

RATINGS**Série A****brBB-(sf)**

(risco de crédito moderado)

Série B**brB(sf)**

(risco de crédito relevante)

| | |
|----------------|------------|
| Validade: | 17/02/2024 |
| Trimestre Ref: | 4º |

Série A:**Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

Fev/23: Rebaixamento: brBB-(sf)

Dez/22: Rebaixamento: brBB+(sf)

Ago/22: Rebaixamento: brBB+(sf)

Jan/22: Afirmação: brBBB+(sf)

Nov/20: Atribuição: brBBB+(sf)

Série B:**Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

Fev/23: Rebaixamento: brB(sf)

Dez/22: Afirmação: brBB-(sf)

Ago/22: Rebaixamento: brBB-(sf)

Jan/22: Afirmação: brBB(sf)

Nov/20: Atribuição: brBB(sf)

Escala de rating disponível em:<http://www.austin.com.br/Escalas-de-Rating.html>**Analistas:**

André Messa

Tel.: 55 11 3377 07013

andre.messa@austin.com.br

Pablo Mantovani

Tel.: 55 11 3377 0702

pablo.mantovani@austin.com.br

Austin Rating Serviços Financeiros

Rua Leopoldo Couto Magalhães,

110 – Conj. 73

São Paulo – SP

CEP 04542-000

Tel.: 55 11 3377 0707

Fax: 55 11 3377 0739

www.austin.com.br

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 17 de fevereiro de 2023, rebaixou os ratings de crédito de longo prazo das Séries A (449ª, 451ª, 453ª e 455ª Séries) de 'brBB+(sf)' para 'brBB-(sf)' e das Séries B (450ª, 452ª, 454ª e 456ª Séries) da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários da Forte Securitizadora S/A (Fortesec / Emissora) de 'brBB-(sf)' para 'brB(sf)'. O presente relatório abrange o monitoramento do 4T22. As perspectivas são estáveis.

Os rebaixamentos refletem desenquadramentos observados no 4T22, ante expectativa das razões de garantia de fluxo mensal (RG_{pmt}) atingirem o limiar de 150,0% (Razão Mínima), iniciando o período de amortizações.

A partir de out/22, as RG_{pmt} estiveram em 55,0%, 51,2% e 49,9%, refletindo valores de prestação mensal (PMT) que incluíram amortização mensal, saindo de um patamar em torno de R\$ 2,79 milhões até set/22, para valores nos meses seguintes de R\$ 7,60 milhões, R\$ 7,89 milhões e R\$ 8,25 milhões, ante PMTs pagas de R\$ 2,86 milhões; R\$ 2,72 milhões e 2,88 milhões.

Cumprir mencionar que o Termo de Securitização, na cláusula 6.3, permite readequações no cronograma de amortizações em função dos recebimentos, sem necessidade de convocação de assembleia para realização de aditamento.

A Emissão é lastreada em debêntures emitidas pela Gramado Parks Investimentos e Intermediações S/A (Gramado Parks S/A/Grupo/Devedora), no montante de R\$ 302,8 milhões, iniciada em ago/20, com vencimento em jul/25 (60 meses). Os CRIs são indexados ao IPCA/IBGE com taxas de juros de 8,5% a.a. (Série A) e 11,5% a.a. (Série B) e refletem os mesmos montantes e prazos das debêntures, totalizando 302.850 CRIs Unitários, divididos igualmente entre as séries, totalmente integralizados.

Desde set/20 até jan/23 houve pagamentos de 29 prestações, com média de R\$ 2,3 milhões no total, e R\$ 2,9 milhões nos últimos 06 meses. Entretanto, esses valores ainda não incluíram pagamento mensal de amortização, sendo insuficientes para conter o aumento do saldo devedor da emissão, que após a PMT de jan/23 estava em R\$ 363,1 milhões.

Nos 12 meses até dez/22, conforme informações dos relatórios mensais de gestão (RM/Relatório Mensal) elaborados pela Fortesec, as RG_{pmt} estiveram acima do limiar mínimo de 150,0% (Razão Mínima) até set/22, entre 365,5% e 520,8%.

Os valores arrecadados até set/22, a partir de faturamento dos recebíveis estipulados no Contrato de Cessão, estiveram entre R\$ 10,9 milhões e R\$ 14,7 milhões. Já em out/22, e nos dois meses seguintes, os valores de arrecadação decresceram significativamente, para R\$ 4,18 milhões; R\$ 4,04 milhões e R\$ 4,11 milhões, em grande parte devido ao não recebimentos dos excedentes dos CRI GVI, em virtude de final do período de carência de amortização desse CRI, que vinha provendo em média R\$ 7,0 milhões mensais.

