

**Rating****brA-(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: 03/jun/2019

Validade: 01/set/2019

**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 03 de junho de 2019, indicou o rating de crédito preliminar ‘**brA-(sf)(p)**’ para a proposta de emissão da 211ª Série de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs/ Emissão) emitidos pela True Securitizadora S/A (True Securitizadora/ Emissora), ainda em fase de estruturação.

O rating preliminar tem validade de 90 dias, contados de sua indicação, expirando-se automaticamente no dia 01 de setembro de 2019. A classificação refere-se à proposta de emissão apresentada pela Emerald Capital Partners Assessoria Financeira Ltda. (Emerald Capital/ Estruturador) e a atribuição de uma classificação final está condicionada ao recebimento dos instrumentos jurídicos definitivos que confirmem a estrutura apresentada, formalização das garantias, além do habite-se e demais licenças. A classificação preliminar está sujeita, ainda, a outras condições descritas no item “Considerações Sobre o Rating Preliminar”, de modo que não deve ser considerada uma opinião final da Austin Rating sobre o risco de crédito da emissão.

Os CRIs serão lastreados em uma Cédula de Crédito Imobiliário (CCI), que por sua vez representa todos os direitos, tais como principal, atualização, juros e garantias (Créditos Imobiliários), relativos a Escritura Particular da 4ª Emissão Privada de Debêntures Simples, não Conversível em Ações (Debêntures) a ser realizada pela Vitacon Participações S/A (Vitacon/ Grupo Vitacon/ Devedora) em favor da True Securitizadora. As Debêntures possuem características similares às dos CRIs, inclusive as garantias, que serão transferidas em benefício da Emissão.

Os recursos captados deverão, entre outras destinações, ser utilizados para finalizar as obras de modernização e atendimento às necessidades das locatárias que ocuparão o espaço de um imóvel comercial (Imóvel) localizado em área nobre da cidade de São Paulo-SP. O Imóvel, que será objeto de garantia da Emissão, é de propriedade da Oscar 585 Desenvolvimento Imobiliário SPE Ltda. (Oscar 585), sociedade de propósito específico (SPE) controlada pelo Grupo Vitacon.

De acordo com a minuta do Termo de Securitização (TS), o valor total a ser emitido é de R\$ 92,0 milhões, com prazo de 144 meses até o vencimento final. Os CRIs serão remunerados pela variação acumulada da Taxa DI acrescida de *spread* (sobretaxa) de 3,25% ao ano. A estrutura prevê 12 meses de carência para o início do pagamento do principal e a constituição de dois fundos, um que deverá manter saldo equivalente a pelo menos três parcelas mensais (PMT) de juros e amortização do principal (Fundo de Reserva), e outro que será destinado ao pagamento das reformas do imóvel (Fundo *Allowance*). Também estão previstas amortizações semestrais de 3,0% do saldo devedor e de amortizações extraordinárias contínuas de todo o fluxo remanescente após o cumprimento das obrigações financeiras ordinárias previstas nos instrumentos.

Em decorrência da vinculação das Debêntures à CCI que dá lastro aos CRIs, a Devedora deverá ceder fiduciariamente (Cessão Fiduciária de Recebíveis) os valores decorrentes da exploração comercial do imóvel (Direitos Creditórios). Também será alienado em garantia o Imóvel (Alienação Fiduciária de Imóvel) e todas as cotas do capital social da SPE, proprietária do Imóvel e titular dos Direitos Creditórios. Por fim, o Grupo Vitacon e seus sócios se apresentam como fiadores (Fiadores) e principais pagadores solidários (Fiança) pelo cumprimento integral das obrigações decorrentes das Debêntures.

**Analistas:**

Ricardo Lins  
Tel.: 55 11 3377 0709  
ricardo.lins@austin.com.br

Pablo Mantovani  
Tel.: 55 11 3377 0702  
pablo.mantovani@austin.com.br

Austin Rating Serviços Financeiros  
Rua Leopoldo Couto Magalhães,  
110 – conj. 73  
São Paulo – SP  
CEP 04542-000  
Tel.: 55 11 3377 0707  
Fax: 55 11 3377 0739  
www.austin.com.br

O rating 'brA-(sf)(p)' traduz, na escala da Austin Rating, um baixo risco de crédito relativo a emissões e emissores nacionais (Brasil), para os CRIs da 211ª Série da 1ª Emissão da True Securitizadora, fundamentando-se, preponderantemente, na cobertura proporcionada pelo imóvel dado em garantia e na qualidade do Fiador. O fato dos Direitos Creditórios serem representados por contratos já celebrados tendo como objeto a exploração do espaço comercial do Imóvel com horizonte superior ao da Emissão (Contrato de Locação Atípica) e destinados exclusivamente ao cumprimento do serviço da dívida, incluindo aí a previsão de amortizações extraordinárias, são aspectos que refletem positivamente sobre a classificação. A figura das Locatárias também exerceu fundamental importância para a classificação.

