

31, jul, 2020

FE0102-2020 (CRI - Único - 87ª Série da 4ª Emissão)

**BBB-(fe)**  
**CP3(fe)****CLASSIFICAÇÕES****FE0102-2020 / ISEC Securitizadora / CRI - Único - 87ª Série da 4ª Emissão / 008.769.451/0001-08**  
**Atribuição dos Ratings BBB-(fe) de Crédito - Longo Prazo e CP3(fe) de Crédito - Curto Prazo em 31 de julho de 2020 -**  
**Perspectiva Negativa**Último Rating -  
Rating Inicial -**COMITÊ - 31, jul, 2020****ANALISTA:**

João Pedro Pereira

**COMITÊ:**

Henrique Pinheiro Campos

João Pedro Pereira

Juliana Lima

Maurício Bassi

Rodrigo Indiani

Romulo Belmok Charbel

**METODOLOGIAS E CRITÉRIOS RELEVANTES PARA ESTA ANÁLISE**

Metodologia(s) Liberum Ratings de Finanças Estruturadas

**ESCALAS DE AVALIAÇÃO**

Escala(s) Liberum Ratings de Crédito - Longo Prazo / Crédito - Curto Prazo

**FREQUÊNCIA DE MONITORAMENTO**A política de monitoramento de ratings para esta(s) classe(s) de ativo(s) é descrita na Metodologia de Ratings de Finanças Estruturadas disponível no site da Liberum Ratings. [www.liberumratings.com.br](http://www.liberumratings.com.br)**PROCESSO DE DILIGÊNCIA SOBRE OS ATIVOS DE FINANÇAS ESTRUTURADAS**

A presente avaliação se apoiou, entre outros, no uso de bases de dados históricas e comparativas para este tipo de ativo e o uso de modelos de análise proprietários, os quais consideram aspectos qualitativos e quantitativos especificamente associados a este tipo de ativo.

(fe) representa o sufixo utilizado, pela Liberum Ratings, para ratings atribuídos a Finanças Estruturadas

Esta classificação é sujeita a alterações.

Para verificar a última classificação disponível acesse  
[www.liberumratings.com.br](http://www.liberumratings.com.br)**LIBERUM RATINGS**

Tel: 55 11 3165-4222

São Paulo - Brasil

Em caso de dúvidas, entre em contato conosco:

[contato@liberumratings.com.br](mailto:contato@liberumratings.com.br)[www.liberumratings.com.br](http://www.liberumratings.com.br)**FUNDAMENTOS DA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO**

Os ratings atribuídos à 87ª Série da 4ª Emissão de CRI da ISEC Securitizadora S.A. (ISEC) estão essencialmente fundamentados no perfil de risco de crédito da GGL Sociedade Incorporadora SPE Ltda. (GGL/Devedora), bem como nos reforços de crédito presentes na estrutura da emissão, representados pela: garantia hipotecária proporcional de 79,8% da matrícula nº 85.057 onde se encontra em construção o empreendimento alvo; cessão fiduciária dos direitos creditórios relativos às unidades do empreendimento imobiliário; alienação fiduciária da totalidade das cotas da Devedora e aval da controladora e dos sócios da mesma.

A GGL é uma SPE que possui como objetivo empreender no projeto residencial "Grand Garden Limeira Residence", localizado no município de Limeira-SP. A SPE é controlada pela Ticem Empreendimentos e Participações Ltda. que possui quase 10 anos de histórico de atuação na região paulista do Vale do Paraíba. Sediada em São José dos Campos-SP e com 8 empreendimentos entregues, a Ticem atua como incorporadora e construtora focada no segmento residencial vertical de alto padrão. Ainda que possua um perfil familiar, com demonstrações financeiras não auditadas, seu histórico demonstra expertise em projetos residenciais verticais na sua região de influência e agrega de maneira positiva o seu potencial de geração de caixa e difusão no mercado imobiliário.