Adicionalmente, conforme informações dos RMs, as transferências semanais de recursos cedidos para as contas vinculadas à Emissão não estavam ocorrendo regularmente, denotando exposição à risco de fungibilidade.

Assim, os rebaixamentos dos ratings refletem esses eventos de desenquadramento das razões de garantia mensais no 4T22, em conjunto com a verificação de incremento de riscos de fungibilidade e redirecionamento de recursos. Como fator mitigador, foram consideradas a continuidade do pagamento de prestações mensais de juros, embora não em valores

suficientes para estabilizar o saldo devedor da Emissão.

Adiante, o presente relatório analisa o histórico e perspectivas da carteira de créditos cedida em favor da Emissão e aspectos relacionados ao risco primário, o risco de crédito do Devedor, o Grupo Gramado Parks.

A Cessão Fiduciária ao longo de 2022 contou com recursos oriundos de dois tipos de fluxos, os relacionados a fluxos excedentes (em relação à arrecadação mensal da cessão de créditos contra a prestação mensal do CRI vinculado), relacionados a projetos em fases mais adiantadas de desenvolvimento, com obras concluídas e habite-se; e os recursos diretamente recebidos de projetos não securitizados, alguns dos quais em fases de obras. Os primeiros se referem aos projetos e seguintes securitizações:

i) Gramado Buona Vitta Resort Spa (CRI GVI): 575^a a 583^a Séries da 1^a Emissão da Fortesec, emitida em jun/21, vencimento jun/28, valor de emissão total de R\$ 280,0 milhões;

ii) Gramado BV Resort (CRI Gramado BV/até jan/22 CRI Gramado Parks): 699^a e 700^a Séries da 1^a Emissão da Fortesec (Gramado BV Resort): com cobertura da Austin, com ratings brA(sf) e brBBB(s) afirmados em fev/23 (4T22) e final de período de carência de amortização em jan/23.

As razões mensais de sobrecolateralização das Séries Seniores e Subordinadas desses CRIs, ao longo do 4T22, foram de 475,5% e 347,6% (out/22); 454,8% e 332,4% (nov/22); e 144,9% e 113,7% (dez/22), essas últimas já impactadas pelo final do período de carência de amortização mensal, e com carteira ativa de 1.766 frações e 576 frações em estoque, ao final de dez/22. Desse modo, os excedentes mensais oriundos desse CRI também devem apresentar forte redução a partir em 2023.

iii) Aquan Prime, em Foz do Iguaçu-PR (CRI Aqua Prime): 563^a a 574^a Séries da 1^a Emissão da Fortesec, emitida em set/21, vencimento em ago/29, valor de emissão R\$ 156,0 milhões.

iv) Termas Resort/GTR (CRI Termas Resort/CRI GTR): 457^a a 462^a Séries da 1^a Emissão da Fortesec: com cobertura da Austin, com ratings brA-(sf), brBBB-(sf) e brBB+(s) afirmados em fev/23 (4T22) e pagando amortizações mensais desde out/20;

As razões mensais de sobrecolateralização das Séries Seniores e Subordinadas desses CRIs, ao longo do 4T22, foram de 288,1%, 212,9% e 120,5% (out/22); 276,0%, 204,0% e 115,0% (nov/22); e 292,7%, 216,1% e 122,1% (dez/22), com forte amortização entre jan/22 e dez/22, de R\$ 87,1 milhões para R\$ 55,1 milhões.

Os recebíveis oriundos diretamente de projetos, não securitizados, são:

i) Recebíveis Exclusive: se refere ao Resort Exclusive, localizado em Gramado-RS.

ii) Recebíveis Carneiros: se refere ao projeto Namareh Carneiros, localizado na Praia dos Carneiros em Tamandaré-PE;

iii) Recebíveis Hydros: se refere ao Hydros Gramado.

Como mencionado, no período de jan/22 até set/22, os volumes faturados utilizados para cálculo da razão de garantia mensal de fluxo (RG_{pmt}) apresentaram média de R\$ 12,4 milhões, variando entre R\$ 10,9 milhões e R\$ 14,7 milhões. Em média 56,2% dos recursos foram oriundos do CRI GRV, 14,3% oriundos do CRI Aquan Prime 10,2% relativos ao CRI Gramado BV e 10,1% dos Recebíveis Carneiros.

