

**Rating
Preliminar****brBBB+(sf)(p)**

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: 17/abr/2020
Validade: 16/jul/2020

Sobre o Rating Preliminar

Esta opinião preliminar está sujeita às diversas condições apresentadas no tópico “Considerações Sobre o Rating Preliminar” deste documento.

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 17 de abril de 2020, indicou o rating de crédito preliminar ‘**brBBB+(sf)(p)**’ para a 198ª e 199ª Séries da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs / Emissão) da Habitasec Securitizadora S/A (Habitasec/ Emissora).

O rating preliminar tem validade de 90 dias, contados de sua indicação, expirando-se automaticamente no dia 16 de julho 2020. A classificação refere-se à proposta de emissão apresentada pela Habitasec, e a atribuição de uma classificação final está condicionada ao recebimento por esta agência dos instrumentos jurídicos definitivos que confirmem a estrutura apresentada, bem como o devido registro das garantias, particularmente as alienações fiduciárias de imóveis. A classificação preliminar está sujeita, ainda, a outras condições descritas no item “Considerações Sobre o Rating Preliminar” deste relatório, de modo que não deve ser considerada como uma opinião final da Austin Rating sobre o risco de crédito da emissão.

A 198ª e 199ª Séries de CRIs terão lastro em 02 Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs), representativas de 02 Debêntures (Debêntures / Créditos Imobiliários) da 2ª Emissão de Debêntures Simples, não conversíveis em ações, da espécie com garantia real, com garantia fidejussória adicional, em duas séries, para colocação privada da RTDR Participações S/A (RTDR Participações / Devedora), no valor de R\$ 50,0 milhões. De acordo com a minuta do Termo de Securitização, a Escritura de Emissão das Debêntures foi celebrada com base nas deliberações da Assembleia Geral Extraordinária realizada pela Devedora em 13 de abril de 2020.

Os Créditos Imobiliários possuirão os mesmos prazo e remuneração dos CRIs da Série em análise, de 2.191 dias contados a partir da emissão das Debêntures e *benchmark* de IPCA + prêmio a ser definido. Cumpre destacar que os CRIs possuirão carência de 18 meses para juros e principal, sendo o mesmo prazo para as Debêntures.

Os recursos obtidos com a integralização dos CRIs serão utilizados pela Emissora exclusivamente para constituição do Fundo de Reserva e integralização das Debêntures. Já os recursos recebidos pela Devedora em virtude da integralização das Debêntures serão utilizados por ela, direta ou indiretamente através das sociedades relacionadas ao seu grupo econômico, formado pela Embraed – Empresa Brasileira de Edificações S/A (Embraed / Grupo Embraed) e a Embraed Setai Participações Ltda (Embraed Setai / Grupo Embraed), para o desenvolvimento e execução de obras dos empreendimentos imobiliários residenciais.

As Séries 198ª e 199ª de CRIs contarão com garantias e reforços de crédito que integram os Créditos Imobiliários, que são: i) Cessão Fiduciária de Recebíveis oriundos de empreendimentos da Embraed circulando em conta vinculada específica à operação respeitando sempre o critério de disponibilidade de 150,0% da amortização vincenda projetada (Índice de Cobertura); ii) Alienação Fiduciária complementar com anuência dos primeiros credores no que tange a plena quitação das obrigações assumidas nas séries 180º e 182º da Primeira Emissão de CRI emitido pela Habitasec Securitizadora, do Terreno Urbano, localizado na Avenida do Estado, Praia dos Amores – Balneário Camboriú-SC, registrado no 1º Cartório de Registro de Imóveis em Balneário Camboriú sob a matrícula nº 27.606, com área bruta total de 773.621,91 metros quadrados avaliado pela Cushman & Wakefield, conforme laudo de avaliação publicado em 20 de fevereiro de 2020 sob o número

Analistas:

Leonardo dos Santos
Tel.: 55 11 3377 0706
leonardo.santos@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

de controle AP-20-66032-900020.1 pelo valor de mercado de R\$ 518,4 milhões; iii) Fundo de Reserva equivalente a 100,0% o valor da amortização vincenda projetada mantido em CDB; e iv) Aval dos acionistas da RTDR Participações e holdings, nas figuras de Diego Schumacker Rosa e Tatiana Schumacker Rosa Cequinel.

O rating 'brBBB+(sf)(p)' traduz, na escala nacional da Austin Rating, um risco de crédito moderado relativo a emissões e emissores nacionais (Brasil), fundamentando-se nas características relevantes relacionadas aos diversos estágios construtivos dos empreendimentos, no nível de expertise em desenvolvimentos imobiliários da Devedora, bem como em seu histórico de execução e entrega de empreendimentos, os quais favorecem a expectativa de adimplência e mitigação de risco de crédito, sendo determinantes para o perfil de liquidez futuro das Debêntures que lastreiam a Proposta de Emissão.

