

Rating

brAA(sf)

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

Data: 11/mar/2020

Validade: 31/jan/2021

Sobre o Rating

Perspectiva: Estável

Observação: -

Histórico:

mar/20: Atribuição: 'brAA(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 'brAA(sf)' para a 5ª Série da 2ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs/Emissão) da Reit Securitizadora de Recebíveis Imobiliários S/A (Reit/ Emissora). A perspectiva do rating é **estável**.

Esta série de CRIs tem lastro em 02 Cédulas de Créditos Imobiliários Fracionadas (CCIs) de emissão da Socicam Administração Projetos e Representações Ltda. (Socicam SAP/Cedente), a qual, por sua vez, têm como base créditos (Créditos Imobiliários/Aluguéis) oriundos de contratos de locação de espaços comerciais do tipo *Permissão Exclusiva para a Exploração dos Imóveis, relacionados especificamente a todos os serviços inerentes à operação dos Terminais nos termos dos Contratos dos Terminais* (Contrato Locação Não Residencial/Contrato de Locação) localizados em terminais rodoviários (Terminais) junto à GR S/A (GR/Devedora/Locatária); e contrato de locação complementar, envolvendo a Socicam Terminais Rodoviários (Socicam STR/Locatária Complementar), que visa cobrir eventuais vacâncias relativas ao Contrato de Locação.

O Contrato de Locação prevê a locação de áreas (set/14 a set/24) destinadas a lanchonetes, restaurantes e serviços de alimentação em geral, compreendendo itens como "fast foods", sanduíches, lanches e salgadinhos; refeições compreendidas por massas, saladas e comidas regionais e típicas internacionais; doces, confeitados, sorvetes; bebidas como chás, refrigerantes e cafés; tanto em áreas locadas quanto em quiosques.

O contrato prevê, entre outras cláusulas, instalação de lojas âncoras e pesquisas anuais de qualidade. O valor mínimo de locação previsto no contrato original (set/14) era R\$ 790,0 mil, adicionados ao percentual de 1,5% sobre o faturamento bruto que superasse R\$ 65,0 milhões; e 3,5% sobre o faturamento bruto que superasse R\$ 85,0 milhões, para um período de 12 meses. Esse Contrato de Locação prevê reajuste anual por IGPM/FGV. O valor mais recentemente apurado, base dez/19, mostrava valor de aluguel de R\$ 1.194.147,53 (conforme relatório mensal base dez/19 elaborado pela Emissora).

Os Terminais cujas áreas e serviços são objeto do Contrato de Locação são os principais terminais rodoviários da cidade de São Paulo: Terminal Tietê, Terminal Barra Funda e Terminal Jabaquara, administrados pelo Consórcio Prima (Consórcio Prima/Contratado), do qual a Socicam SAP é parte segundo *Contrato de Arrendamento da Exploração Comercial do Terminal Rodoviário Governador Carvalho Pinto (Tietê)* (Contrato de Arrendamento Tietê/Arrendamento Tietê), celebrado em dez/89; *Contrato de Arrendamento da Exploração Comercial do Terminal Intermunicipal do Jabaquara* (Arrendamento Jabaquara); e o *Contrato de Comodato nº 0051321101* (Comodato Barra Funda), estes dois últimos desde dez/98.

Os Contratos de Arrendamento apresentam vigência até 2029 (prorrogações assinadas em aditivo de mai/19), e o Contrato de Comodato está vigente até 2026. Esses contratos foram celebrados e têm sido aditados junto à Companhia do Metropolitano de São Paulo – Metrô (Metrô/Contratante).

Os CRIs da Emissão foram emitidos em fev/15 (60 meses decorridos) e encontram-se adimplentes, com pagamentos mensais. O valor de Emissão total foi R\$ 40.121.994,0 indexados ao IPCA/IBGE e com taxa de juros remuneratória de 9,0% ao ano. A data de vencimento prevista é out/24. Na base fev/19, o saldo devedor da Emissão estava em R\$ 48.401.256,7, refletindo velocidade negativa de amortização, em virtude do reduzido valor das

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

prestações de amortização, pois os Créditos Imobiliários até a quitação da 4ª séries de CRIs da REIT(out/19) eram utilizados para a amortização de ambas as séries. Assim, as prestações entre mar/15 e out/19 foram, em média, R\$ 340,1 mil, ao passo que as prestações entre nov/19 e out/24 estão projetadas para atingir média de R\$ 1.112.683,9, segundo informações baixadas do site do agente fiduciário da Emissão, a Pentágono S/A DTVM (Agente Fiduciário).