Já no 4T22, a média faturada se reduziu para R\$ 4,1 milhões, com média de 21,8% do CRI Aquan Prime, 25,8% dos Recebíveis Carneiro, 15,9% dos Recebíveis Hydros, 12,3% dos Recebíveis Exclusive, 12,9% e 9,0% dos CRIs Gramado BV e Termas Resort e apenas 2,4% do CRI GVI.

Tendo em vista o encerramentos dos períodos de carência (CRI GVI e CRI Gramado BV), os recursos para manutenção dos pagamentos de juros deverão continuar sendo oriundos predominantemente da carteira de Recebíveis. Os valores de amortização mensais, por sua vez, deverão estar vinculados predominantemente à capacidade de pagamento do Grupo Gramado Parks.

Como descrito no monitoramento de rating de 19 de janeiro de 2022, a companhia se organizou em holdings segmentadas,

todas sob a holding principal, a Gramado Parks S/A. As holdings abaixo dela estão compostas dos ativos de hospitalidade, parques temáticos, as rodas gigantes e uma holding abarcando as empresas de serviço. O Grupo conta com sede operacional na cidade em Gramado, onde atuam as equipes de *back office* (gestão de vendas, cobrança e afins), mas atualmente apresenta sede corporativa em São Paulo-SP, já com corpo de executivos de mercado, mostrando a continuidade da transição de um modelo familiar para um modelo corporativo.

O demonstrativo auditado mais recente da Gramado Parks S/A, relativo ao exercício 2021, mostra ativos consolidados totalizando R\$ 1,35 bilhão, com Patrimônio Líquido em R\$ 182,6 milhões, a partir de capital social de R\$ 100,0 milhões, e Endividamento Financeiro em R\$ 895,4 milhões (4,9 vezes o PL e 66,1% dos ativos). Os ativos consistiam principalmente dos ativos operacionais, contas a receber oriundas de vendas de frações (Contas a Receber/CR) e imóveis a comercializar (Estoques), em R\$ 802,5 milhões (59,3% dos Ativos) e 256,8 milhões (19,0% dos Ativos). Já o Endividamento preponderantemente se vinculava a securitizações de CRIs, com a Fortesec como Emissora.

A posição de capital circulante líquido ao final do exercício estava negativa em R\$ 211,1 milhões, com ativo circulante em R\$ 464,6 milhões, com R\$ 206,2 milhões e R\$ 221,6 milhões em, respectivamente, CR e Estoques, e passivo circulante em R\$ 675,8 milhões, dos quais R\$ 550,9 milhões referentes a Endividamento Financeiro (incluindo debêntures).

A Receita Líquida do exercício somou 526,5 milhões, com lucro bruto de R\$ 420,0 milhões, lucro operacional em R\$ 285,4 milhões e lucro líquido em R\$ 102,5 milhões (margens em 79,8%; 54,2% e 19,5%).

A variação de caixa do período, de R\$ 43,1 milhões para R\$ 16,2 milhões, é explicada pelo consumo de caixa das atividades operacionais (CFO), em R\$ 195,0 milhões, com aumento nos ativos CR, de R\$ 459,0 milhões para R\$ 802,5 milhões, Estoques, de R\$ 211,2 milhões para R\$ 256,8 milhões, consumo em investimentos (CFI), R\$ 13,3 milhões devidos principalmente a aquisição de controladas. As entradas líquidas via financiamentos (CFF), foram de R\$ 181,4 milhões, com endividamento variando de R\$ 355,1 milhões (valores de 2020 reapresentados nas demonstrações de 2021) para R\$ 438,2 milhões, e debêntures variando de R\$ 156,6 milhões para R\$ 457,2 milhões, refletindo em parte a Emissão em análise, lastreada em debêntures. Em ambos os casos, os endividamentos estão vinculados principalmente a emissões de CRIs da Fortesec (90,0% em 2021 e 85,0% em 2020).

Assim, o Endividamento Financeiro Líquido sobre o PL ao final de 2021 estava em 4,8 vezes, contra 3,3 vezes ao final de 2020 (R\$ 511,8 milhões em endividamento total). Havia bom nível de equalização entre o saldo de endividamento e o saldo de Contas a Receber, com razão de 1,1 vez ao final de 2021 e 1,0 vez ao final de 2020, com o R\$ 408,1 milhões relativos a imóveis prontos e R\$ 394,3 milhões em imóveis em construção (R\$ 281,5 milhões e R\$ 177,5 milhões em 2020).

