA- em escala nacional; quotas de emissão de fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 555/14 com liquidez diária; e/ou operações compromissadas, com liquidez diária, realizadas junto a instituições financeiras com classificação de risco no mínimo equivalente a AA- em escala nacional. A remuneração obtida através das aplicações será de titularidade da Cedente, líquida de tributos, e integrará automaticamente o Fundo de Reserva e o Fundo de Despesas.

O valor inicial do Fundo de Reserva corresponderá a R\$ 500,0 mil, valor superior a um aluguel mensal (R\$ 400,0 mil). Esse valor deverá ser mantido por toda a operação, até o efetivo cumprimento da totalidade das obrigações garantidas. Em caso de utilização desses recursos a Devedora deverá recompor esse fundo novamente. Esta agência considera que os ativos passíveis de aplicação pelas reservas transmitem baixíssimo risco de crédito ao Patrimônio Separado.

Por fim, nos termos previstos pela Lei 9.514/97, foi instituído regime fiduciário sobre os créditos imobiliários e garantias vinculadas, bem como sobre o Fundo de Reserva e Fundo de Obras 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 tratar de débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista contra a RB.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas, a nota está absorvendo a boa qualidade operacional da Pentágono S/A Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Agente Fiduciário/Pentágono) na prestação dos serviços de agente fiduciário, bem como o bom histórico de atuação das seguradoras habilitadas a segurar o Imóvel alienado fiduciariamente bem como a qualidade e expertise analítica da avaliadora, a Newmark Grubb Brasil.

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. A classificação é sensível a alterações nas condições atuais do Contrato de Locação, bem como à evolução da capacidade de pagamento da Locatária em relação às obrigações ali previstas.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO E GARANTIAS

Instrumento:	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
Emissora:	RB Capital Companhia de Securitização S/A;
Tipo de Oferta:	Distribuição Pública com esforços restritos nos termos da Instrução CVM 476;
Coordenador Líder da Oferta:	RB Capital Investimentos DTVM Ltda.
Série:	229ª;
Emissão:	1ª;
Agente Fiduciário:	Pentágono S/A DTVM;
Custodiante das CCIs:	Pentágono S/A DTVM;
Escriturador dos CRIs:	Itaú Corretora de Valores S/A
Avaliadora Imóvel:	Newmark Grubb Brasil Valuation & Advisory (Core Brasil Negócios Imobiliários Ltda.);
Conta Centralizadora:	Banco Itaú Unibanco;
Quantidade de CRI:	30.600
Valor Nom. / Unid:	R\$ 1.000,0;
Montante Nominal:	R\$ 30.600.000,00;
Prazo:	144 meses;
Data Emissão:	16 de dezembro de 2019;
Primeiro pagamento:	Juros desde 14 de janeiro de 2020 e amortização a partir de 15 de junho de 2020;
Pagamentos:	Mensais;
Data Vencimento:	12 de dezembro de 2031;
Remuneração:	DI + 2,20% a.a.;
Crédito-Lastro:	CCIs representativas de aluguel;
Locadora:	Natural One Gestão Patrimonial S/A;
Locatária:	Natural One S/A;
Fiadora:	Natural One Holding de Participações S/A;
Garantias:	Cessão de Créditos, Fiança e Alienação Fiduciária de Imóvel;
Seguradoras Imóvel (permitidas):	Chubb do Brasil Companhia de Seguros; AXA Seguros S/A.; Tokio Marine Seguradora S/A.; Mitsui Sumitomo Seguros S/A.; Allianz Seguros S.A.; Fator Seguradora S/A.; Fairfax Brasil Seguros Corporativos S/A.; Swiss RE Corporate Solutions Brasil Seguros S/A.; HDI Seguros S/A.; Sampo Seguros S/A.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela indicação da classificação de risco de crédito preliminar para a Proposta de Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da RB Securitizadora S/A, com lastro em CCIs, reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 07 de fevereiro de 2020, compondo-se dos seguintes membros: André Messa (Analista Pleno), Pablo Mantovani (Analista Sênior) e Yasmin Torres (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20200207-1.
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 das seguintes fontes: RB Securitizadora S/A (Emitente do CRI), Grupo Natural One (Controlador da Cedente 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 Imóveis; (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 atribui ratings de crédito para diversas séries de Certificados de Recebíveis Imobiliários emitidas pela RB 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 locatárias 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 Pentágono S/A 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 pelo Coordenador Líder. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
12. A classificação foi comunicada ao Contratante, via e-mail, em 10 de fevereiro 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 envida 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 AGENCIAS 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 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.

© 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.**