A classificação preliminar reflete com elevado grau de importância a presença e a qualidade das garantias nas formas de cessão fiduciária de recebíveis da ordem de R\$ 385,8 milhões, conforme informado pelo Estruturador, provenientes dos empreendimentos da Embraed, Fundo de Reserva equivalente à 100,0% da PMT vincenda, além da alienação fiduciária de um terreno com área total de 773,6 mil metros quadrados e avaliado pelo valor de mercado de R\$ 518,4 milhões, conforme laudo da Cushman & Wakefield emitido em fev/20, que, em conjunto, atuam como incentivo à adimplência e que podem ser acionadas no caso de frustração de liquidez. Também atua como fator de sustentação da classificação indicada a presença dos sócios das emissoras como fiadores das Debêntures e, conseqüentemente, das CCIs.

A Austin Rating destaca que a carteira e a garantia associadas às Séries 198ª e 199ª de CRIs da Habitasec (Proposta de Emissão) também estão relacionadas à emissão da 180ª e 182ª Séries de CRIs daquela securitizadora no valor total nominal de R\$ 130,0 milhões ocorrida em dez/19. Embora seja uma emissão complementar e posterior àquela mencionada, a Proposta de Emissão avaliada em caráter preliminar por essa agência não concorre ou possui preferência em relação àquelas séries.

O rating preliminar também pondera de maneira positiva a qualidade dos processos de: i) formalização da estrutura da Proposta de Emissão e das garantias, por meio de *due diligence* jurídica, na forma do parecer jurídico elaborado pelo escritório Koury Lopez Advogados (KLA Advogados / Assessor Jurídico) com base em informações disponibilizadas pela RTDR Participações S/A e demais empresas relacionadas ao Grupo Embraed; ii) a presença de prestadores de serviço com capacidade comprovada para atuar no acompanhamento e monitoramento da Proposta de Emissão, principalmente no que tange à constituição das garantias na forma de alienação fiduciária de imóvel, como a companhia securitizadora e o agente fiduciário; e iii) laudo de avaliação do terreno alienado fiduciariamente elaborado pela Cushman & Wakefield, empresa com importante reputação e atuação global, presente em mais de 70 países e histórico de prestação de serviços em *real state* muito forte.

Como ponto relevante à presente análise, A Austin Rating destaca o atual cenário econômico e político em decorrência da pandemia de COVID-19, assim definida pela Organização Mundial da Saúde (OMS) em mar/20. De acordo com as primeiras estimativas, o Brasil e o mundo incorrerão em recessão em 2020, apesar das medidas adotadas por diversos países. Dessa forma, essa agência tem ponderado, neste momento, maior conservadorismo em suas classificações, diante da elevada incerteza sobre os principais indicadores econômicos e sociais e de seus potenciais impactos sobre a qualidade creditícia dos ativos de modo geral.

Ainda é muito prematuro e complexo compreender o potencial resultado da crise de saúde neste momento, uma vez que indicadores que balizam a atividade econômica ainda não foram divulgados e, no campo político, leis estão sendo discutidas como forma de atenuar o impacto tão contundente na economia, tanto sob a ótica da produção quanto da demanda. É importante destacar que diversos estados e municípios adotaram medidas de isolamento social a partir de mar/20, incluindo o estado de Santa Catarina, onde estão localizados todos os empreendimentos da Embraed, sendo que em 07 de abril de 2020 a medida foi estendida por mais cinco dias, conforme Decreto nº 550, de modo que está em estudo a flexibilização das restrições para algumas atividades.

Apesar dessa agência ponderar de maneira positiva a estrutura da Proposta de Emissão das Séries 198ª e 199ª, contemplando um importante escopo de garantias e também o histórico e solidez financeira do Grupo Embraed, bem como sua governança corporativa, o ambiente de negócios ainda está repleto de incertezas, em especial, como uma iminente recessão na economia brasileira poderia afetar a atividade da Devedora, tanto no que diz respeito às vendas, como nos

indicadores da carteira, em especial, inadimplência, distratos e cobertura da dívida, o que poderá afetar sua geração de caixa, além de eventualmente dificultar acesso à linhas de financiamento, seja ele de curto ou longo prazo.

Ademais, as medidas de isolamento adotadas têm potencial para afetar de maneira significativa as atividades de comercialização de unidades em decorrência da restrição de circulação de pessoas e do exercício da atividade imobiliária, no âmbito da evolução das obras e também de vendas, além de afetar a expectativa quanto ao futuro dos potenciais compradores e dos mutuários, embora o perfil dos clientes da Embraed seja de um poder aquisitivo mais elevado.