A emissão se refere a um CRI único com valor total de R\$ 6.000.000,00, remuneração atrelada ao IPCA + 12% a.a., vencimento em julho de 2023, pagamento mensal de juros e amortização programada de 99,9% em dezembro de 2021 ou de forma extraordinária, conforme hipóteses de antecipação do fluxo de pagamento dos créditos imobiliários. Em relação às garantias atreladas, destaca-se a hipoteca de 79,8% da matrícula nº 85.057 do 2º Oficial de Registro de Imóveis da Comarca de Limeira/SP, onde está sendo construído o empreendimento residencial vertical "Grand Garden Limeira Residence", com VGV estimado em R\$ 36 milhões e, segundo laudo de avaliação, possui valor de liquidação das unidades de R\$ 29,7 milhões. O projeto conta com 32 unidades entre 189 e 348 m² com foco no segmento de alto padrão e, segundo relatório de acompanhamento, apresentava 71,4% de obras concluídas em junho de 2020.

**CARACTERÍSTICAS E PARTES ENVOLVIDAS**

|                    |  |
|--------------------|--|
| Emitente:          | ISEC Securitizadora S.A.   |
| CNPJ:              | 08.769.451/0001-08   |
| Lastro:            | Cédula de Crédito Imobiliário (CCI) representativa de Créditos Imobiliários decorrentes de uma Cédula de Crédito Bancário (CCB). |
| Garantias:         | Hipoteca de Imóvel; Cessão Fiduciária de Recebíveis; Alienação Fiduciária das Cotas da Devedora e Aval dos sócios da SPE.        |
| Agente Fiduciário: | Simplific Pavarini Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.  |
| Devedor:           | GGL SOCIEDADE INCORPORADORA SPE LTDA   |
| Custodiante:       | Simplific Pavarini Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.  |
| Cedente:           | Companhia Hipotecária Piratini - CHP   |

**CRI ÚNICO 87ª SÉRIE DA 4ª EMISSÃO - CLASSIFICADO**

34093884996542427

|                                  |   |
|----------------------------------|---|
| Data de Emissão:                 | Junho/2020  |
| Valor Global de Emissão (R\$):   | 6.000.000,00  |
| Valor Unitário de Emissão (R\$): | 1.000,00  |
| Quantidade de CRLs na Emissão:   | 6.000   |
| Remuneração:                     | IPCA + 12% a.a.   |
| Amortização / Resgate:           | Com prazo de vencimento em Julho/2023, o pagamento de juros será mensal, sem carência, enquanto a amortização será proporcional de 99,9% em Dezembro/2021 e 0,1% em Julho/2023. |

### VETORES DO RATING

Os principais aspectos que poderão acarretar em rebaixamento dos ratings se referem à incapacidade da devedora em fazer frente às obrigações assumidas com a emissão, seja pela deterioração de seu perfil de crédito ou incapacidade dos direitos creditórios cedidos fiduciariamente darem liquidez ao pagamento das obrigações assumidas. Uma deterioração substancial dos indicadores de qualidade da carteira cedida poderá acarretar em revisão dos ratings. Em contrapartida, os ratings poderão sofrer elevações caso ocorra melhora substancial no perfil de risco da devedora.

As classificações incorporam, entre outros critérios, a capacidade desses ativos em superar cenários de estresse. Todavia, a perspectiva negativa reflete o ambiente mais atípico que se configura com o avanço do Covid-19 (coronavírus) ao redor do mundo e das medidas de contenção de sua disseminação, que, com caráter mais sistêmico, deve afetar todas as carteiras lastreadas em contratos imobiliários, sendo que as perturbações serão maiores ou menores de acordo com a sua gestão e estratégias contracíclicas, bem como pela estrutura de cada operação e os seus mecanismos de absorção de choques.

Desta forma, o vetor se mantém nessa direção até que se tenha clareza suficiente do alcance dessa epidemia sobre as operações da Devedora, uma vez que a compreensão de sua dimensão econômica e financeira depende preponderantemente de sua dimensão clínica e das ações mitigantes atreladas, cuja dinâmica, na ausência de uma vacina ou um medicamento eficaz para tratamento das pessoas, ainda está em curso, e, portanto, permeada por incertezas. Sendo assim, é importante salientar que eventuais mudanças nos ratings serão avaliadas caso a caso, e pontualmente, a medida em que os efeitos dessa crise tenham repercussões sobre os fundamentos de longo prazo contidos nessa classificação.