Em conjunto com as CCIs que formam os direitos creditórios que lastreiam a Emissão, esta conta com o seguinte conjunto de garantias e reforços de crédito: (i) Cessão Fiduciária de Recebíveis em garantia, que fornece reforço de liquidez à Emissão na forma de recebíveis oriundos de (originalmente 08) contratos firmados entre empresas a Socicam SAP ou Sociam STR e prefeituras municipais, relativos principalmente a serviços de concessão de terminais rodoviários, de modo a garantir uma razão de sobrecolateralização mensal acima de 250,0% (Índices de Garantia) da prestação devida aos CRIs (até out/19, essa razão era calculada também levando em conta os CRIs da 4ª Emissão);

A (ii) Coobrigação da Cedente e Fiança da FMFS Participações e Empreendimentos Ltda. (FMFS Participações /Holding) e da Sr. Ana Maria Lima de Freitas; e (iii) fiança do Contrato de Locação por parte da Compass Grou International 2BV (Compass Group/Fiadora Locatária), controladora da Devedora; (iii) Fundo de Reserva com valor inicial de R\$ 1,6 milhões (R\$ 1.624.366,47) e Fundo de Liquidez, no valor inicial de R\$ 1,0 milhão.

O rating 'brAA(sf)' atribuído à Emissão da 5ª Série de CRIs da Reit Securitizadora traduz, na escala nacional da Austin Rating, um risco baixo de crédito relativo a emissões e emissores nacionais (Brasil), fundamentando-se na comprovada capacidade de gestão da Socicam SAP em relação às obrigações assumidas na condição de contratada para prestação de serviços de administração dos Terminais, condição necessária para a manutenção e rentabilidade dos Contratos de Arrendamento e Comodato que, por sua vez, são a base para a manutenção e rentabilidade do Contrato de Locação junto à GR, que se configura como o risco de crédito imediato da Emissão.

O conjunto de reforços de crédito e garantias constituídas a favor do Patrimônio Separado, bem como a presente qualidade delas, atua como fator de sustentação e melhoria da presente atribuição. Assim, a classificação 'brAA(sf)' incorpora o reforço na qualidade de crédito da Devedora dos Créditos Imobiliários em relação à adimplência do Contrato de Locação devido a presença de controladora, a Compass Group como fiadora do Contrato de Locação, a qual tem sido instrumentalizada por meio de Fiança Bancária com previsão de ser renovada anualmente.

Também atua fortemente no sentido de justificar a classificação de baixo risco a avaliação das condições positivas de capacidade de geração de renda dos Terminais, devido ao altíssimo fluxo diário de passageiros, com bom potencial de consumo, que são potencializadas pela avaliação também positiva acerca da capacidade de gestão desses terminais, por parte da Cedente.

O Terminal Tietê é o maior terminal rodoviário da América Latina, com 89 plataformas (72 de embarque e 17 de desembarque), atendendo 300 linhas de ônibus, cobrindo 1.033 cidades e com média de circulação de 90,0 mil pessoas por dia. Já o Terminal Jabaquara atende 15.000 usuários por dia, em 24 plataformas (19 de embarque e 05 de desembarque), atendendo 05 empresas de ônibus e 10 linhas do litoral sul. O Terminal Barra Funda conta com 40 plataformas (28 de embarque e 12 de desembarque), onde atuam 35 empresas de ônibus que operam em 139 linhas percorrendo 573 cidades e seis estados. Os terminais contam com respectivamente, 295, 70 e 100 funcionários, envolvidos diretamente no trabalho de administração, operação, manutenção, limpeza e segurança dos espaços (120,0 mil m²; 12,1 mil m²; e 17,7 mil m²).

De modo complementar, foi ponderada na presente classificação a avaliação da estrutura organizacional e de governança corporativa da Coobrigada e dos Fiadores, parte de um mesmo grupo econômico, o grupo Socicam (Grupo Socicam/Grupo), considerando a capacidade de gestão dos riscos intrínsecos à atividade principal da companhia, a administração de instalações e serviços públicos (*facilities management*), como terminais rodoviários, aeroportos, terminais urbanos, serviços que envolvem participação em licitações públicas.

Em relação à performance observada desde o início da Emissão, relatórios da Emissora enviados mensalmente ao agente fiduciário (Relatórios Mensais) mostram enquadramento às razões de garantia, de 250,0%, com o auxílio dos recursos oriundos da Cessão Fiduciária em Garantia. Até o mês de set/19, são considerados os valores de prestação dos CRIs das 4ª e 5ª séries, para fins de cálculo do percentual de "Arrecadação Devedora".