A presente análise incorpora as características mercadológicas dos empreendimentos relacionados à Proposta de Emissão, considerando sua localização, seu perfil de atividade, estágio de obras e evolução de vendas, bem como o fluxo de recebimento proveniente desses projetos imobiliários. Os Créditos Imobiliários que lastrearão os CRIs são representativos de 342 contratos de compra e venda estão relacionados aos empreendimentos do Grupo Embraed, entre eles: i) Windson, com 13.535 m² e 55 unidades totais (residenciais e comerciais), com VGV bruto de R\$ 74,7 milhões; ii) New York, com 34.345 m², 100 unidades totais e VGV Bruto de R\$ 331,1 milhões; iii) Hamptons, totalizando 18.921 m², com 72 unidades e VGV Bruto de R\$ 108,7 milhões; iv) Ilhas Marianas, com 23.752 m² totais e 72 unidades, e VGV de R\$ 163,7 milhões; v) Aurora, com 23.160 m² de área construída e 55 unidades totais, possuindo VGV bruto de R\$ 229,8 milhões; vi) empreendimento Tonino Lamborghini, com projeto de 24.995 m² de área construída e 72 unidades e VGV Bruto estimado em R\$ 269,0 milhões; vii) Santé, com 12.531 metros quadrados, contando com 42 unidades totais e VGV de R\$ 89,2 milhões; viii) empreendimento L'atelier, com 38.000 construídos mil m² e 107 unidades, totalizando VGV R\$ 268,3 milhões; ix) Sauer + WIT, com 37.537 m² de área e 90 unidades residenciais e VGV de R\$ 367,2 milhões; x) Praça JK, com 31.615 m² e 72 unidades residenciais, com VGV de R\$ 219,9 milhões; xi) Praça Laguna, com 23.970 m² e 66 unidades residenciais, com VGV bruto de R\$ 162,5 milhões; xii) empreendimento Millium BC, com 43.980 m² de área, contando com 110 unidades totais e VGV de R\$ 326,5 milhões; xiii) Millium Itapema FI, com 25.600 m² e 77 unidades, totalizando VGV de R\$ 277,6 milhões; xiv) Nova Praça CWB, com 20.000 m² de área construída e 60 unidades residenciais, além de VGV de R\$ 150,0 milhões; xv) empreendimento Millium Itapema FII, com 25.600 m², 77 unidades e VGV de R\$ 277,6 milhões; e xvi) Millium Itapema FIII, com área construída de 25.600, 77 unidades e VGV total de R\$ 277,6 milhões.

Em resumo, os empreendimentos totalizam 1.204 unidades, sendo 1.126 residenciais e 78 comerciais, somando VGV bruto de R\$ 3,6 bilhões. Cumpre destacar que alguns empreendimentos possuem permuta física, que somam 170 unidades (residenciais e comerciais).

De acordo com informações fornecidas pelo Grupo Embraed, havia sete empreendimentos em obras, com lançamentos ocorrendo entre 2017 e 2019, de modo que os dois projetos que iniciaram em 2017 (Windsor e New York) têm entrega prevista para 2020, de modo que as obras haviam evoluído em torno de 70,0%. Os três empreendimentos que iniciaram em 2018 têm evolução das obras, em média, de 27,1%, e as duas construções lançadas em 2019 ainda não tiveram as obras iniciadas. Considerando os custos a incorrer desses sete empreendimentos que ainda estão em fase de construção, a evolução é de 30,5% e se excluídas as duas que não iniciaram as obras, esse percentual sobe para 43,4%.

Em relação às vendas, os empreendimentos mencionados anteriormente, e que ainda encontram-se em fase de obras, apresentam nível médio de comercialização de 52,8%, sendo que os dois mais avançados e que possuem previsão de entrega ainda em 2020 têm 69,6%, enquanto os dois projetos lançados em 2019 (setembro e dezembro) apresentam nível de comercialização de, respectivamente, 19,4% e 37,3% - este último correspondendo ao empreendimento Tonino Lamborghini.

Não obstante o envio e a avaliação da carteira de Créditos Imobiliários, a análise foi limitada em virtude de apenas uma parcela da carteira no valor de R\$ 148,6 milhões já ter sido objeto de auditoria, embora o restante encontrar-se em processo. Dessa forma, por ocasião da atribuição da classificação definitiva, a Austin Rating espera ter a carteira de créditos cedidos consolidada e auditada.

Essa carteira auditada, conforme dados de fev/20, compreende 170 contratos e saldo devedor de R\$ 148,6 milhões. O LTV médio ponderado era de R\$ 57,7% e, de acordo com o Relatório Mensal da Certificadora, 5% do saldo devedor era representado por contratos (34) com LTV até 25,0%, 27,0% estavam na faixa de LTV entre 25,0% e 50,0%, 47,0% entre 50,0% e 75,0%, o que compreendia 62 contratos, e 21,0% do saldo devedor estava na faixa de LTV entre 75,0% e 90,0%.

Para os contratos auditados, o número total de parcelas, em média, é de 68 pagamentos, de modo que 12 contratos tinham número total de pagamentos acima de 100 meses, mas, entre esses contratos, o número de parcelas remanescentes era, em média, de 61. A carteira de contratos auditados apresentava, em fev/20, com prazo médio ponderado de 113 meses e prazo médio decorrido de 44 meses.

A inadimplência da era de 1,5% do saldo devedor, sendo que aquela até 30 dias era de 0,5% e, caso sejam considerados os atrasos até 60 dias, esse índice sobe para 0,9%. Cumpre destacar que o índice de pontualidade, conforme o Relatório Mensal, era de 92,0% da carteira. Esse indicador é considerado baixo pela Austin Rating e controlado, considerando que a parcela relevante encontra-se em atraso de até 60 dias. Contudo, a inadimplência acima de 180 dias não é desprezível, de 0,4% do saldo devedor, o que corresponde a R\$ 4,9 milhões e a cinco contratos. Ainda conforme a planilha de fev/20, em relação a carteira toda, ocorreram apenas três distratos entre jul/19.