O considerável aumento do endividamento reflete a expansão do grupo, que apresentava consolidado na Gramado Parks S/A um conjunto com 17 empreendimentos, com valor de investimento de R\$ 439,1 milhões (ante R\$ 214,7 milhões ao final de 2020), dos quais os já citados:

- (i) Gramado GVI, com participação de 78,29%, ativos em R\$ 603,6 milhões e passivos em R\$ 301,2 milhões e lucro líquido de 2021 em R\$ 161,0 milhões;
- (ii) Gramado BV, com participação acionária de 86,2%, ativos em R\$ 140,0 milhões, passivos em R\$ 52,8 milhões e lucro líquido em R\$ 19,8 milhões;
- (iii) Gramado Termas Resort GTR: 50,0% de participação, ativos em R\$ 241,9 milhões; passivo em R\$ 175,6 milhões e lucro líquido de R\$ 10,9 milhões;
- (iv) APR (Aquan): 100,0% de participação, R\$ 67,9 milhões em ativos, R\$ 72,9 milhões em passivo, e prejuízo no exercício em R\$ 2,3 milhões;
- (v) Hydros: 95,0% de participação, R\$ 33,0 milhões em ativos e R\$ 23,0 milhões em passivo, com resultado líquido negativo em R\$ 157,0 mil;
- (vi) Carneiros: 99,9% de participação, R\$ 39,8 milhões em ativos, R\$ 13,5 milhões em passivos e lucro líquido em R\$ 2,1 milhões.

Os demais projetos estavam em fase anteriores de desenvolvimento, muitos dos quais adquiridos ou iniciados em 2021,

sempre com participações acima de 80,0%. A totalização dos ativos de todos os projetos foi computada em R\$ 1,27 bilhão, R\$ 756,2 milhões em passivos (patrimônio líquido de R\$ 523,3 mil), com resultado líquido somado em R\$ 205,9 milhões, gerando equivalência patrimonial de R\$ 174,0 milhões.

Assim, a geração de liquidez para a Emissão ao longo de 2023 estará vinculada, tanto em termos de capacidade de pagamento autônoma da Devedora, quanto em geração de recursos da Cessão de Créditos, ao amadurecimento dos projetos iniciados em 2021, em termos de lucratividade e geração de excedentes de caixa.

Por fim, em termos setoriais, as presentes notas ponderam positivamente a observação do bom desenvolvimento do mercado nacional de resorts de multipropriedade nos últimos anos, particularmente a posição de Gramado-RS como importante polo turístico do segmento, bem como Foz do Iguaçu e Tamandaré-PE, primeiras localidades da expansão regional do grupo.

Segundo Relatório do Desenvolvimento de Multipropriedades no Brasil 2021, elaborado pela Caio Calfat Real Estate Consulting, Gramado apresentava 09 empreendimentos, segunda cidade do país nesse quesito. Foz do Iguaçu apresentava outros 03. O mercado, no país, mostrava ao fim de 2021 um total de 128 empreendimentos (109 em 2020), dos quais 57 concluídos (53), 54 em construção (39) e 17 em fase de lançamento (17), distribuídos por 20 estados (18) e 68 cidades (60).

Em termos de segurança jurídica e melhor formalização do modelo de negócios, foi considerado como fator de reforço da presente classificação a promulgação da Lei 13.777 de 20 de dezembro de 2018. Esta lei inseriu no Código Civil (Lei 10.406/02) a figura do Condomínio em Multipropriedade e na Lei dos Registros Públicos (Lei 6.015/73) a previsão de uma matrícula para cada fração de tempo (cota). Os Créditos Imobiliários representados pela CCI, as garantias e a Conta Centralizadora serão segregados do restante do patrimônio da Emissora mediante instituição de regime fiduciário e constituirão o Patrimônio Separado que será administrado pela Securitizadora.