Originalmente, a Cessão Fiduciária abrangia recebíveis (ou percentuais de recebíveis) relativos a 08 concessões: a) Contrato de Concessão Guarujá, set/03; b) Contrato de Concessão Mogi Mirim, mai/08; c) Contrato de Concessão Mogi das Cruzes, mar/87; d) Contrato de Concessão São José dos Campos, out/06; e) Contrato de Concessão Poços de Caldas, out/13; f) Contrato de Concessão Jundiaí, set/10; g) Contrato de Concessão Aracajú, out/99; h) Contrato de Concessão Recife, set/08. Segundo informações da diretoria da Socicam, em reunião presencial, as concessões relativas a Mogi das Cruzes, Mogi Mirim, São José dos Campos e Poços de Caldas não estão mais vigentes.

Os Relatórios Mensais mostram o seguinte histórico de arrecadação e pagamentos. (Obs.1: os percentuais até set/19 incluem os CRIs da 4ª Série).

i) jan/19:

Saldo Devedor (SD) CRIs: R\$ 46.636.503,3; SD Créditos Imobiliários: R\$ 51.874.311,2

Prestação (PMT): R\$ 361.606,5; Arrecadação Devedora: R\$ 1.367.977,1 (133,8%)¹ + 180,8% da PMT relativa à Recebíveis da Conta Garantida, totalizando 314,6% de cobertura mensal.

ii) fev/19:

Saldo Devedor (SD) CRIs: R\$ 49.791.448,2; SD Créditos Imobiliários: R\$ 51.582.919,4

Prestação (PMT): R\$ 362.763,5; Arrecadação Devedora: R\$ 1.137.485,9 (110,9%)¹ + 169,3% da PMT relativa à Recebíveis da Conta Garantida, totalizando 280,29% de cobertura mensal.

iii) mar/19:

Saldo Devedor (SD) CRIs: R\$ 50.001.606,8; SD Créditos Imobiliários: R\$ 51.291.527,7

Prestação (PMT): R\$ 364.323,2; Arrecadação Devedora: R\$ 1.280.894,1 (124,3%)¹ + 162,6% da PMT relativa à Recebíveis da Conta Garantida, totalizando 286,97% de cobertura mensal.

iv) abr/19:

Saldo Devedor (SD) CRIs: R\$ 50.372.624,2; SD Créditos Imobiliários: R\$ 51.000.135,9

Prestação (PMT): R\$ 367.055,5; Arrecadação Devedora: R\$ 1.186.680,9 (114,3%)¹ + 171,14% da PMT relativa à Recebíveis da Conta Garantida, totalizando 285,5% de cobertura mensal.

v) mai/19:

Saldo Devedor (SD) CRIs: R\$ 50.655.706,0; SD Créditos Imobiliários: R\$ 50.708.744,2

Prestação (PMT): R\$ 369.147,6; Arrecadação Devedora: R\$ 934.909,3 (90,0%)¹ + 168,6% da PMT relativa à Recebíveis da Conta Garantida, totalizando 258,6% de cobertura mensal.

vi) jun/19:

Saldo Devedor (SD) CRIs: R\$ 50.717.506,1; SD Créditos Imobiliários: R\$ 50.471.352,4

Prestação (PMT): R\$ 369.627,5; Arrecadação Devedora: R\$ 1.108.460,2 (107,0%)¹ + 167,5% da PMT relativa à Recebíveis da Conta Garantida, totalizando 274,5% de cobertura mensal.

vii) jul/19:

Saldo Devedor (SD) CRIs: R\$ 50.718.473,7; SD Créditos Imobiliários: R\$ 49.834.568,9

Prestação (PMT): R\$ 369.664,45; Arrecadação Devedora: R\$ 1.107.580,1 (106,0%)¹ + 180,7% da PMT relativa à Recebíveis da Conta Garantida, totalizando 286,7% de cobertura mensal.

viii) ago/19:

Saldo Devedor (SD) CRIs: R\$ 50.810.738,8; SD Créditos Imobiliários: R\$ 49.543.177,2

Prestação (PMT): R\$ 370.367,0; Arrecadação Devedora: R\$ 1.122.414,4 (108,0%)¹ + 174,6% da PMT relativa à Recebíveis da Conta Garantida, totalizando 282,6% de cobertura mensal.

ix) set/19:

Saldo Devedor (SD) CRIs: R\$ 50.862.501,5; SD Créditos Imobiliários: R\$ 63.014.890,6

Prestação (PMT): R\$ 370.774,6; Arrecadação Devedora: R\$ 1.115.724,12 (107,0%)¹ + 159,3% da PMT relativa à Recebíveis da Conta Garantida, totalizando 266,3% de cobertura mensal.