Em relação ao comportamento das vendas, em mar/20 a carteira contava com 342 Contratos Imobiliários, adquiridos por compradores pessoas físicas e pessoas jurídicas, representando um total de R\$ 385,8 milhões. O maior devedor correspondia a 2,3% do saldo devedor, os cinco maiores, a 9,2% e o grupo dos dez maiores devedores, a 15,3%, sendo que os vinte maiores devedores representavam 25,1% do saldo devedor, demonstrando boa pulverização.

Sobre o histórico de pagamentos, de acordo com o relatório da Certificadora, de fev/20, os recebimentos decorrentes de antecipação somavam R\$ 71,6 milhões, sendo que 60,7% correspondem ao pagamento de parcelas que vencerão em até 30 dias. Já as antecipações superiores a 180 dias correspondiam à 20,3%.

Ainda em relação as antecipações, essa agência pondera a ausência de um mecanismo na estrutura da Proposta de Emissão de modo a mitigar o efeito do desbalanceamento da proteção, de 150,0% do valor da PMT mensal (Índice de Cobertura), em virtude das antecipações de parcelas. Segundo a simulação realizada para os pagamentos da 180ª e 182ª Séries de CRIs que possuem o mesmo Devedor e compartilharão os mesmos fluxos, entre mar/20 e abr/21, a cobertura média será de 1.400%, recuando para 343,8% entre mai/21 e abr/22 e de 168,8% entre os meses de mai/22 e dez/23, sendo que para os dois últimos anos daquelas emissões o nível recua para 74,7%, em média, portanto, estará desenquadrado.

Um critério que poderia atenuar um eventual desenquadramento do Índice de Cobertura seria a amortização dos CRIs equivalente às antecipações de parcelas, porém, esse mecanismo não está presente na estrutura das séries já emitidas e também do objeto dessa classificação preliminar. Contudo, no Instrumento Particular de Cessão Fiduciária, estão previstos Eventos de Retenção, entre eles se a Devedora estiver inadimplente com qualquer obrigação pecuniária ou não assumidas, ocorrência de um dos eventos de vencimento antecipado, verificação de recebimento de recebíveis pelas fiduciárias, por outra forma que não através das contas vinculadas e o não atendimento da Razão de Garantia.

A Austin Rating pondera que, a despeito ter realizado sua análise sobre uma parcela da carteira que está auditada, no valor de R\$ 148,6 milhões, existe ainda uma carteira com 214 contratos e valor nominal de R\$ 275,7 milhões. Dessa forma, na ocasião da atribuição do rating definitivo, além dos instrumentos definitivos registrados, será parte relevante a carteira total de créditos consolidada e auditada.

Essa agência considerou o relevante histórico empresarial da Embraed, construtora fundada pelo sr. Rogério Rosa no município de Balneário Camburú-SC em 1984, contando uma ampla relação de execução e entrega de 41 empreendimentos, correspondendo a mais de 600 mil metros quadrados de área construída. Além disso, destaca a estrutura de governança corporativa aperfeiçoada a partir da ascensão de Tatiana Rosa, após o falecimento de seu pai, o fundador da empresa. Nesse processo está incluída a contratação de consultorias de primeira linha para supervisão e aprimoramento da estrutura empresarial, com a profissionalização de sua diretoria e de seu conselho de administração, bem como a auditoria de suas demonstrações financeiras, processo estendido às SPEs a partir de 2018.

A estrutura societária da RTDR Participações é formada por quatro sócios pessoas físicas, filhos do fundador da empresa, sr. Rogério Rosa, cada um com participação de 25,0% do capital social da empresa, sendo que apenas a srta. Tatiana Rosa participa das atividades da empresa desde 2013, como presidente. Por sua vez, a Devedora tem participação majoritária na Embraed, com 98,0% de participação, de modo que a outra sócia é a srta. Tatiana, com 2,0%. Já o capital social da

Embraed Setai é distribuído entre a Embraed (74,0%) e a RTDR Participações (26,0%).

Em que pese a consideração positiva da estrutura de blindagem de riscos, para fins de aferição indireta da capacidade dos Fiadores e controladores do grupo econômico, foram avaliados os demonstrativos financeiros de 2018 auditados e o balanço contábil de 2019 não auditado da RTDR Participações, que representa o Grupo Embraed. No geral, a situação econômico-financeira apresentada é bastante sólida, principalmente para enfrentar o atual cenário, de incerteza e expectativa de forte retração do PIB em 2020, decorrente da COVID-19.

Em relação ao risco corporativo oriundo da capacidade de pagamento da RTDR Participações S/A, essa agência destaca sua solidez financeira, a partir da análise das demonstrações financeiras do exercício de 2018 auditadas pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes e do balanço contábil de 2019, este, não auditado.

O PL da Devedora ao final de dez/18 era de R\$ 752,0 milhões, dos quais R\$ 30,0 milhões representados pelo capital social e R\$ 702,1 milhões de reservas de lucros, além de R\$ 19,9 milhões correspondente a participação de não controladores. Em relação ao exercício de 2019, o PL era de R\$ 755,2 milhões, sendo R\$ 30,0 milhões de capital social e R\$ 705,3 milhões representados por lucros acumulados.