### A EMISSÃO

A emissão de CRI possui valor total de R\$ 6,0 milhões, prazo de vencimento em julho de 2023, remuneração de 12% a.a. e atualização monetária vinculada ao IPCA. Os recursos captados com esta emissão serão utilizados exclusivamente na conclusão das obras do empreendimento alvo. Segundo relatório de acompanhamento, as obras possuíam 71,4% de obras concluídas em junho de 2020 e previsão de conclusão em março de 2021.

As obrigações possuirão como garantia: a hipoteca proporcional de 79,8% da matrícula nº 45.788 onde se encontra em construção o empreendimento alvo; cessão fiduciária dos direitos creditórios relativos às unidades do empreendimento imobiliário suficientes para garantir, no mínimo, 130% do valor das obrigações garantidas até a liquidação total das mesmas; alienação fiduciária da totalidade das cotas da Devedora e aval da controladora e dos sócios da mesma.

### A DEVEDORA

A GGL Sociedade Incorporadora SPE Ltda. é uma Sociedade de Propósito Específico criada com o intuito exclusivo de empreender o Grand Garden Limeira Residence no município de Limeira- SP. É controlada pela Ticem Empreendimentos e Participações Ltda., que possui como controlador o sr. João Marcos Cegluskis, também avalista da operação, sócio fundador do grupo que atua principalmente no ramo de incorporação e construção no segmento residencial de alto padrão na região paulista do Vale do Paraíba. A Ticem iniciou suas atividades em 2010 e já participou da realização de 8 empreendimentos em seus quase 10 anos de existência. Foi constatada na matrícula do imóvel que a incorporação do empreendimento alvo foi submetida ao regime de patrimônio de afetação.

### ANÁLISE DE FLUXO DE CAIXA/LIQUIDEZ

A emissão tem prazo de vencimento em vencimento em julho de 2023, pagamento mensal de juros e amortização programada de 99,9% em dezembro de 2021 ou de forma extraordinária, conforme hipóteses de antecipação do fluxo de pagamento dos créditos imobiliários. O fluxo de caixa da operação está vinculado, além da capacidade financeira da Devedora, ao desempenho do pagamento dos mutuários da carteira imobiliária cedida pela GGL em garantia às obrigações assumidas na emissão. Ressalta-se que esta operação conta com um over collateral de 30% da carteira cedida para amenizar impactos com possíveis atrasos, inadimplência ou perdas associadas a esta carteira.

A liberação dos recursos para a Devedora será de maneira gradual em parcelas de acordo com a evolução no percentual de obras concluídas do empreendimento alvo. Nota-se também que pré-pagamentos ou liquidação antecipada dos Créditos imobiliários poderão alterar o fluxo de caixa da operação. A estrutura da operação prevê que recursos derivados de pré-pagamentos dos contratos imobiliários serão utilizados para amortização proporcional extraordinária do saldo devedor da emissão. A garantia hipotecária representa um reforço de fluxo de caixa em um caso eventual de default

da operação, ainda que se tenha que ponderar a menor liquidez, principalmente pelas possíveis alterações de mercado a que esse tipo de ativo está exposto.

#### CONSIDERAÇÕES DO RATING

**Segregação de Fluxos.** A estrutura da emissão prevê a segregação do fluxo de recebíveis na Conta Centralizadora. A partir do momento da cessão fiduciária dos direitos creditórios, os adquirentes das unidades imobiliárias do empreendimento alvo serão notificados a realizar os pagamentos mensais devidos diretamente na conta centralizadora em titularidade da securitizadora, reduzindo os riscos de fungibilidade da carteira cedida em garantia.

**Over collateral.** A operação conta com a cessão fiduciária de créditos imobiliários presentes e futuros representados por Instrumento Particular de Compromisso de Venda e Compra das unidades habitacionais no valor mínimo de 130% do saldo devedor da emissão e mensalmente deverão transitar na Conta Centralizadora o mesmo percentual mínimo com destinação ao pagamento das obrigações garantidas.

**Perfil da carteira.** Os direitos creditórios que serão cedidos em garantia à operação deverão representar no mínimo 130% do saldo devedor da operação. A carteira de recebíveis pertencente à SPE apresentava, em novembro de 2019, saldo de aproximadamente R\$ 12,5 milhões. Na mesma data, o desempenho comercial do empreendimento era de 21 unidades vendidas ou permutadas e 11 unidades disponíveis.