x) out/19:

Saldo Devedor (SD) CRIs: R\$ 50.175.580,6; SD Créditos Imobiliários: R\$ 62.043.867,1

Prestação (PMT): R\$ 1.033.030,7; Arrecadação Devedora: R\$ 1.130.253,5 (110,0%) + 157,16% da PMT relativa à Recebíveis da Conta Garantida, totalizando 267,16% de cobertura mensal.

xi) nov/19:

Saldo Devedor (SD) CRIs: R\$ 49.553.705,9; SD Créditos Imobiliários: R\$ 61.320.968,3

Prestação (PMT): R\$ 1.034.064,1; Arrecadação Devedora: R\$ 1.175.403,4 (114,0%) + 162,9% da PMT relativa à Recebíveis da Conta Garantida, totalizando 276,% de cobertura mensal.

xii) dez/19:

Saldo Devedor (SD) CRIs: R\$ 49.126.075,2; SD Créditos Imobiliários: R\$ 60.974.900,2

Prestação (PMT): R\$ 1.039.338,15; Arrecadação Devedora: R\$ 1.194.147,53 (115,0%) + 196,0% da PMT relativa à Recebíveis da Conta Garantida, totalizando 311,65% de cobertura mensal.

O risco primário da Emissão reside na capacidade de pagamento da Devedora GR S/A, via performance na gestão dos serviços previstos no Contrato de Locação. A GR S/A é uma subsidiária do Compass Group (Compass Group/Controladora), uma multinacional britânica, atuante no segmento de serviços de alimentação (food services).

A presente classificação incorpora com elevada importância a presença da Controladora como garantidora da operação, como previsto no Contrato de Locação, cláusula 19, onde fica nomeada a Compass Group International 2BV como Fiadora do contrato.

Segundo relatório anula de 2019 (*Annual Report 2019*), o grupo Compass Group apresentou em 2019 (em milhões de libras esterlinas, taxa de câmbio em mar/19 = £ 6,22/R\$) receitas consolidadas de £ 25,1 bilhões, lucro operacional de £ 1,6 bilhão e lucros após impostos de £ 1,1 bilhão. A receita é composta de £ 15,6 bilhões oriundos da América do Norte e £ 5,8 bilhões da Europa. Por segmento, a receita se dividia em indústria e negócios (£ 5,0 bilhões), Educação (£ 3,4 bilhões), Saúde - *Health Care & Senior* (£ 4,4 bilhões). Os ativos, para set/19, montavam £ 13,3 bilhões, total de patrimônio líquido (Equity) £ 3,3 bilhões e £ 3,8 bilhões em endividamento (*short term and long term borrowings including finance leasings*). No total, contou com 596.452 colaboradores ao longo de 2019, 288.133 nos EUA, 157.879 na Europa e 150.440 no resto do mundo.

A fiança tem sido operacionalizada via Carta de Fiança, com o Itaú Unibanco S/A com fiador; a GR Serviços de Alimentação Ltda. como afiançada; e a Socicam SAP como favorecida. O mais recente aditamento, o terceiro, mostra vencimento em abr/20 e valor limite de R\$ 12.382.441,75. Os aditamentos têm sido anuais e nos próximos monitoramentos será verificada a renovação da carta de fiança ou de outro instrumento para confirmar a garantia.

Conforme mencionado, os Contratos de Arrendamento dos Terminais Tietê e Jabaquara foram celebrados em 1989, entre o Metro, na qualidade de contratante, e o Consórcio Prima, na qualidade de Contratado. Esse Consórcio, segundo seus últimos aditivos é composto pela Sociam SAP e pela Termini S/A. Segundo demonstrativos financeiros auditados da Sociam SAP os percentuais por atividades são definidos em seu contrato de constituição.

Os contratos de arrendamento funcionam de forma semelhante aos atuais contratos de concessão, onde a concessionária após vencer uma licitação passa a ter o direito de explorar comercialmente uma determinada atividade (no caso, gestão do

terminal rodoviário) em troca do pagamento de uma outorga mensal, definida em contrato. No caso dos terminais em análise, as principais fontes de receita da gestão do terminal se referem a;

- i) cobrança de taxas de embarque e desembarque (taxas de utilização), junto aos passageiros e companhias de ônibus;
- ii) receita proveniente de aluguel e lojas, estandes, pontos de vendas, bilheterias, propaganda e publicidade;
- iii) receita proveniente de exploração comercial de estacionamento de veículos particulares.