Pelo lado do ativo, que totalizava R\$ 722,5 milhões em 2018, a principal rubrica era aquela relacionada a estoques, que foi de R\$ 399,9 milhões no ativo circulante e R\$ 10,9 milhões no ativo não circulante e desse total, 68,5% era de imóveis em construção, 18,6% de imóveis concluídos, além de 11,6% de imóveis em estoque e 1,2% em terrenos à incorporar. Ainda em relação ao ativo, em 2018 a rubrica de Contas à Receber (circulante e não circulante) era de R\$ 216,5 milhões e no ano anterior, de R\$ 251,0 milhões, enquanto o Estoque somou R\$ 410,8 milhões e R\$ 386,8 milhões, para o mesmo período. Já em 2019, pelas informações preliminares, ainda não auditadas, o item Contas à Receber totalizou R\$ 87,7 milhões e o Estoque foi de R\$ 69,0 milhões.

No que diz respeito ao passivo total da RTDR Participações, no exercício auditado de 2018, este foi de R\$ 552,6 milhões ante R\$ 560,7 milhões no período anterior. O item mais representativo era Empréstimos, com R\$ 173,8 milhões em 2018, correspondendo a 23,1% do patrimônio líquido, ligeiramente abaixo do apresentado em 2017, quando havia sido de 24,9%. Em 2019 o endividamento total foi de R\$ 203,3 milhões, 17,0% superior ao exercício anterior e representando 26,9% do PL, de modo que 47,1% correspondia ao longo prazo.

Outra importante rubrica nas demonstrações financeiras de 2019 compreendem aos impostos diferidos, registrados no passivo não circulante, somando R\$ 198,2 milhões. Este montante é decorrente do método de reconhecimento das receitas e custos, isto é, pelo percentual de obra concluída (POC). No exercício de 2018 esse item estava registrado ao valor de R\$ 197,3 milhões. Há ainda a rubrica Partes Relacionadas, envolvendo as atividades da Devedora, como adiantamentos para futuro aumento de capital, mútuos e capital de giro entre ela e as respectivas SPEs, conforme pode ser observado nas demonstrações financeiras.

A receita operacional líquida da Devedora em 2018 foi de R\$ 283,7 milhões, representando uma queda de 14,6% em relação ao exercício anterior. Já o EBIT da empresa foi de R\$ 38,7 milhões em 2018, enquanto no exercício anterior havia sido de R\$ 91,2 milhões, ou seja, uma redução de 57,5%, enquanto o lucro líquido recuou 59,9% no mesmo período. Em 2019, conforme as demonstrações financeiras não auditadas, a receita operacional líquida foi de R\$ 72,3 milhões, reportando um lucro operacional de R\$ 28,7 milhões, sendo que o lucro líquido no período foi de R\$ 11,4 milhões.

Por fim, 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.

Os Créditos Imobiliários representados pelas debêntures, 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 a minuta do 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

Habitasec.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas, a nota está absorvendo a boa qualidade operacional da Oliveira Trust DTVM S/A. (Oliveira Trust / Agente Fiduciário) na prestação dos serviços de agente fiduciário. Por fim, 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.

CARACTERÍSTICAS DA PROPOSTA DE EMISSÃO

Instrumento:	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
Emissora:	Habitasec Securitizadora S/A;
Séries:	198ª e 199ª;
Emissão:	1ª (Primeira);
Cedente/ Devedor:	RTDR Participações S/A;
Agente Fiduciário /	
Custodiante:	Oliveira Trust DTVM S/A;
Servicer:	Certificadora de Créditos Imobiliários e Participações S/A;
Escriturador:	Itaú Corretora de Valores S/A;
Banco Liquidante:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Conta Centralizadora:	A definir;
Valor Nominal (emissão):	R\$ 50,0 milhões;
Qtd CRIs:	A definir;
PU Unitário (emissão):	A definir;
Valor Nominal (emissão):	A definir;
Data da Emissão:	A definir;
Prazo:	2.191 dias (60 meses);
Data do Vencimento:	A definir;
Carência:	18 meses a partir da Data da Emissão;
Periodicidade de	
Pagamento:	Mensal, após o período de carência;
Remuneração:	IPCA + prêmio a ser definido;
Atualização Monetária:	Não há;
Crédito-Lastro:	02 Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs), representativas de 02 Debêntures (Debêntures / Créditos Imobiliários) da 2ª Emissão de Debêntures Simples, não conversíveis em ações, da espécie com garantia real, com garantia fidejussória adicional, em duas séries, para colocação privada da RTDR Participações S/A.
Garantias:	(i) Cessão Fiduciária de Recebíveis oriundos de empreendimentos da Embraed circulando em conta vinculada específica à operação respeitando sempre o critério de disponibilidade de 150,0% da amortização vincenda projetada; (ii) Alienação Fiduciária complementar com

anuência dos primeiros credores no que tange a plena quitação das obrigações assumidas nas séries 180º e 182º da Primeira Emissão de CRI emitido pela Habitasec Securitizadora, do Terreno Urbano, localizado na Avenida do Estado, Praia dos Amores – Balneário Camboriú-SC, registrado no 1º Cartório de Registro de Imóveis em Balneário Camboriú sob a matrícula nº 27.606, com área bruta total de 773.621,91 metros quadrados avaliado pela Cushman & Wakefield, conforme laudo de avaliação publicado em 20 de fevereiro de 2020 sob o número de controle AP-20-66032-900020.1 pelo valor de mercado de R\$ 518,4 milhões; (iii) Fundo de Reserva equivalente à 100,0% da parcela de amortização (PMT) mantido em CDB de instituição financeira de primeira linha; e (iv) Aval dos acionistas da RTDR Participações e holdings, nas figuras de Diego Schumacker Rosa e Tatiana Schumacker Rosa Cequinel.