E não obstante a abordagem analítica ter sido focada, em boa medida, no Imóvel garantia e nas características dos Contratos de Locação Atípica, o risco final da transação considera a capacidade de suporte proporcionada pela *holding* controladora da SPE, que será chamada a honrar os pagamentos mensais, notadamente no curto prazo, e ainda permanecerá na administração e cobrança dos Direitos Creditórios. A Cessão Fiduciária de Recebíveis deverá ter maior peso quanto maior for o histórico de cobertura mensal do serviço da dívida, o que somente deverá ocorrer após 24 meses decorridos da operação, dada a carência total e/ou parcial prevista nos Contratos de Locação Atípico, conforme o caso. Além disso, a geração de caixa decorrente dos pagamentos dos aluguéis ainda depende da entrega do Imóvel e consequente concessão da posse às empresas Wework Serviços de Escritório Ltda. e Lojas Renner S/A (WeWork e Lojas Renner, em conjunto, Locatárias), aspecto imprescindível para a afirmação do rating indicado.

Dessa forma, a garantia real imobiliária proporcionada pela Alienação Fiduciária do Imóvel de propriedade da Oscar 585 atua, na visão da Austin Rating, como um elemento de incentivo à vontade de pagar e reduz sensivelmente a expectativa de perda do principal corrigido após eventual *default* da Devedora (*loss given default - LGD*). O imóvel se trata de um edifício comercial com área locável total de 6.145,00 m<sup>2</sup> composta por estacionamento, loja, café e seis pavimentos onde estão sendo instalados escritórios para sublocação. Avaliação realizada pela Colliers International do Brasil Consultoria Ltda. (Colliers/ Consultora) atribuiu valor de mercado de R\$ 127,5 milhões, com base no valor de locação de imóveis semelhantes, indicando um *cap rate* de 7,8%. Tomando como base o valor de mercado assumido para o Imóvel e o principal a ser emitido, tal garantia oferece cobertura de 138,6%, o equivalente a um *Loan to Value* (LTV) de 72,2%.

A referida avaliação não prevê um valor de venda em eventual cenário de estresse. Entretanto, o Imóvel tem como principal característica sua localização privilegiada em região formada por imóveis residenciais e comerciais varejistas de alto padrão econômico, na maior e mais rica cidade do país. Ademais, as instalações e estado de conservação do Imóvel podem ser considerados novos, o que justifica conferir uma expectativa de alta liquidez em caso de execução e venda. Portanto, o entendimento é que a possibilidade de perda de um ativo com valor superior à dívida e as características apresentadas deverá estimular o Grupo Vitacon, mesmo que em situação de eventual incapacidade financeira autônoma, a se esforçar para levantar fundos e honrar suas obrigações relativas às Debêntures.

Cumpra ressaltar, entretanto, que o edifício objeto dos Contratos de Locação está passando por um processo de revitalização de sua fachada (*retrofit*) e reformas internas para atendimento às Locatárias e, portanto, ainda sujeito a obtenção de habite-se e vistorias (AVCB), que estão previstos para serem expedidos entre os meses de jul/19 e ago/19. Portanto, a afirmação da classificação ora indicada depende do sucesso nesse processo dentro do prazo informado.

Ainda em relação ao Imóvel, a classificação indicada está considerando positivamente o compromisso de contratação e manutenção de seguro de primeira linha tendo a Emissora como beneficiária exclusiva, com o propósito de blindar a garantia e assegurar as condições íntegras do bem nos casos de sinistro, tais como incêndio, alagamento, entre outros eventos. A apólice deverá ser renovada periodicamente para que o Imóvel esteja segurado durante todo o prazo da operação.