Os contratos também preveem ressarcimento em caso de obras de benfeitorias. Como exemplo, em 2002 houve a revitalização do Terminal Tietê.

O *Contrato de Arrendamento da Exploração Comercial do Terminal Rodoviário Governador Carvalho Pinto (Tietê)* (Contrato de Arrendamento Tietê/Arrendamento Tietê), celebrado entre o Consórcio Prima (Contratado) e a Companhia do Metropolitan de São Paulo – Metrô (Metrô/Contratante), em dez/89, prevê a atuação nas atividades descritas acima (cobranças de taxas de uso de usuários e empresas de ônibus, receitas de exploração comercial de lojas e de gestão do estacionamento), como o arrendamento da exploração comercial de todos os serviços inerentes à operação do Terminal Rodoviário Tietê, como também a modernização de suas instalações de acordo com projetos apresentados pelo Metrô. Esse contrato teve seu 12º aditivo assinado em mai/09, prorrogando o arrendamento por 20 anos, a partir de jan/10.

Já o *Contrato de Arrendamento da Exploração Comercial do Terminal Intermunicipal do Jabaquara* (Contrato de Arrendamento Jabaquara/Arrendamento Jabaquara) prevê escopo de atividades semelhantes as descritas em relação ao Terminal Tietê. O mais recente aditivo, o 11º, foi celebrado também em mai/09 e prorrogava o arrendamento pelo mesmo prazo, 20 anos. Quanto ao Terminal Barra Funda, segundo informações da companhia, este estará vigente até 2026.

A presente classificação 'brAA(sf)' incorpora positivamente a expertise no segmento de atuação da Grupo Socicam, comprovada pelo longo histórico de atuação bem como por eventos recentes, nos quais o grupo se consagrou vitorioso em importantes licitações.

Segundo informações de apresentação institucional da companhia, a Socicam conta com um portfólio composto de 74 terminais rodoviários, 14 aeroportos, 03 portos, 08 centrais de atendimento e 01 parque. Atua através de companhias controladas ou controladas em conjunto, que podem assumir a forma de Sociedades de Propósito Específico (SPEs), Sociedade em Conta de Participação (SCP), Sociedades Limitadas e Sociedades Anônimas, a maior parte delas consolidadas na Socicam SAP e na Socicam STR.

No que concerne à estrutura organizacional, o Grupo Socicam apresenta 03 companhias principais. A FMFS Participações e Empreendimentos Ltda. (FMFS/Holding) tem como principal acionista o Espólio do Sr. Firmino Rocha de Freitas (99,45%), o fundador da companhia, e como demais acionistas 05 integrantes da família e o Espólio da Sra. Moema Ribeiro Lima Freitas. Segundo informações recentes da companhia, o processo de finalização do espólio está próximo e o controle da companhia continuará pertencendo aos integrantes da família fundadora.

A FMFS consolida as duas principais companhias do Grupo, a Socicam Administração, Projetos e Representações Ltda. (Cedente) e a Socicam Terminais Rodoviários e Representações Ltda. (Locatária Complementar).

Operacionalmente, o Grupo se divide em 04 unidades de negócios:

Socicam Terminais: 70 terminais urbanos, com destaque para os Terminais Tietê, Barra Funda, Jabaquara (SP), Novo Rio e Niterói (RJ) e Fortaleza (CE);

Socicam Aeroportos: inclui a administração dos aeroportos de Vitória da Conquista, Ilha da Comandatuba e Ilhéus (BA), Jericoacoara e Aracati (CE), Zona da Mata, Ipatinga e São João Del Rei (MG), Caldas Novas (GO), a gestão comercial do aeroporto de Goiânia (Santa Genoveva) e os aeroportos do Mato Grosso, objetos da 5ª rodada de concessão da Infraero (Cuiabá, Sinop, Rondonópolis e Alta Floresta);

Socicam Portos: Terminal Marítimo de Salvador e Terminais Hidroviários de Salvador e Vera Cruz (BA);

Socicam Serviços: unidades do Poupatempo (06) em SP, unidades do Faça Fácil (ES) e a recente concessão da administração do Parque Nacional da Chapada dos Veadeiros (GO). Tipicamente cada concessão está apartada em uma

SCP ou SPE, uma exigência da maioria dos contratos de concessão e PPPs, como no caso da licitação dos aeroportos.

Relativamente à estrutura organizacional do Grupo, cumpre mencionar os principais membros do corpo diretivo, o quais apresentam considerável histórico de atuação na companhia, fator considerado positivamente. A Diretoria Executiva é composta de 03 Diretores, o Sr. José Lima de Freitas, Diretor Superintendente (desde 2008); o Sr. Altair Moreira de Souza Filho, responsável pela Diretoria Geral das empresas do grupo (no grupo desde os anos 1990 e nesta diretoria desde 2008); e o Sr. Augusto Ricardo von Ellenrieder, desde 2014 na Diretoria Administrativa e Financeira.