**Grupo econômico da Devedora.** Em relação à situação econômico-financeira da avalista Ticem, ressalta-se a receita líquida de R\$ 74 milhões em 2019, crescimento de 42% em relação ao exercício anterior. Com EBIT de R\$ 13,3 milhões no mesmo período, apresentou lucro líquido de R\$ 6,7 milhões, crescimento de 180% em relação ao exercício anterior. Sua estrutura de capital é considerada muito alavancada, visto que seu patrimônio líquido representou 1,4% do passivo total no fechamento de 2019. A dívida bancária da companhia apresentava saldo de R\$ 46,3 milhões, sendo representada em 43,6% no curto prazo e 56,4% no longo prazo. As demonstrações financeiras disponíveis não foram auditadas.

**Fatores adversos.** Alguns fatores externos podem impactar o fluxo de caixa da operação, entre eles: a possibilidade de os compradores das unidades imobiliárias não conseguirem contratar financiamento bancário no momento da entrega das chaves; um possível aumento significativo no nível de distrato dos compromissos de compra e venda; ou um fraco desempenho comercial nas vendas das unidades imobiliárias disponíveis para comercialização.

**Impacto econômico do setor imobiliário.** A Liberum Ratings entende que o ciclo de expansão do crédito imobiliário experimentado pelo mercado brasileiro nos anos anteriores tende a ser menor e incertezas macroeconômicas associadas, como a alta taxa de desemprego, a restrição ao crédito imobiliário, baixo crescimento econômico e queda de renda da população podem impactar diretamente no desempenho comercial das incorporadoras, visto que o nível de distratos nos últimos anos aumentou consideravelmente e o poder de compra da população diminuiu após período recente de recessão econômica. A inadimplência e os distratos poderão impactar diretamente na carteira de recebíveis cedida como garantia da operação, aumentando o seu perfil de risco e de liquidez.

**Prazos.** O prazo de aproximadamente 37 meses estabelecido para o CRI é considerado adequado pela Liberum Ratings. Considerando o estágio do empreendimento alvo com 71,4% das obras concluídas, o prazo para pagamento de 99% do principal da emissão em dezembro de 2021 é visto como essencial para que os compradores das unidades imobiliárias quitem a dívida com a incorporadora através de repasse bancário no momento da entrega das chaves. Pondera-se que existe a expectativa de que os pré-pagamentos da carteira, ocasionados por possíveis quitações antecipadas ou refinanciamentos bancários, encurtem o prazo final estipulado para o vencimento da emissão.