Os Créditos Imobiliários representados pelas CCIs, as garantias e a Conta Centralizadora serão segregados do restante do patrimônio da Emissora mediante instituição de regime fiduciário e constituirão o Patrimônio Separado que será administrado pela Securitizadora. Muito embora o Termo de Securitização que dá origem aos CRIs parta do pressuposto de que tais créditos estejam 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 Companhia Securitizadora.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas, os ratings estão assumindo que, na prestação dos serviços fiduciários, a Simplific Pavarini Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Agente Fiduciário) exercerá suas atividades com boa fé, transparência e lealdade para com os titulares dos CRIs e terá plena capacidade de verificar a regularidade da constituição das garantias e demais enquadramentos previstos nos instrumentos. Adicionalmente, como parte fundamental para a mitigação de risco, a Conta Centralizadora foi constituída no Banco Itaú Unibanco S/A, cujo risco de crédito é considerado muito baixo.

Perspectiva e Fatores de Sensibilidade do Ratings

As perspectivas estáveis indicam que os ratings não deverão ser alterados no curto prazo. O cenário observado em termos de excedentes dos recursos dos CRIs mostra que ao longo de 2023 a geração de liquidez para fazer frente às obrigações mensais de juros e amortização dependerão mais fortemente da capacidade de pagamento do Grupo, ou no amadurecimento de projetos que possam gerar excedentes que compensem a redução de arrecadação observada ao longo do 4T22.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

| | |
|---|--|
| Instrumento: | Certificado de Recebíveis Imobiliários; |
| Emissora: | Forte Securitizadora S/A; |
| Séries: | 449ª a 456ª; |
| Emissão: | 1ª Emissão; |
| Valor Nominal Unitário inicial: | R\$ 1.000,00 (mil reais); |
| Quantidade CRIS | 151.425 CRIs Séries A e 151.425 CRIs Séries B; |
| Valor Total da Emissão: | R\$ 302.850.000,00; |
| Cedentes Fiduciantes: | Gramados Parks Investimentos e Intermediações S/A, a Gramado BV Resort Incorporações Ltda., a GTR Hotéis e Resort Ltda., a Prime Foz Incorporações SPE S/A e Snowland Participações e Consultoria Ltda., quando mencionados em conjunto; |
| Devedora: | Gramados Parks Investimentos e Intermediações S/A; |
| Agente Fiduciário/Custodiante: | Simplific Pavarini Distribuidora de Títulos de Valores Mobiliários Ltda.; |
| Servicer: | Conveste Audfiles Serviços Financeiros Ltda.; |
| Escriturador: | Itaú Corretora de Valores S/A; |
| Banco Liquidante: | Banco Itaú Unibanco S/A; |
| Conta Centralizadora: | Banco Itaú Unibanco S/A; |
| Conta Autorizada da Gramado Parks: | Banco do Estado do Rio Grande do Sul - BANRISUL |
| Data de Emissão: | 14 de agosto de 2020; |
| Data de Vencimento: | 20 de julho de 2025; |
| Carência: | 24 meses para a Série A e 36 meses para a Série B; |
| Periodicidade de Pagamento: | Mensal; |
| Remuneração: | 8,50% e 11,50%; |
| Atualização Monetária: | IPCA/IBGE; |
| Garantias: | (i) Fiança; (ii) Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios; (iii) Alienação Fiduciária de Cotas e Ações, se e quando constituída; (iv) Fundo de Juros. |

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pelas classificações de risco de crédito afirmadas às Séries A (449ª, 451ª, 453ª e 455ª Séries), e às Séries B (450ª, 452ª, 454ª e 456ª Séries) da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Forte Securitizadora S/A foi realizado remotamente, via áudio-conferência, no dia 17 de fevereiro de 2023, e o conteúdo dessa reunião está registrado na Ata Nº 20230217-09.
2. As presentes classificações estão contempladas na “Escala Nacional de Ratings de Crédito”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. As classificações de risco de crédito decorrem 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 Forte Securitizadora S/A (Emissora) e do Grupo Gramado.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito.
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 dentro do período de vigência do contrato de prestação de serviços, que se estenderá até **20 de janeiro de 2022**.
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 comitê, a Austin Rating atribui ratings de crédito para diversas séries de Certificados de Recebíveis Imobiliários emitidas pela Forte 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 Conveste Serviços Financeiros Ltda. participou, porém, essa 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 Cedente pela Emissora/ Estruturador. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
12. As classificações foram comunicadas ao Contratante no dia 20 de fevereiro de 2023. A versão original do relatório (Draft) foi enviada às partes envolvidas, via e-mail, na mesma data. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e tampouco promovida alteração nas classificações atribuídas 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.

FORTESEC – RISCO GRUPO GRAMADO PARKS (GPK)**DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

© 2023 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.**