A presente classificação incorpora a análise da posição econômico-financeira e patrimonial das principais companhias do grupo, utilizando principalmente informações dos demonstrativos financeiros auditados de 2018 da Sociam SAP e a Sociam STR.

A Sociam SAP, maior companhia, ao fim do exercício de 2018, reportou ativos em R\$ 272,3 milhões e patrimônio líquido de R\$ 66,3 milhões (valor equivalente a 24,3% dos ativos). O Endividamento somava R\$ 102,8 milhões (valor equivalente a 37,8% dos ativos) com 18,5% desse endividamento vencendo ao longo do exercício de 2019.

Os ativos eram compostos principalmente de Contas a Receber (C/R) em R\$ 22,9 milhões, Partes Relacionadas (P/R), R\$ 89,4 milhões, Intangível, R\$ 76,6 milhões e Investimentos, R\$ 43,1 milhões.

As C/R são oriundas de locações (R\$ 18,5 milhões), serviços prestados a governos estaduais (R\$ 2,1 milhões) e R\$ 6,9 milhões relativos a contratos que estão cedidos a CRIs.

As P/R se referem a *Mútuos Inmobiliaria del Pacífico S.A.* com R\$ 43,3 milhões (R\$ 38,9 milhões ao fim de 2017), conta corrente com Sócios e SCPs com saldo de R\$ 12,2 milhões, e (adiantamento para futuro aumento de capitais/AFAC) AFAC Rio Terminais e AFAC SPE Belo Horizonte, respectivamente, em R\$ 8,3 milhões e R\$ 4,9 milhões. Outra fonte de aplicação de recursos em P/R se refere à rubrica *Inversiones y Asesorias Chile*, R\$ 11,4 milhões ao fim de 2018. Como contrapartida, as P/R no Passivo da Socicam SAP (fontes de recursos) apresentavam saldo de R\$ 27,0 milhões em 2018, predominantemente oriundos da FMFS.

O Intangível Líquido apresentou significativo aumento no período de 2018, de R\$ 57,0 milhões para R\$ 76,6 milhões, oriundos principalmente de outorgas de concessão, de R\$ 11,9 milhões para R\$ 32,8 milhões, denotando expansão da atividade principal da companhia. O saldo de intangível líquido é composto principalmente de infraestrutura de concessão e infraestrutura de concessão em andamento (R\$ 43,4 milhões), que, conforme explicado em nota, são registradas no ativo intangível conforme interpretação técnica ICP 01 - Contratos de concessão, e são amortizadas pelo método linear pelo prazo de concessão das unidades concedidas.

O Passivo é composto principalmente de Cessão de Recebíveis Imobiliários (Cessão), somando R\$ 101,2 milhões, oriundos de 3 Emissões de CRIs, uma vencida em 2019 (a mencionada 4ª Série) e outras duas a vencer em 2024 (incluindo a Emissão). As linhas de empréstimos e financiamentos, predominantemente no curto prazo, somam R\$ 1,6 milhão (R\$ 7,2 milhões ao fim de 2017), com 03 linhas de capital de giro junto a dois bancos. O passivo junto ao poder concedente, na forma de outorgas variáveis e fixas, apresentava saldo de R\$ 20,9 milhões (R\$ 11,0 milhões em 2017), dos quais R\$ 3,5 milhões (R\$ 2,0 milhões) vencíveis em 2019.

Cumpre mencionar que em mai/19 foram emitidas as 18ª e 19ª Séries de CRIs da Reit, lastreadas em recebíveis oriundos de contratos de locação comercial do aeroporto de Goiânia, cedidos pela Socicam. Esta emissão totalizou R\$ 57,6 milhões (série sênior) e foi alvo de atribuição de rating 'brA(sf)' pela Austin Rating, em jun/19.