**Demonstrações Financeiras - Ticem Empreendimentos e Participações Ltda. (Consolidado)**

| Ativo (R\$)   | dez/18        | dez/19        |
|---|---------------|---------------|
| (1) - Ativo   | 89.561.537    | 95.805.435    |
| (2) - Ativo Circulante  | 70.394.173    | 68.750.621    |
| (3) - Caixa e Equivalentes                                      | 1.866.461     | 2.445.897     |
| (4) - Estoque   | 37.275.368    | 26.779.376    |
| (5) - Contas a Receber de Clientes                              | 28.727.477    | 29.508.463    |
| (6) - Outros Ativos de Curto Prazo                              | 2.524.867     | 10.016.885    |
| (7) - Realizável a Longo Prazo                                  | 14.986.910    | 22.388.833    |
| (8) - Aplicações Financeiras (Outros Ativos Financeiros)        | 10.927.898    | 20.579.822    |
| (9) - Contas a Receber de Clientes                              | 1.937.874     | 0             |
| (10) - Outros Ativos de Longo Prazo                             | 2.121.139     | 1.809.011     |
| (11) - Ativo Permanente   | 4.180.454     | 4.665.981     |
| (12) - Ativo Imobilizado  | 4.165.007     | 4.660.881     |
| (13) - Ativo Intangível   | 15.447        | 5.100         |
| <b>Passivo (R\$)</b>  | <b>dez/18</b> | <b>dez/19</b> |
| (14) - Passivo  | 89.561.537    | 95.805.435    |
| (15) - Passivo Circulante                                       | 84.981.393    | 59.911.561    |
| (16) - Emissões, Empréstimos e Financiamentos                   | 39.732.967    | 20.188.736    |
| (17) - Fornecedores   | 5.135.972     | 6.960.360     |
| (18) - Adiantamento de Clientes                                 | 27.080.067    | 22.248.388    |
| (19) - Obrigações Fiscais (Tributos/Impostos/Taxas a Recolher)  | 7.387.987     | 7.794.809     |
| (20) - Obrigações Trabalhistas (Encargos e Salários a Recolher) | 134.282       | 54.966        |
| (21) - Outros Passivos de Curto Prazo                           | 5.510.118     | 2.664.301     |
| (22) - Exigível a Longo Prazo                                   | 13.440.880    | 34.588.838    |
| (23) - Emissões, Empréstimos e Financiamentos                   | 6.975.612     | 26.118.098    |
| (24) - Obrigações Fiscais (Tributos/Impostos/Taxas a Recolher)  | 961.966       | 3.383.244     |
| (25) - Outros Passivos de Longo Prazo                           | 5.503.302     | 5.087.496     |
| (26) - Patrimônio Líquido                                       | -8.860.735    | 1.305.036     |
| (27) - Capital Social   | 1.600.000     | 1.600.000     |
| (28) - Lucro/Prejuízo Acumulado                                 | -10.486.735   | -364.964      |
| (29) - Participação de Não Controladores                        | 56.000        | 105.000       |
| (30) - Outros   | -30.000       | -35.000       |

| DRE (R\$)   | dez/18      | dez/19      |
|---|-------------|-------------|
| ( 31 ) - Receita Líquida de Venda de Bens e/ou Serviços         | 52.164.965  | 74.027.175  |
| ( 32 ) - Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos                  | -37.769.597 | -59.171.788 |
| ( 33 ) - Resultado Bruto  | 14.395.368  | 14.855.388  |
| ( 34 ) - Despesas/Receitas Operacionais                         | -6.314.372  | -15.15.666  |
| ( 35 ) - Despesas com Vendas                                    | -3.107.520  | -6.054.990  |
| ( 36 ) - Despesas Gerais e Administrativas                      | -4.331.529  | -3.427.558  |
| ( 37 ) - Outras Receitas Operacionais                           | 1.177.033   | 8.109.703   |
| ( 38 ) - Outras Despesas Operacionais                           | -52.355     | -142.820    |
| ( 39 ) - Resultado antes do Resultado Financeiro e dos Tributos | 8.080.996   | 13.339.722  |
| ( 40 ) - Resultado Financeiro                                   | -4.416.758  | -4.921.371  |
| ( 41 ) - Receitas Financeiras                                   | 2.377.584   | 1.329.001   |
| ( 42 ) - Despesas Financeiras                                   | -6.794.342  | -6.250.372  |
| ( 43 ) - Despesas/Receitas Não Operacionais                     | -174.155    | -212.637    |
| ( 44 ) - Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro             | 3.490.084   | 8.205.714   |
| ( 45 ) - Imposto de Renda e CSLL                                | -1.097.117  | -1.508.862  |
| ( 46 ) - Lucro/Prejuízo Consolidado do Período                  | 2.392.967   | 6.696.852   |
| ( 47 ) - EBITDA   | 8.080.996   | 13.339.722  |