A Cessão Fiduciária de Recebíveis exerce fundamental influência sobre a classificação indicada, notadamente por vir a se tratar da principal fonte de liquidez responsável pela adimplência da transação. Tal fluxo decorre de dois Contratos de Locação Atípica pelo prazo de 15 anos entre Wework e Lojas Renner e a Oscar 585 (Locadora). Os preços mensais de locação firmados com as Locatárias é de R\$ 435,0 mil e R\$ 285,4 mil para a Wework e para a Lojas Renner, respectivamente. Entretanto, as Locatárias somente pagarão os valores integrais após dois anos de firmados os respectivos Contratos de Locação, quando deverão proporcionar uma geração de caixa superior a R\$ 720,0 mil à Oscar 585. Aliada às

receitas previstas com estacionamento e espaço destinado a uma “área de café”, ainda a ser locada, a receita mensal deve alcançar R\$ 800,0 mil e a expectativa de um índice de cobertura do serviço da dívida (ICSD) de aproximadamente 130,0%, de acordo com informações do Estruturador. Importante ressaltar que o referido excedente será obrigatoriamente destinado à aceleração da amortização dos CRIs.

Dessa forma, tendo em vista a cobertura incipiente proporcionada pelos Contratos de Locação Atípicos ao longo dos dois primeiros anos, o Grupo Vitacon responderá pela solvência das Debêntures e, por conseguinte, da Emissão, ao longo desse período. Nesse sentido, a Austin Rating está considerando a capacidade de suporte proporcionado pela Devedora.

O Grupo Vitacon possui R\$ 815,3 milhões em ativos e passivo financeiro total de R\$ 264,4 milhões, sendo R\$ 94,2 milhões vincendos no curto prazo (2019). Muito embora tenha reportado lucro líquido em 2018, de R\$ 94,0 milhões, o resultado foi impactado por ajuste a valor justo de propriedades, efeito contábil sem efeito caixa, de R\$ 98,9 milhões. Ainda assim, a evolução do resultado pode ser considerada um aspecto positivo, uma vez que o Grupo vem reduzindo os prejuízos observados em 2016 (R\$ 81,7 milhões) e em 2017 (R\$ 43,1 milhões). Lançamentos de seis empreendimentos previstos para 2019 aliado ao repasse de unidades prontas deverá impactar positivamente na geração de caixa operacional do Grupo Vitacon em 2019.

Dessa forma, além dos fatores relacionados às garantias reais e ao Fundo de Reserva, a coobrigação outorgada pelo Grupo Vitacon está sendo refletida positivamente sobre a classificação, como medida de comprometimento adicional com a operação. Além disso, serão alienadas todas as 4.136.000 cotas da Oscar 585, sociedade que abriga o Imóvel e deverá incorporar todo o potencial de geração de caixa decorrente da exploração do Imóvel.

Os créditos imobiliários representados pela CCI, as garantias e a conta corrente serão segregados do restante do patrimônio da Emissora mediante instituição de regime fiduciário e constituirão o Patrimônio Separado que será administrado pela Securitizadora. Muito embora o Termo de Securitização que dá origem ao CRI parta do pressuposto de que tais créditos estejam isentos de qualquer ação ou execução por parte dos credores da Emissora, tal prerrogativa não produzirá efeito quando se trata de débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista contra a True Securitizadora. Adicionalmente, como parte fundamental para a mitigação de risco, a Conta Centralizadora será constituída em instituição financeira cujo risco de crédito é considerado muito reduzido.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na transação, a classificação está absorvendo a boa qualidade operacional do Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A (Oliveira Trust/Agente Fiduciário). Quanto à Itaú Corretora de Valores S/A e ao Banco Itaú Unibanco, instituições onde será liquidada a operação e mantida a Conta Centralizadora, respectivamente, o risco transmitido (risco de *settlement*) é irrisório.