Conforme mencionado em maiores detalhes nesse relatório de rating, em virtude da vitória na 5ª rodada de concessões de aeroportos (Concessão para ampliação, manutenção e exploração dos aeroportos integrantes dos Blocos Nordeste, Centro-Oeste e Sudeste), a companhia deverá passar por um considerável aumento de alavancagem financeira. Ao fim de 2018, conforme relatórios gerenciais, o Endividamento Líquido (DL) consolidado da companhia se encontrava em R\$ 126,7 milhões, contra EBITDA consolidado de R\$ 72,1 milhões, resultando em uma razão DL/EBITDA de 1,8 vez. As projeções da companhia para o fim de 2019 indicam aumento desta razão para 2,6 vezes, com DL de R\$ 230,0 milhões e EBITDA de R\$ 86,0 milhões. A partir de 2020, com o início das receitas provenientes dos serviços oriundos da administração dos aeroportos, há expectativa de retorno da razão DL/EBITDA para patamar próximo ao de 2018, com DL de R\$ 200,0 milhões

e EBITDA de R\$ 122,0 milhões. Esta situação será monitorada nos próximos relatórios de monitoramento trimestrais, que já devem incluir os demonstrativos financeiros do exercício de 2019, bem como atualizações acerca do andamento da implementação da gestão dos aeroportos.

Em relação ao resultado, a Receita Líquida de serviços do exercício 2018 alcançou R\$ 276,5 milhões composta de (antes das deduções): i) Serviços de Atendimento: R\$ 163,2 milhões (R\$ 157,6 milhões em 2017); ii) Taxa de Embarque: R\$ 74,7 milhões (R\$ 72,2 milhões); iii) Locações: R\$ 63,3 milhões (R\$ 52,0 milhões); iv) Serviços aos Usuários: R\$ 7,9 milhões (R\$ 7,5 milhões); e v) Outros Serviços: R\$ 5,6 milhões (R\$ 5,4 milhões).

O Lucro Bruto foi de R\$ 87,0 milhões (margem 31,5%), o Lucro Operacional R\$ 66,7 milhões (mg 24,1%), uma melhoria ante o exercício anterior, com lucro operacional de R\$ 40,8 milhões e margem de 15,8%.

O Lucro após resultado financeiro e antes de impostos foi de R\$ 45,2 milhões, margem 16,3%, apresentando melhoria em relação ao exercício anterior, com lucro após resultado financeiro de R\$ 24,8 milhões (mg 9,6%). Por fim, o Lucro Líquido foi de R\$ 34,0 milhões (R\$ 13,2 milhões) com margem de 13,2% (mg 5,0%).

Em termos gerais, a estrutura de custos e despesas da companhia está principalmente atrelada a prestadores de serviços (mão de obra própria ou terceirizada). A principal linha de custos é despesa com pessoal (R\$ 129,8 milhões de R\$ 189,5 milhões), seguido por serviços prestados (R\$ 36,0 milhões) e outorga periódica (R\$ 17,0 milhões). A principal fonte de despesa também se refere a pessoal (R\$ 20,3 milhões de R\$ 35,0 milhões) e serviços prestados (R\$ 7,7 milhões). O Resultado Financeiro é onerado com R\$ 21,2 milhões de juros sobre empréstimos.

A demonstração de fluxo de caixa (DFC) mostra apropriação juros de R\$ 18,7 milhões. Em conjunto com os outros ajustes (como depreciação e amortização) e a variação dos ativos e passivos operacionais (capital circulante), a empresa apresentou geração de caixa operacional (*CFO/Cash from operations*) de R\$ 78,2 milhões (R\$ 43,4 milhões em 2017). Com R\$ 21,6 milhões (R\$ 11,9 milhões em 2017) aplicados em investimentos e R\$ 43,9 milhões (R\$ 21,2 milhões em 2017) de amortização líquida de financiamentos houve geração de caixa no período de R\$ 1,5 milhão.

A segunda maior companhia do grupo, a Socicam STR, em demonstrações financeiras auditadas do exercício de 2018, mostrou ativos em R\$ 28,6 milhões e patrimônio líquido de R\$ R\$ 13,3 milhões (em relação à Socicam SAP, ativo 9,5 vezes menor e patrimônio líquido 5,0 vezes menor). O Endividamento somava R\$ 7,8 milhões, com R\$ 5,8 milhões (R\$ 7,2 milhões) no circulante.

A Receita Líquida de serviços encerrou o período em R\$ 8,9 milhões, com R\$ 5,7 milhões relativos a taxas de embarque em Rodoviárias; e R\$ 2,5 milhões em alugueis; R\$ 1,8 milhões em serviços de *handling*. O Lucro Bruto foi de R\$ 2,1 milhões, com Resultado Operacional de R\$ 1,1 milhão e prejuízo no exercício de R\$ 583,0 mil ante prejuízo líquido foi de R\$ 6,2 milhões do exercício anterior.

A holding do grupo, a FMFS, primordialmente consolida as posições da Socicam SAP e da Socicam STR, encerrando 2017 com ativos em R\$ 282,5 milhões, patrimônio líquido de R\$ 35,5 milhões e endividamento total de R\$ 165,2 milhões. Havia apenas uma terceira controlada, chamada Solving Participações e Empreendimentos Ltda.