| Indicadores   | dez/18 | dez/19 |
|---|--------|--------|
| Ativo Circulante (%) - 2 / 1  | 79%    | 72%    |
| Realizável a Longo Prazo (%) - 7 / 1  | 17%    | 23%    |
| Ativo Permanente (%) - 11 / 1   | 5%     | 5%     |
| Passivo Circulante (%) - 15 / 14  | 95%    | 63%    |
| Exigível a Longo Prazo (%) - 22 / 14  | 15%    | 36%    |
| Patrimônio Líquido (%) - 26 / 14  | -10%   | 1%     |
| Liquidez Corrente - 2 / 15  | 0,8    | 1,1    |
| Liquidez Seca - (2 - 4) / 15  | 0,4    | 0,7    |
| Liquidez Imediata - (3 + x) / 15  | 0,0    | 0,0    |
| PL / Esto que da Dívida Onerosa - 26 / (16 + 23)                                  | -0,2   | 0,0    |
| (PL - Reserva de Reavaliação) / Esto que da Dívida Onerosa - (26 - x) / (16 + 23) | -0,2   | 0,0    |
| Dívida Onerosa de Curto Prazo / Esto que da Dívida Onerosa - 16 / (16 + 23)       | 0,9    | 0,4    |
| Margem EBIT - 39 / 31   | 15%    | 18%    |
| Margem EBITDA - 47 / 31   | 15%    | 18%    |
| Margem Líquida - 46 / 31  | 5%     | 9%     |
| Rentabilidade do PL - 46 / 26   | -27%   | 513%   |
| EBIT / Despesa Financeira Líquida - 39 / 40                                       | 18     | 2,7    |
| Esto que da Dívida Onerosa Bruta / EBIT - (16 + 23) / 39                          | 5,8    | 3,5    |
| Esto que da Dívida Onerosa Líquida / EBIT - (16 + 23 - 3 - x) / 39                | 5,5    | 3,3    |

**Elaboração: Liberum Ratings. Fonte: BREI. Demonstrações financeiras não auditadas.**

**DECLARAÇÕES REGULAMENTARES E INFORMAÇÕES IMPORTANTES**

A Liberum Ratings está avaliando esta espécie de ativo financeiro pela primeira vez? Não

Esta classificação foi comunicada a entidade avaliada ou partes relacionadas a ela e em decorrência desse fato, a nota atribuída foi alterada antes da emissão deste relatório? Não

As informações utilizadas para a elaboração deste relatório datam até 30/06/2020. Informações posteriores a essa data podem causar a alteração da classificação ou dos fundamentos expostos neste relatório.

As informações disponíveis para a emissão da classificação e, conseqüentemente, deste relatório foram consideradas suficientes e alinhadas com os requerimentos metodológicos aplicáveis para a mesma. As informações utilizadas foram encaminhadas pela Securitizadora, Estruturador e Agente Fiduciário. Também foram utilizadas informações de domínio público e privado.

A Liberum Ratings prestou outros serviços para a entidade avaliada nos últimos 12 meses? Não

Houve serviços prestados por partes relacionadas da Liberum Ratings para entidade avaliada nos últimos 12 meses? Não

A classificação de risco foi contratada por terceiros, outros que a entidade avaliada ou parte a ela relacionada? A classificação do ativo FE0102-2020 / ISEC Securitizadora - CRI - Único 87ª Série da 4ª Emissão foi contratada pela GGL SOCIEDADE INCORPORADORA SPE LTDA (22.164.197/0001-37)

A entidade avaliada ou parte a ela relacionada é responsável por mais de 5% da receita anual da Liberum Ratings? Não. A Liberum Ratings publica anualmente a lista de entidades que representam mais do que 5% do seu faturamento em seu Formulário do Anexo 13. Acesse o formulário no site [www.liberumratings.com.br](http://www.liberumratings.com.br).

A Liberum Ratings, seus analistas de classificação de risco de crédito ou demais pessoas envolvidas no processo de emissão de uma determinada classificação de risco, seus cônjuges, dependentes ou companheiros, tem, direta ou indiretamente, interesses financeiros e comerciais relevantes em relação à entidade avaliada? Não

Os analistas de classificação de risco de crédito ou demais pessoas envolvidas no processo de emissão da classificação de risco tem vínculo com pessoa natural que trabalhe para a entidade avaliada ou parte a ela relacionada? Não

Os procedimentos adotados para a emissão desta classificação de risco e emissão de relatório de rating estão enquadrados nos critérios estipulados no Código de Conduta desta Agência bem como nos seus procedimentos de Controles Internos e o Compliance.