Vencimento Antecipado: Definido pelo item 12.1 da Escritura de Emissão das Debêntures, quais sejam: (a) ocorrência de qualquer uma das situações previstas nos artigos 333 e 1425 da Lei nº 10.406/02, conforme alterada, sendo aplicáveis seus diferentes incisos conforme a existência ou não de garantias à Emissão; (b) mora ou inadimplemento das obrigações, pecuniárias ou não, previstas nesta Escritura de Emissão ou em qualquer outro título ou instrumento emitido ou celebrado com o Credor, suas afiliadas ou controladas, incluindo os instrumentos relacionados às garantias constituídas ou que venham a ser constituídas para o pagamento da Escritura de Emissão de Debêntures, não sanado dentro do prazo de cura devidamente estipulados nos instrumentos, para a hipótese em que a mora ou o inadimplemento tenha ocorrido em outro instrumento que não está Escritura de Emissão; (c) descumprimento de obrigações pecuniárias ou vencimento antecipado de qualquer contrato título ou outro instrumento celebrado ou que venha a ser celebrado com quaisquer terceiros, no montante, individual ou agregado, igual ou superior a R\$ 5,0, não sanado dentro do prazo de cura devidamente estipulado no respectivo contrato, título ou instrumento; (d) mudança ou alteração do objeto social da Emissora, de forma a alterar as suas atuais atividades principais ou a agregar a essas atividades novos negócios que tenham prevalência ou possam representar desvios em relação às atividades atualmente desenvolvidas, sem o consentimento prévio por escrito do Credor; (e) redução do capital social, exceto se previamente autorizada por deliberação em Assembleia Geral; (f) cisão, fusão, incorporação ou qualquer outro tipo de reorganização societária, exceto se tal alteração for realizada com quaisquer de suas controladas, controladoras ou previamente autorizada pelo Credor; (g) alteração do controle da Emissora e/ou das Avalistas, quando pessoa jurídica, direto ou indireto sem anuência expressa do Credor em relação à continuidade desta Escritura de Emissão; (h) alienação, cessão, doação, contribuição ao capital social ou a transferência, por qualquer meio, de bens, ativos ou direitos de sua propriedade que, no entendimento do Credor, possa(m) levar ao descumprimento de obrigações previstas nesta Escritura de Emissão; (i) qualquer protesto de títulos ou for(em) negativados em quaisquer cadastros dos órgãos de proteção ao crédito, como SPC e SERASA, Cadastro de Emitentes de Cheques sem Fundo - CCF ou Sistema de Informações de Crédito do Banco Central, cujo valor individual ou agregado seja superior a R\$5.000.000,00 (cinco milhões de reais) e que não seja(m) devidamente sustado(s) ou levantado(s) por medida judicial ou extrajudicial em até 5 (cinco) dias úteis contados do efetivo protesto ou negativação; (j) morte, interdição, prisão, incapacidade ou insolvência dos Avalistas, quando pessoa física; (k) ocorrência de: (a) liquidação, dissolução, extinção ou decretação de falência; (b) pedido de autofalência; (c) pedido de falência formulado por terceiros e não devidamente elidido no prazo legal; (d) propositura de plano de recuperação extrajudicial a qualquer credor ou classe de credores, independentemente de ter sido requerida ou obtida homologação judicial do referido plano; (e) ingresso em juízo com requerimento de recuperação judicial, independentemente de deferimento do processamento de recuperação ou de sua concessão pelo juízo competente; (f) encerramento das atividades da Emissora; (l) trânsito em julgado de qualquer decisão condenatória, seja judicial ou administrativa, cujo valor individual ou