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 do Patrimônio Separado (Conta Centralizadora), que concentrará o recebimento dos direitos creditórios. O Patrimônio Separado será destacado do patrimônio da Emissora e se destinará exclusivamente aos pagamentos dos CRIs. Embora o Termo de Securitização que dá origem aos CRIs 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 boa qualidade operacional da Pentágono S/A Distribuidora de Valores Mobiliários (Agente Fiduciário) na prestação dos serviços de agente fiduciário e agente de garantia. A presença de conta corrente residente no Banco Paulista S/A, conta por onde passam recursos e são mantidos o Fundo de Reserva e o Fundo de Liquidez é considerada uma restrição para a classificação.

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, assim como em mudanças nos contratos de arrendamento ou outros fatos que afetem significativamente a qualidade de crédito dos grupos econômicos envolvidos nas garantias da emissão.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO E GARANTIAS

Instrumento:	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
Emissora:	Reit Securitizadora de Recebíveis Imobiliários S/A;
Série:	5ª (quinta);
Emissão:	2ª (segunda);
Agente Fiduciário:	Pentágono S/A DTMV;
Inst. Custodiante:	Pentágono S/A DTMV;
Conta CRI:	Banco Paulista S/A;
Conta Garantida:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Conta Vinculada:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Quantidade de CRI:	110;
Data Emissão:	20 de fevereiro de 2015
Data Vencimento:	20 de outubro de 2024
Valor Unitário Emissão:	R\$ 364.745,40;
Montante Nominal Emitido:	R\$ 40.121.994,00;
Prazo total:	116 meses;
Prazo remanescente:	55 meses;
Periodicidade pagamentos:	Mensal;
Remuneração:	IPCA acrescido da taxa de 9,0% ao ano;
Crédito-Lastro:	CCIs;
Garantias:	Cessão Fiduciária, Coobrigação, Fiança e Fundo de Reserva;
Destinação dos Recursos:	Livre.

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 de Recebíveis Imobiliários S/A, 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 20200311-1.
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: da Reit Securitizadora (Emitente do CRI) e Socicam SAP (Cedente).
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) Apresentações institucionais da empresa; (v) 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 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 Socicam SAP 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 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 Cedente. 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 (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 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 AGÊNCIAS CLASSIFICADORAS DE RISCO. Em que pese a simbologia adotada pela Austin Rating seguir intencionalmente o padrão adotado pela maioria das agências classificadoras de risco atuantes sob a jurisdição local, suas classificações não devem ser diretamente comparadas às classificações de outras agências de rating, uma vez que suas definições de default e de recuperação após default e suas abordagens e critérios analíticos são próprios e diferem daqueles definidos e aplicados por outras agências.

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

OS RATINGS E DEMAIS COMENTÁRIOS EMITIDOS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELES CONTIDOS NESTE DOCUMENTO, REFLETEM OPINIÕES DO COMITÊ DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DA AUSTIN RATING, E NÃO A OPINIÃO DE UM INDIVÍDUO OU DE UM GRUPO DE INDIVÍDUOS INDISTINTO. As decisões sobre classificações de risco de crédito são tomadas por um Comitê de Classificação de Risco, seguindo metodologias e critérios padronizados para cada tipo de emissor e/ou emissão. Em seus relatórios, informativos e outros documentos oficiais com opiniões de crédito, a Austin Rating divulga os nomes de analistas e membros do Comitê de Classificação de Risco com a finalidade de cumprimento ao disposto no Item 1 do Artigo 16 da Instrução CVM 521/2012, assim como com o objetivo de favorecer a comunicação com os contratantes, investidores e demais usuários de seus ratings, exclusivamente no que diz respeito a dúvidas e comentários ligados a assuntos analíticos decorrentes da leitura e do entendimento de seus relatórios e pareceres formais por essas partes. Não obstante a existência de um canal aberto com os analistas, estes estão orientados a não comentarem sobre os ratings emitidos e a não emitirem opiniões pessoais acerca dos riscos, sendo que, caso o façam, tais comentários e opiniões jamais devem ser entendidos como a opinião da Austin Rating. Do mesmo modo, os analistas e demais colaboradores identificados neste relatório, embora estejam diretamente envolvidos no processo de análise, não são os únicos responsáveis pelas opiniões e, portanto, não devem ser responsabilizados individualmente por qualquer erro ou omissão eventualmente observados neste, nem tampouco pela classificação atribuída.

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

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

© 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.