A estrutura da operação avaliada apresenta concentração superior a 50% em um único devedor e/ou coobrigado? Não

Há informação suficiente para a análise dos principais aspectos de governança corporativa do devedor e/ou coobrigado da operação? Não

A Liberum Ratings Serviços Financeiros Ltda. (Liberum Ratings) emite seus pareceres, opiniões e demais materiais com base em informações encaminhadas por terceiros, dados que são considerados confiáveis e precisos. No entanto, há a possibilidade de erros de ordem humana, técnica ou de qualquer outra índole na elaboração e transmissão dessas informações. Nesses casos, a Liberum Ratings não faz nenhuma representação, nem avaliza, garante ou se responsabiliza - de forma explícita ou implícita - por erros ou omissões nos dados recebidos, ou, ainda, sobre a exatidão, completude, resultados, abrangência e integridade dos mesmos. Também não se responsabiliza por erros, omissões, resultados de opiniões ou análises que derivem de tais informações. O processo de análise utilizado pela Liberum Ratings não compreende a auditoria ou a verificação sistemática de tais informações. Eventuais investigações para a checagem desses dados variam, dependendo de fatos e circunstâncias.

Sob nenhuma circunstância, a Liberum Ratings, seus diretores, empregados, prestadores de serviços ou agentes serão responsabilizados civilmente ou de qualquer outra forma por quaisquer danos diretos, indiretos ou compensações, incluindo, mas não se limitando, a perda de dinheiro, lucros ou good will; pelo tempo perdido durante o uso ou impossibilidade de uso do website ou durante o prazo necessário para avaliação das informações recebidas e na elaboração das análises e opiniões, divulgadas ou não em seu website; por ações ou decisões tomadas com base nas opiniões da Liberum Ratings e demais informações veiculadas pelo seu website; por erros em quaisquer circunstâncias ou contingências, de controle ou não da Liberum Ratings e de seus agentes, originados pela comunicação, análise, interpretação, compilação, publicação ou entrega de quaisquer informações contidas e/ou disseminadas pelo website da Liberum Ratings.

Os ratings e quaisquer outras opiniões emitidas pela Liberum Ratings, ou outros materiais, são disponibilizados em seu website ([www.liberumratings.com.br](http://www.liberumratings.com.br)). Tais publicações são meras opiniões e devem ser interpretadas como tal. De nenhum modo e sob nenhuma circunstância devem ser consideradas como fatos ou verdades sobre a capacidade de crédito do emissor ou ativo financeiro (de crédito ou de qualquer outra índole) avaliado. Portanto, não representam, de nenhuma forma, recomendação para aquisição, venda ou manutenção de ativos em portfólio. Desse modo, as avaliações emitidas pela Liberum Ratings não são, nem substituem, prospectos ou demais informações, obrigatórias ou não, fornecidas ou apresentadas aos investidores e seus agentes na venda ou distribuição de ativos financeiros.

Em razão de mudanças e/ou indisponibilidade de informações tidas como necessárias para a emissão e descontinuidade do monitoramento do rating, ou outros fatores considerados pertinentes, as classificações de risco emitidas pela Liberum Ratings podem ser alteradas, suspensas ou retiradas a qualquer momento. Os ratings públicos emitidos pela Liberum Ratings são atualizados em seu website ([www.liberumratings.com.br](http://www.liberumratings.com.br)).

Na maior parte dos casos, os trabalhos realizados pela Liberum Ratings são remunerados pelos emissores, estruturadores ou garantidores dos ativos avaliados.

Os ratings atribuídos para a emissão representam uma opinião da Liberum Ratings sobre o perfil de risco de crédito da mesma. Esta avaliação não incorpora, dessa forma, a consideração de riscos de ordem jurídica ou legal. A Liberum Ratings não realizou avaliações específicas, estudos, testes, auditorias e levantamentos de nenhuma espécie que atestem a existência do fluxo cedido dentro dos parâmetros propostos na emissão. Também, não realizou auditorias jurídicas, ou de qualquer outra índole, para verificar a validade da cessão dos mesmos e (ou) a existência de ações legais ou de qualquer outra índole movidas contra as Cedentes e (ou) a Emissora que possam de alguma forma impactar na validade das cessões de créditos ou na constituição de garantias vinculadas à emissão. Dessa forma, as análises aqui realizadas sobre os itens acima mencionados se sustentam em informações e levantamentos realizados pela própria Emitente, as Cedentes e o Assessor Legal, as quais foram consideradas verídicas e apresentadas de boa-fé, para todos os efeitos.

Copyright©2020 Liberum Ratings Serviços Financeiros Ltda.