## **CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO**

<b>Instrumento:</b>	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
<b>Emissora:</b>	True Securitizadora S/A;
<b>Série/ Emissão:</b>	A confirmar;
<b>Quantidade de CRI:</b>	92.000 (noventa e dois mil);
<b>Valor Nominal Unitário:</b>	R\$ 1.000,00 (mil reais), na data de Emissão dos CRI;
<b>Valor global da Emissão:</b>	R\$ 92.000.000,00 (noventa e dois milhões de reais);
<b>Cedente:</b>	Oscar 585 Desenvolvimento Imobiliário SPE Ltda.;
<b>Devedora:</b>	Vitacon Participações S/A;
<b>Garantidor:</b>	Grupo Vitacon S/A;
<b>Agente Fiduciário:</b>	Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A;
<b>Instituição Custodiante:</b>	Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A;
<b>Avaliação e Consultoria:</b>	Colliers International Do Brasil Consultoria Ltda.;

---

<b>Servicer:</b>	A confirmar;
<b>Escriturador:</b>	Itaú Corretora de Valores S/A;
<b>Banco Liquidante:</b>	Itaú Unibanco S/A;
<b>Conta de Cobrança:</b>	A confirmar;
<b>Conta Centralizadora:</b>	Banco Itaú Unibanco S/A;
<b>Fundo de Reserva:</b>	Fundo que será constituído pela Securitizadora por meio da retenção do valor das Debêntures na Conta Centralizadora, cujos recursos serão destinados a garantir o pagamento de pelo menos três parcelas mensais do CRI. O Fundo de Reserva deve sempre conter recursos suficientes para pagamento do valor estimado necessário para pagamento das 3 (três) próximas parcelas vincendas do CRI posteriores à data da apuração mensal (“Valor do Fundo de Reserva”). O Valor do Fundo de Reserva poderá ser utilizado exclusivamente para cobrir eventuais insuficiências previstas nos pagamentos do CRI e demais despesas;
<b>Fundo Allowance:</b>	Parte dos recursos do Valor das Debêntures ficarão retidos na Conta Centralizadora para formação do “Fundo Allowance” e serão destinados ao pagamento das reformas no Imóvel, conforme previstas no “Instrumento Particular de Contrato de Locação de Bem Imóvel para Fins Não Residenciais” firmado em 27 de fevereiro de 2019 com a Wework Serviços de Escritório Ltda.” Referidos recursos serão liberados diretamente à Locatária após a comprovação dos seguintes eventos: (i) registro da Alienação Fiduciária do Imóvel no registro de imóveis competente; e (ii) apresentação do termo de aceitação da obra realizada no Imóvel pela Locatária;
<b>Data da Emissão:</b>	A confirmar;
<b>Data do Primeiro Pagamento:</b>	A confirmar;
<b>Prazo Total:</b>	O prazo e vencimento dos CRIs será de 144 (cento e quarenta e quatro) meses;
<b>Data de Vencimento Final:</b>	A confirmar;
<b>Carência de Amortização do Principal:</b>	A confirmar;
<b>Periodicidade de Pagamento:</b>	A confirmar;
<b>Juros Remuneratórios:</b>	São os juros correspondentes à variação acumulada de 100% (cem por cento) das taxas médias diárias do DI – Depósito Interfinanceiro de um dia, “over extra-grupo”, expressas na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis, calculadas e divulgadas diariamente pela CETIP, no informativo diário disponível em sua página na Internet (“Taxa DI”), acrescida de spread (sobretaxa) de 3,25% (três inteiros e vinte e cinco centésimos por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis, incidente sobre o Valor Nominal Unitário Atualizado dos CRI, a partir da Data de Emissão, conforme fórmula prevista no Termo de Securitização;
<b>Destinação dos Recursos:</b>	A confirmar;
<b>Garantias:</b>	<ol style="list-style-type: none"><li>i. Alienação Fiduciária de Imóvel: A alienação fiduciária da totalidade do prédio situado na esquina da Rua Oscar Freire, nº603º com a Rua Augusta, nº 2.751, objeto de 75 matrículas do 13º Cartório de Registro de Imóveis de São Paulo/SP (Imóvel), constituída pela Oscar 585 em favor da Securitizadora, conforme Contrato de Alienação Fiduciária de Imóvel;</li><li>ii. Cessão Fiduciária de Recebíveis; A cessão fiduciária dos recebíveis imobiliários decorrentes da locação ou sublocação, atuais e futuras, das unidades autônomas e áreas comum do Imóvel, nos termos dos respectivos contratos de locação,</li></ol>

---

sublocação ou afins, nos termos do Contrato de Garantias;

- ii. Alienação Fiduciária de Quotas: A alienação fiduciária de quotas da Oscar 585 conferida pela Devedora e pela Oscar Participações, em garantia das Obrigações Garantidas, conforme Contrato de Garantias; e
- v. Fiança: Garantia fidejussória concedida por Alexandre Lafer Frankel, André Frankel, Vitacon Properties Desenvolvimento Imobiliário Ltda., Vitacon Investimentos Ltda., Oscar Freire Participações Ltda. e Oscar 585 Desenvolvimento Imobiliário SPE Ltda.

**CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR**

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito da proposta de emissão de CRIs da True Securitizadora S/A (Emissora). 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 às 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.
6. A opinião preliminar sobre o risco de crédito da proposta de emissão de CRI da True Securitizadora tem validade de 90 (noventa) dias, contados de sua indicação, expirando-se automaticamente no dia **02 de setembro de 2019**.
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:
  - i) 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 emissão dos CRIs.
  - ii) 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.
9. 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.
10. Dentro do horizonte de vencimento do contrato comercial, uma nova classificação preliminar para a mesma proposta de emissão da True Securitizadora 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.
11. 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:
  - i) 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;
  - ii) 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.
12. 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](http://www.austin.com.br), na seção específica "Ratings Preliminares", com a inscrição "EM REVISÃO".
13. 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 classificação de risco de crédito da Série [a ser confirmada] da CRIs da True Securitizadora S/A (True Securitizadora/ Securitizadora), com lastro em CCIs decorrentes de Escritura Particular da 4ª Emissão Privada de Debêntures Simples, não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, a ser Convolada em Garantia Real, em Série Única, da Vitacon Participações S/A (Debêntures), reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 03 de junho de 2019, compondo-se dos seguintes membros: Ricardo Lins (Analista Sênior), Pablo Mantovani (Analista Sênior), Luis Miguel Santacreu (Analista Sênior), André Messa (Analista Pleno) e Yasmim Torres (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20190603-1.
2. A classificação atribuída está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de Securitização de Recebíveis, disponível em: <http://www.austin.com.br/metodologias>.
4. Não é a primeira vez que a Austin Rating classifica esta espécie de ativo. Essa agência já atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito de CRIs.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*).
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes da Emerald Capital Ltda. (Estruturador) e da Vitacon Participações S/A.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a indicação de uma classificação de risco de crédito.
8. Após a atribuição da classificação final, esta será revisada, pelo menos, anualmente. No entanto, poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, dentro do período de vigência do contrato de prestação de serviços, que se estenderá até 07 de maio 2020.
9. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
10. Na data do presente relatório, a Austin Rating atribui ratings de crédito para diversas séries de Certificados de Recebíveis Imobiliários emitidas pela True Securitizadora S/A, cujos relatórios estão disponíveis ao público em: <http://www.austin.com.br/Ratings-CRIs.html>. Há que se destacar, contudo, que aquela companhia securitizadora não é a fonte de pagamento direta pelos serviços prestados por essa agência, já que os valores dos contratos são debitados da conta do patrimônio separado de cada série ou pagos diretamente pelos Devedores ou Originadores/ Cedentes. Nesta data, a Austin Rating possui ratings de crédito para diversas emissões em que a Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A participara, porém, esta agência não presta qualquer serviço de rating a essas empresas e a seus sócios e funcionários.
11. O serviço de classificação de risco foi solicitado em nome da Emissora pelo Estruturador. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
12. A classificação foi comunicada ao Contratante, via e-mail, no dia 04 de junho de 2019. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, na mesma data. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação indicada 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 emvida 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; e (ii) a existência de potencial conflito de interesses; e/ou (ii) a não existência e/ou não disponibilização de informações suficientes para realização de referida análise e emissão do rating.

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

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

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

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

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

© 2019 Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. (Austin Rating). Todos os direitos reservados. **TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO SÃO PROTEGIDAS POR LEI.** Nenhuma parte deste documento poderá ser COPIADA, REPRODUZIDA, REEDITADA, TRANSMITIDA, DIVULGADA, REDISTRIBUÍDA, REVENDIDA OU ARMAZENADA PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER FIM, NO TODO OU EM PARTE, EM QUALQUER FORMA OU POR QUALQUER MEIO QUE SEJA, eletrônico ou mecânico, incluindo fotocópia, gravação ou qualquer outro tipo de sistema de armazenamento e transmissão de informação, E POR QUALQUER PESSOA SEM PRÉVIO CONSENTIMENTO POR ESCRITO DA AUSTIN RATING.