agregado seja superior a R\$ 5,0 milhões e que, a critério do Credor, possa colocar em risco as garantias eventualmente constituídas e/ou o cumprimento de obrigações assumidas nesta Escritura de Emissão; (m) sentença condenatória em primeira instância relacionada a qualquer demanda judicial ou administrativa cujo valor individual ou agregado seja superior a R\$ 30,0 milhões e que, a critério do Credor, possa colocar em risco as garantias eventualmente constituídas e/ou o cumprimento de obrigações assumidas nesta Escritura de Emissão; (n) fornecimento ao Credor, diretamente ou através de prepostos ou mandatários, informações incompletas, falsas ou alteradas, inclusive através de documento público ou particular de qualquer natureza, ou omissão de informações que se fossem do conhecimento do Credor poderiam alterar o julgamento a respeito da concessão do crédito objeto desta Escritura de Emissão; (o) não renovação, cancelamento, revogação ou suspensão das autorizações, concessões, subvenções, alvarás ou licenças, exceto ambientais, exigidas para o regular exercício das atividades desenvolvidas pela Emissora, que afete de forma significativa o regular exercício das atividades desenvolvidas pela Emissora, exceto se, dentro do prazo de 30 dias a contar da data de tal não renovação, cancelamento, revogação ou suspensão, a Emissora comprove a existência de provimento jurisdicional autorizando a regular continuidade das atividades da Emissora até a renovação ou obtenção da referida licença ou autorização; (p) não renovação, cancelamento, revogação ou suspensão das autorizações ou licenças de natureza ambiental exigidas para o regular exercício das atividades desenvolvidas pela Emissora que afete de forma significativa o regular exercício das atividades desenvolvidas pela Emissora; (q) caso exista qualquer procedimento administrativo ou judicial relacionado a práticas contrárias a qualquer Obrigação Anticorrupção; (r) limitação ou ausência de manutenção, durante todo o período da Operação, do acesso do *Service* ao sistema referente ao Espelho de Cobrança, conforme definido nos documentos da Operação; (s) caso seja verificada a inveracidade ou inexatidão, a qualquer tempo, das declarações prestadas pela Emissora e/ou por qualquer dos Avalistas, seja nesta Escritura de Emissão ou em quaisquer dos demais documentos da Operação; (t) cessão, promessa de cessão ou qualquer forma de transferência ou promessa de transferência a terceiros, pela Emissora e/ou pelos Avalistas, conforme o caso, das obrigações assumidas nesta Escritura de Emissão ou em quaisquer dos documentos da Operação de que sejam parte sem a prévia e expressa concordância da Debenturista; (u) caso a Emissora, Avalistas ou qualquer Afiliada, pratiquem quaisquer atos ou medidas, judiciais ou extrajudiciais, que objetivem anular, cancelar ou invalidar esta Escritura de Emissão ou quaisquer dos documentos da Operação; (v) caso os recursos dessa Emissão não sejam destinados pela Emissora à respectiva Destinação dos Recursos; (w) existência de decisão judicial por violação de qualquer dispositivo legal ou regulatório, nacional ou estrangeiro, relativo à prática de corrupção ou de atos lesivos à administração pública, incluindo, sem limitação, a Lei 12.846, a FCPA e o UKBA, conforme aplicável, pela Contratante e ou suas Afiliadas, bem como não constarem no Cadastro Nacional de Empresas Inidôneas e Suspensas – CEIS ou no Cadastro Nacional de Empresas Punidas – CNEP; e (x) descumprimento de limites e índices financeiros relacionados a seguir, calculados com base nas demonstrações financeiras anuais auditadas e consolidadas da Emissora, e verificados anualmente pela Securitizadora, sendo a primeira apuração com base no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2019: (A) caso o índice obtido pela razão entre (1) a Dívida Líquida; e (2) o Patrimônio Líquido Ajustado (desconto de 40,0% sobre o valor das propriedades para investimento) da Emissora, seja igual ou superior a 1x .

CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito da proposta de emissão da 198ª e 199ª Séries de CRIs da 1ª Emissão pela Habitasec Securitizadora S/A, com lastro em CCIs representativa de créditos cedidos decorrentes de debêntures a serem emitidas pela RTDR Participações S/A. Embora possa vir a ser utilizada para fins de emissão e registro e como fonte de apoio aos potenciais investidores na fase de análise do ativo (pré-venda), a classificação preliminar ora indicada não deve, em nenhuma hipótese e sob qualquer circunstância, ser interpretada como uma opinião final da Austin Rating acerca do risco de crédito da emissão, visto que está baseada em documentos e informações preliminares.
2. A atribuição de uma classificação final está condicionada, essencialmente, ao recebimento por esta agência dos instrumentos definitivos que validem a estrutura da transação e as demais condições propostas no momento de sua indicação.
3. Para a atribuição de uma classificação final será realizada uma nova reunião de Comitê de Classificação de Risco. Assim, a data da classificação final será a data desta nova reunião, e não a data de indicação do rating preliminar.
4. As eventuais alterações de participantes da estrutura da operação e nos termos propostos, assim como eventuais modificações nos cenários e projeções considerados pela Austin Rating, poderão se materializar na atribuição de uma classificação final diferente daquela ora indicada.
5. Após a atribuição da classificação final, a cobertura analítica se estenderá, ao menos, pelo prazo de 01 (um) ano contado da data em que o contrato de prestação de serviços foi celebrado, ou seja, até o dia **31 de março de 2021**.
6. A opinião preliminar sobre o risco de crédito desta proposta de emissão tem validade de 90 (noventa) dias contados de sua indicação, expirando-se automaticamente em **16 de junho de 2020**.
7. Não obstante o prazo e a data de vencimento da classificação preliminar, esta opinião poderá ser revalidada e ter seu vencimento prorrogado, mediante o pedido formal pelo solicitante/contratante do serviço.
8. Para a prorrogação do prazo de vencimento da classificação preliminar, a Austin Rating reavaliará brevemente a proposta de emissão e a ocorrência de qualquer tipo de alteração nos fatores que fundamentaram a opinião preliminar ora indicada, observando-se que:
 - a. Caso sejam mantidas as condições originais da proposta de emissão, essa agência estenderá a data de vencimento pelo prazo que julgar como sendo suficiente para o encerramento do processo de registro e da emissão dos CRIs;
 - b. Caso tenham sido realizadas alterações na proposta de emissão, será iniciado um processo analítico para a determinação de uma nova classificação preliminar, o que poderá resultar em uma classificação preliminar diferente desta ora indicada e incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido; e
 - c. Na hipótese de não ser realizada a solicitação formal de prorrogação de prazo da classificação preliminar pelo contratante/solicitante do serviço, esta estará automaticamente vencida / expirada e não deverá mais ser considerada para qualquer finalidade. Na data do presente relatório, a Austin Rating atribuiu rating de crédito para esta presente série de Certificados de Recebíveis Imobiliários emitida pela Habitasec Securitizadora S/A, cujo relatório está disponível ao público em: <http://www.austin.com.br/Ratings-CRIs.html>. Há que se destacar, contudo, que aquela companhia securitizadora não é a fonte de pagamento direta pelos serviços prestados por essa agência, já que os valores dos contratos são debitados da conta do patrimônio separado 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 Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários participa, porém, esta agência não presta qualquer serviço de rating a essas empresas e a seus sócios e funcionários.
9. Dentro do horizonte de vencimento do contrato comercial, uma nova classificação preliminar para a mesma proposta de emissão poderá ser requerida pelo contratante / solicitante do serviço, porém, ainda que não haja alteração substancial na estrutura originalmente proposta, este passará a ser tratado como um novo processo analítico, para a determinação de uma nova classificação preliminar, podendo resultar em um rating preliminar diferente deste ora indicado e, ainda, incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
10. A classificação preliminar poderá ser revista ainda dentro de seu prazo de validade. Em que pese o rating preliminar não ser acompanhado de uma perspectiva (esta é dada somente quando da atribuição da classificação final), uma revisão desta opinião preliminar poderá ser realizada pela Austin Rating nas seguintes situações:
 - a. Caso seja solicitada pelo contratante a revisão com base na apresentação de novas informações e/ou instrumentos que alterem as condições e a estrutura originalmente analisadas;
 - b. Caso os analistas responsáveis pelo acompanhamento da classificação preliminar obtenham de outras fontes confiáveis qualquer tipo de informação que possa de alguma forma sensibilizar a opinião ora indicada.
11. A eventual entrada desta classificação preliminar em processo de revisão será notificada pela Austin Rating ao lado do anúncio da própria classificação no site www.austin.com.br, na seção específica "Ratings Preliminares", com a inscrição "EM REVISÃO".
12. As eventuais alterações decorrentes de processos de revisão ou de início de novos processos analíticos serão sempre relatadas em versões posteriores de relatórios de rating de crédito preliminares.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela indicação da classificação de risco de crédito indicada à Proposta de Emissão da 198ª e 199ª Séries de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Habitasec Securitizadora, com lastro em Debêntures, reuniu-se remotamente, no dia 17 de abril de 2020, compondo-se dos seguintes membros: Leonardo dos Santos (Analista Sênior), Pablo Mantovani (Analista Sênior), Mauricio Carvalho (Analista Júnior) e Yasmin Torres (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20200417-1.
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: Habitasec Securitizadora (Emitente do CRI) e do Grupo Embraed (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) Minuta do Termo de Securitização; (ii) Minuta da Escritura da 2ª Emissão de Debêntures; (iii) Instrumentos de Emissão da 180ª e 182ª Séries de CRIs pela Habitasec; (iv) Instrumento Particular de Alienação Fiduciária do Imóvel; (v) Laudo de avaliação do imóvel emitido pela Cushman & Wakefield em fev/20; (vi) *Legal Opinion* emitida em jan/20 pelo escritório KLA; (vii) Apresentações institucionais da empresa; (viii) Demonstrações Financeiras auditadas de 2018 da Devedora e prévia de 2019 e faturamento por empresas do Grupo em 2019; (ix) Apresentação institucional do Grupo Embraed; (x) Quadro de obras (base: fev/20); (xi) Relatório Mensal emitido pela Certificadora (base: fev/20); e (xii) carteira auditada (base: fev/20) e ainda em fase de auditoria (base: mar/20).
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 Habitasec 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 Oliveira Trust DTVM 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 17 de abril de 2020. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, no dia 20 de abril de 2020.
13. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS

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

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELA(S) EXPRESSA(S) NESTE DOCUMENTO, CONSISTEM EM OPINIÕES SOBRE A QUALIDADE DE CRÉDITO FUTURA DE UM EMISSOR E/OU EMISSÃO, E NÃO DEVEM SER ENTENDIDAS COMO SUGESTÕES, ACONSELHAMENTOS OU RECOMENDAÇÕES DE COMPRA, MANUTENÇÃO OU VENDA. As opiniões e as eventuais simulações realizadas pela Austin Rating, incluindo aquelas dispostas neste relatório, constituem-se meramente no julgamento da Austin Rating acerca da capacidade e da vontade futuras de um emissor em honrar suas obrigações totais e/ou específicas, sendo tal julgamento expresso por meio de símbolos (letras), que consistem em graduações dentro de escalas absoluta (global) ou relativa (nacional). A Austin Rating não utiliza nessas escalas as definições de "grau de investimento" e de "grau especulativo". Essa agência entende não caber a ela, mas sim aos agentes de mercado, a definição de quais graduações podem ser considerados como "grau de investimento" e de "grau especulativo". A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

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

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

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

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

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

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

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

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